



Investir dans un avenir durable

RAPPORT ANNUEL 2021



2 Faits saillants 2021

4 Appuyer la croissance de l'économie
et des entreprises québécoises

6 Développer des initiatives pour
l'entrepreneuriat et la relève au Québec

8 Derrière nos clients, les Québécoises
et les Québécois

10 Investissement durable

12 Partenariats à long terme

14 Résultats par catégorie d'actif

16 Nos réalisations

18 Message du président du conseil

19 Message du président et chef de la direction

21 Nos clients, les déposants

31 Rapport de gestion

69 Présence de la CDPQ au Québec

95 Rapport du conseil d'administration
et de ses comités

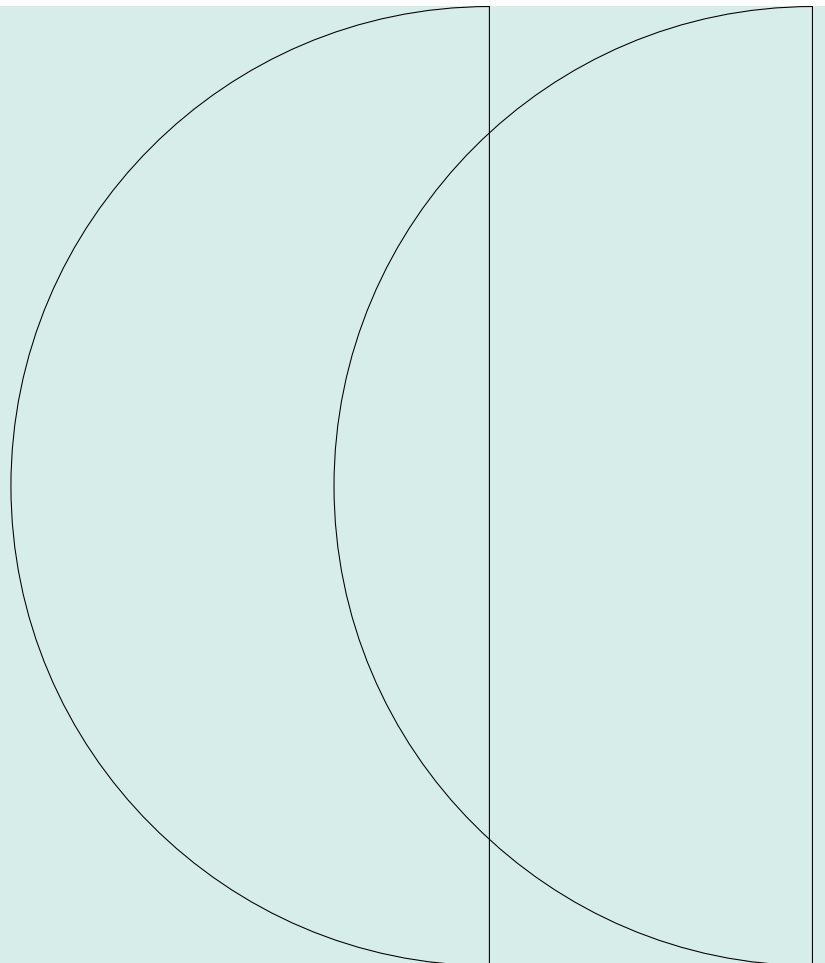
121 Structure organisationnelle

125 Rapport sur le développement durable

133 Rapport financier

143 États financiers consolidés

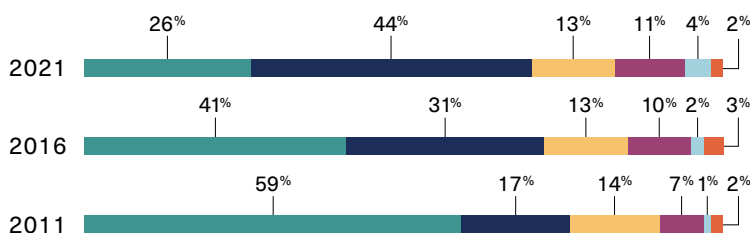
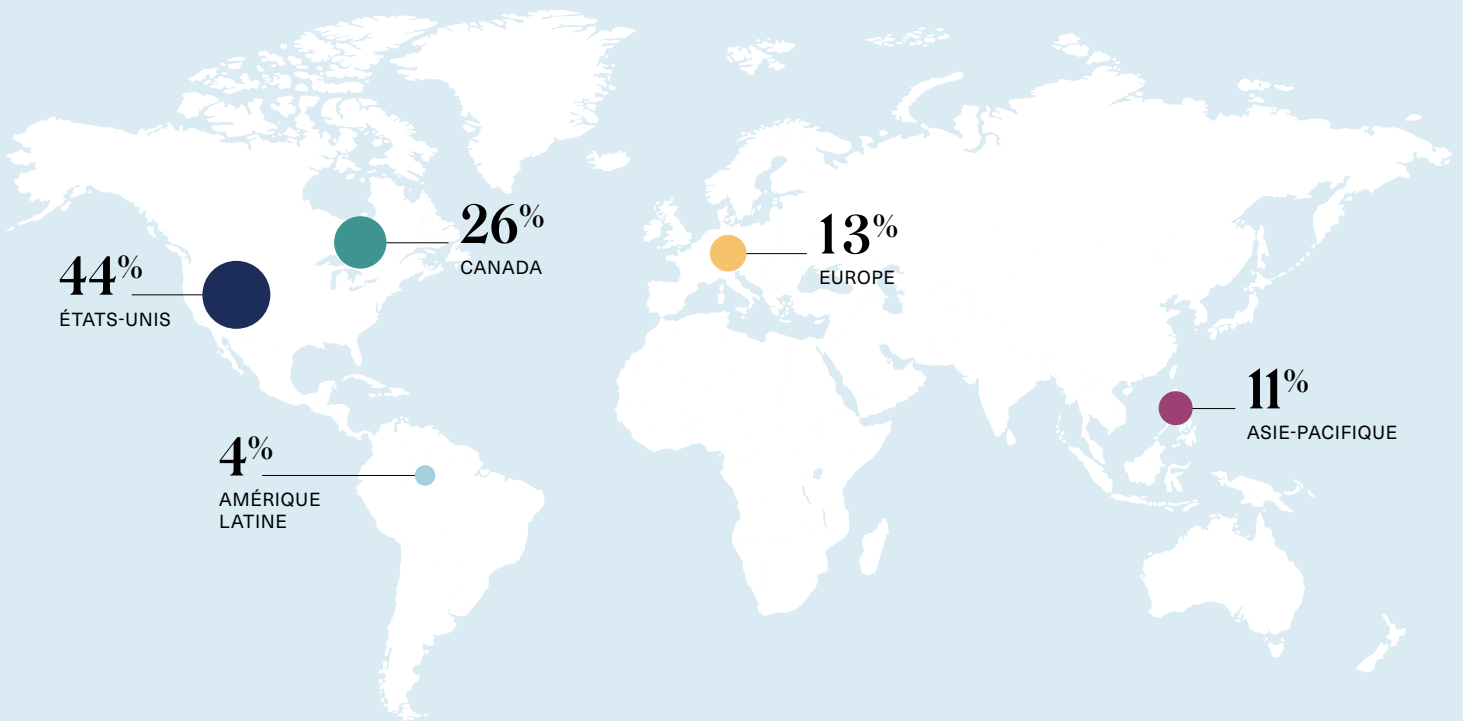
Ce rapport présente
le bilan de nos résultats,
réalisations et avancées
au cours de l'exercice 2021,
dans toutes les sphères
de notre organisation, au
Québec et à l'international.



Comme groupe mondial d'investissement ancré au Québec, la CDPQ vise à livrer une performance optimale à long terme.

Exposition géographique du portefeuille global

AU 31 DÉCEMBRE 2021



- Canada
- États-Unis
- Europe
- Asie-Pacifique
- Amérique latine
- Autres régions

419,8 G\$

AU 31 DÉCEMBRE 2021

Résultats 2021

13,5%

RENDEMENT

48,7 G\$

RÉSULTATS DE PLACEMENT

Résultats sur cinq ans

8,9%

RENDEMENT ANNUALISÉ

141,0 G\$

RÉSULTATS DE PLACEMENT

Résultats sur dix ans

9,6%

RENDEMENT ANNUALISÉ

241,0 G\$

RÉSULTATS DE PLACEMENT

Liquidités

La CDPQ dispose d'un montant de liquidités qui lui permet de respecter ses engagements et ceux de ses déposants, en plus de conserver la marge de manœuvre désirée, entre autres pour saisir des occasions d'investissement.

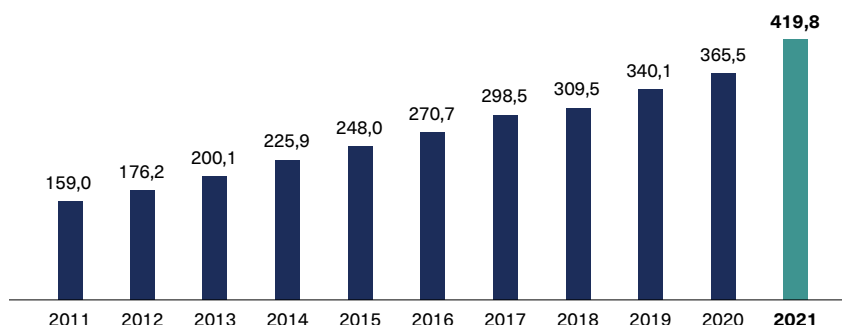
Maintien des cotes de crédit les plus élevées

AAA

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

Évolution de l'actif net depuis 2011

(en milliards de dollars)



Notre mission : générer des rendements tout en contribuant au développement économique.

Des équipes mobilisées, une présence amplifiée de la CDPQ au Québec. Nous sommes convaincus que le Québec possède tous les atouts pour se hisser parmi les économies les plus productives et innovantes au monde. C'est pourquoi nos équipes unissent leurs forces pour concrétiser cette ambition, en réalisant des investissements structurants dans l'économie et en accompagnant des entreprises et des acteurs clés du secteur privé.



1. Énergir

- Leader de la distribution de gaz naturel, d'électricité et d'énergie renouvelable
- Augmentation de notre participation dans l'entreprise, pour s'établir à 80,9 %

2. Solmax

- Plus grand fabricant au monde de membranes géosynthétiques
- Réinvestissement dans l'entreprise et appui dans l'acquisition de TenCate Geosynthetics qui lui permet de conserver sa position de leader mondial dans ce domaine

3. Groupe Vision New Look

- Principal fournisseur canadien de produits et services de soins visuels
- Participation à la privatisation de l'entreprise, valorisée à 1 G\$, pour lui permettre d'étendre ses services et son réseau de magasins en Amérique du Nord

4. Demers Ambulances

- Chef de file de la fabrication d'ambulances à l'échelle mondiale
- Accompagnement stratégique dans la conception d'une ambulance entièrement électrique et adaptée aux besoins du personnel paramédical et des patients

5. Solutions Beyond Technologies

- Chef de file de l'intégration de solutions SAP au Canada
- Prise de participation minoritaire de 20 % pour soutenir ses projets d'acquisitions stratégiques et son expansion internationale, notamment en Europe et aux États-Unis



4



5

Mobiliser toute la force de la CDPQ

Pour porter toujours plus loin notre ambition au Québec, nous misons sur nos caractéristiques uniques comme investisseur partenaire : une fine connaissance et une proximité de ce marché, une portée mondiale, de même que l'étendue de notre réseau d'affaires et l'expertise de nos équipes.

Nous développons des initiatives ambitieuses pour appuyer la réussite des entreprises et stimuler la relève.

Des entreprises bien positionnées, une relève assurée. Pour favoriser l'émergence des champions d'aujourd'hui et de demain, la CDPQ développe ses propres initiatives et participe à celles de nombreux organismes. Nous accompagnons les entreprises d'ici dans leurs projets de création de valeur et les outillons pour renforcer leur capacité à évoluer et à compétitionner dans un environnement numérique. Cela, en plus d'œuvrer à l'avancement de personnes talentueuses issues de plusieurs horizons.



Repères numériques

Ce programme de formation et d'accompagnement, créé en 2021, s'adresse aux PME du Québec pour les appuyer dans l'implantation d'une culture d'affaires numérique au sein de leur organisation. Visiter la page Web [Repères numériques](#) pour en savoir plus.

39

DIRIGEANT.E.S D'ENTREPRISES
ACCOMPAGNÉS

12 mois

DURÉE DE CETTE FORMATION
PERSONNALISÉE, PRATIQUE
ET CONCRÈTE

+10

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

Cheffes de file

Lancée par la CDPQ en 2018, cette communauté de pratique a pour but de propulser la croissance d'entreprises à propriété féminine dont le chiffre d'affaires se situe entre 5 M\$ et 20 M\$. Visiter la page Web [Cheffes de file](#) pour en savoir plus et découvrir des portraits d'entrepreneures à succès.

87

ENTREPRENEURES
ACCOMPAGNÉES EN 2021

13

RÉGIONS DU QUÉBEC
REPRÉSENTÉES

13

ÉVÉNEMENTS DE
CODÉVELOPPEMENT
ORGANISÉS

1. **Louis Robitaille**
Plastrec
2. **Claude Marchand**
LCI Éducation
3. **Mélanie Dunn**
Cossette
4. **Alain Brunelle**
Demers Ambulances

Ambition ME

Redéfinie en 2021, notre offre de financement et d'accompagnement vise à propulser des moyennes entreprises québécoises à fort potentiel de développement au prochain stade de leur croissance.

Notre portefeuille compte un nombre important de sociétés qui, appuyées dès le départ par notre équipe, se sont hissées au rang de grande entreprise.

Visiter la page Web [Ambition ME](#) pour découvrir les parcours de moyennes entreprises soutenues par la CDPQ au www.cdpq.com.

Nous saisissons des occasions porteuses afin de répondre aux besoins à long terme de nos clients.

Une mission claire, un engagement soutenu envers nos déposants.

Au Québec et à travers le monde, nos équipes sont animées par le même objectif : créer de la valeur pour nos clients et pour les millions de personnes qu'ils représentent.

Pour nos huit plus grands déposants, nous avons dégagé des rendements variant entre :

9,3% et 15,9%

EN 2021

7,6% et 9,8%

SUR 5 ANS

8,2% et 10,6%

SUR 10 ANS

Finances
Québec

Fonds d'amortissement
des régimes de retraite

Retraite
Québec

Fonds du Régime de rentes
du Québec, régimes de base
et supplémentaire

RREGOP

Régime de retraite
des employés du gouvernement
et des organismes publics

**COMMISSION
DE LA CONSTRUCTION
DU QUÉBEC**

Régime supplémentaire
de rentes pour les employés
de l'industrie de la construction
du Québec

CNESST

Fonds de la santé et
de la sécurité du travail

**Société de l'assurance
automobile**
Québec

Fonds d'assurance
automobile du Québec

Finances
Québec

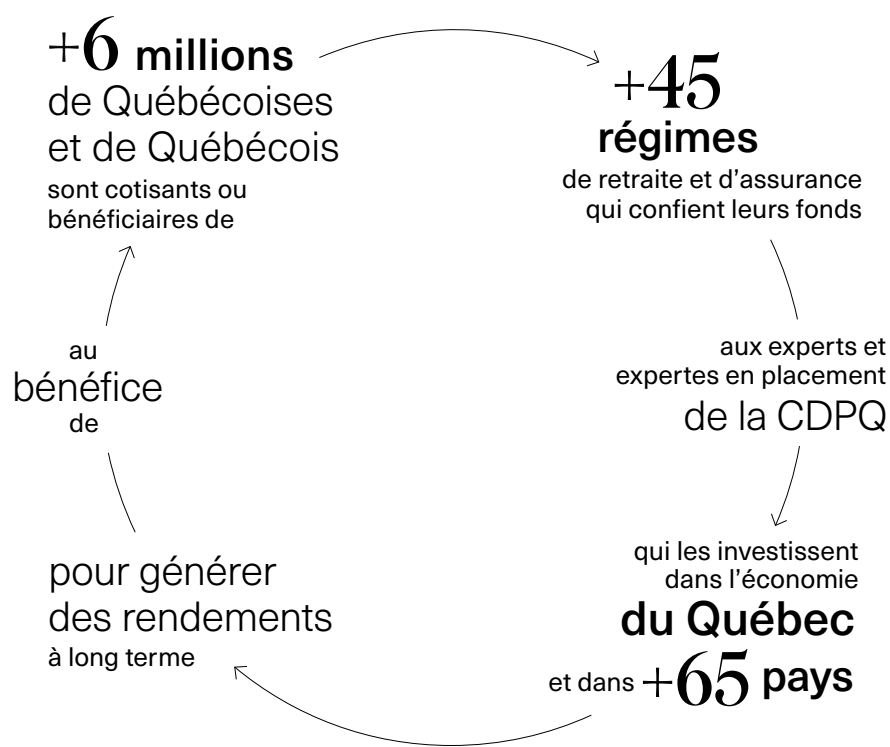
Fonds des générations

RRPE

Régime de retraite
du personnel d'encadrement

Pour la liste complète de nos déposants, voir les [pages 28 et 29](#).

La CDPQ en un coup d'œil



Chaque déposant est unique

Nos clients ont une tolérance au risque et des besoins distincts dont nous tenons compte dans tous les aspects de notre collaboration avec eux. Au fil du temps, nous avons bâti une relation de confiance mutuelle qui nous permet de bien comprendre leurs objectifs et leurs attentes.

Cela est capital, car derrière eux, il y a un nombre important de Québécoises et de Québécois; des cotisant.e.s et bénéficiaires de leurs fonds qui se situent à différentes phases de leur vie. C'est en pensant à toutes ces personnes que nous agissons au quotidien.

Notre capital constructif engendre des retombées durables dans les communautés.

Une ambition rehaussée, un accent sur les priorités ESG. Comme investisseur mondial de long terme, la CDPQ a un rôle clé à jouer dans la transition vers un monde plus durable. En 2021, nous avons continué d'appuyer des entreprises qui favorisent le progrès afin de créer de la valeur à long terme, au bénéfice de nos déposants et des collectivités.

39 G\$

ACTIFS SOBRES EN CARBONE EN PORTEFEUILLE,
EN HAUSSE DE 21 G\$ EN 4 ANS

49%

RÉDUCTION DE L'INTENSITÉ CARBONE
DU PORTEFEUILLE DEPUIS 2017

Les quatre piliers de notre stratégie climatique

54 G\$

ACTIFS SOBRES
EN CARBONE D'ICI 2025

60%

RÉDUCTION
DE L'INTENSITÉ CARBONE
DU PORTEFEUILLE
D'ICI 2030 PAR RAPPORT
À 2017

10 G\$

ENVELOPPE DE
TRANSITION POUR
DÉCARBONER
LES SECTEURS
LES PLUS ÉMETTEURS

2022

COMPLÉTER NOTRE
SORTIE DE LA PRODUCTION
DE PÉTROLE

Pour en savoir plus sur nos réalisations en investissement durable, consulter notre Rapport d'investissement durable au www.cdpq.com.

Élever notre ambition climatique

En 2021, nous nous sommes dotés d'une nouvelle stratégie climatique ambitieuse, toujours dans le but d'atteindre un portefeuille net-zéro d'ici 2050. Celle-ci s'accompagne d'une volonté de contribuer à la décarbonation de l'économie réelle. Nous avons aussi poursuivi nos actions de leadership pour mobiliser l'ensemble des acteurs mondiaux sur cette question.

Contribuer à une société plus équitable

Nous sommes convaincus que l'équité, la diversité et l'inclusion (EDI) favorisent l'épanouissement de nos gens, l'atteinte de nos objectifs d'affaires et l'essor des collectivités.

En 2021, nous avons mis en œuvre des initiatives pour encourager une plus grande diversité et exercé un leadership fort auprès de nos entreprises en portefeuille et de l'industrie

à ce sujet. Nous avons également poursuivi notre engagement en matière de fiscalité internationale.

Encourager l'adoption de pratiques de gouvernance rigoureuses

Dans un monde où les enjeux économiques, géopolitiques, sociaux et environnementaux se superposent et où le virage numérique s'accélère, les organisations doivent plus que jamais miser sur l'agilité, l'innovation et la prise en compte des facteurs ESG.

C'est pourquoi nous sommes déterminés à appliquer les plus hautes normes de gouvernance et à inciter nos sociétés en portefeuille à faire de même, convaincus que cela favorise autant les intérêts de l'entreprise que ceux des parties prenantes.

1. Sunrun

- Leader de l'industrie solaire résidentielle aux États-Unis
- Alimente plus de 550 000 foyers à travers 22 États

2. Ermewa

- Spécialiste européen de la location de wagons de fret et de conteneurs-citernes
- Contribue à la transformation et à la décarbonation du secteur du transport de marchandises

3. Invenergy Renewables

- Chef de file nord-américain de la production d'énergie renouvelable
- A développé plus de 25 GW de projets éoliens, solaires et de stockage d'énergie



Nous cultivons des relations d'affaires de qualité pour maximiser notre impact.

Des partenariats clés, une portée plus grande à l'échelle mondiale. Pour élargir notre bassin d'investissement, nous nous associons à des partenaires réputés qui se distinguent par leur expertise dans un secteur de pointe ou par leur connaissance fine des marchés ciblés. Chaque collaboration nous offre la possibilité d'amorcer une relation durable et de compléter le travail de nos équipes sur le terrain. Nous sommes ainsi en bonne posture pour saisir les meilleures opportunités à travers le monde.

Fonds d'innovation climatique

Lancé en 2020, le Fonds d'innovation climatique mise sur les partenariats pour déployer une enveloppe de 500 M\$ afin d'être à l'avant-garde dans deux secteurs : la transition énergétique et l'agroalimentaire durable.

Trois ententes ont été conclues avec des spécialistes en la matière, se traduisant par cinq transactions en 2021.

S2G VENTURES

Sentera

- Conçoit des outils numériques pour le secteur agroalimentaire

Benson Hill

- Développe une technologie exploitant la diversité génétique naturelle des plantes

ENERGIZE VENTURES

Jupiter

- Produit des analyses pour évaluer et gérer le risque climatique

BP VENTURES

Fulcrum

- Fournit un carburant renouvelable à l'industrie aéronautique à partir de déchets

BTR Energy

- Développe un logiciel pour lier les véhicules électriques aux marchés de l'électricité

1. Avante Capital Partners

- Nouveau partenariat avec ce fonds de crédit privé américain cofondé par deux femmes, dont l'équipe reflète une importante diversité
- Déploiement visé dans des entreprises qui placent la diversité au cœur de leur stratégie

2. Constellation

- Association depuis 2019 avec cette société d'assurance ayant permis la création d'une plateforme, aux côtés du RREO
- Deux acquisitions majeures annoncées en 2021 par la plateforme dotée d'une capacité de 1 G\$ US

3. PAG

- Partenariat établi en 2017 entre Ivanhoé Cambridge et cette société d'investissement privée centrée sur l'Asie
- Lancement d'une plateforme de 400 M\$ US pour développer et acquérir des installations logistiques au Japon

4. Telefónica

- Nouveau partenariat avec ce fournisseur de services de télécommunication, l'un des plus importants au monde
- Création de FiBrasil, une coentreprise visant le développement, la construction et l'exploitation d'un réseau de fibre optique au Brésil



Nous investissons dans des secteurs diversifiés qui s'appuient sur des tendances durables.

1. Druva

- Chef de file mondial de la protection et de la gestion des données infonuagiques établi en Californie
- Participation à une ronde de financement de croissance de 147 M\$ US, dont 100 M\$ US de la CDPQ

2. ATC Europe

- Important fournisseur indépendant d'infrastructures de communication en Europe
- Acquisition d'une participation de 30 % dans la société dans le cadre d'une transaction de plus de 1,6 G€ avec American Tower

3. MN Park

- Portefeuille de bureaux et de laboratoires de recherche et développement dans la Genome Valley, à Hyderabad, en Inde
- Investissement d'Ivanhoé Cambridge, en partenariat avec Lighthouse Canton, dans le secteur porteur des sciences de la vie



Rendements par catégorie d'actif

Actions

24,6% 13,7%

EN 2021

SUR 5 ANS

Revenu fixe

-0,6% 4,5%

EN 2021

SUR 5 ANS

Actifs réels

13,6% 4,8%

EN 2021

SUR 5 ANS

Actif net

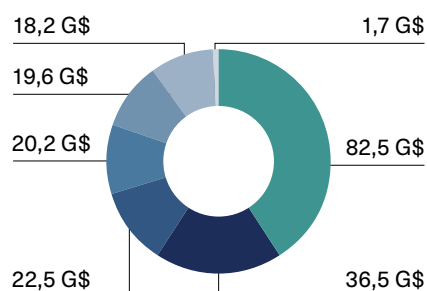
AU 31 DÉCEMBRE 2021

Actions

201,2 G\$

ACTIF NET PAR
PORTEFEUILLE ET MANDAT

- Placements privés
- Marchés boursiers:
- Qualité
- Marchés en croissance
- Croissance
- Canada
- Valeur
- Autres

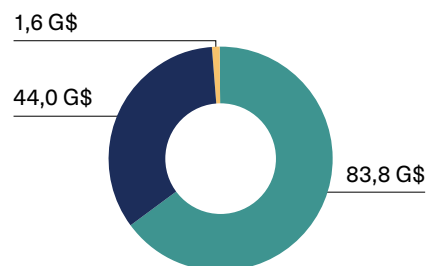


Revenu fixe

129,4 G\$

ACTIF NET
PAR PORTEFEUILLE

- Crédit
- Taux
- Valeurs à court terme

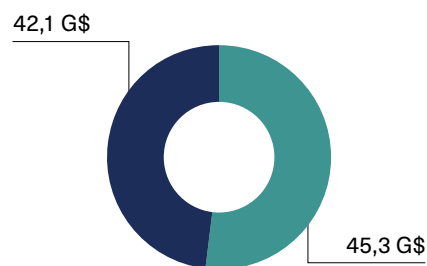


Actifs réels

87,4 G\$

ACTIF NET
PAR PORTEFEUILLE

- Infrastructures
- Immeubles



En 2021, nous avons accompli des réalisations notables dans chacune de nos grandes orientations.

Performance optimale

Nous bénéficions de sources de rendement diversifiées, créons de la valeur par le biais de notre gestion post-investissement et évaluons les risques associés à nos activités.

Portefeuille global

- Meilleurs rendements absolu et relatif depuis 2010
- Rendement de 13,5 %, au-dessus de l'indice à 10,7 %, générant 10,4 G\$ de valeur ajoutée

Revenu fixe

- Investissements et engagements en crédit privé s'élevant à près de 20 G\$

Actifs réels

- Immeubles :
 - Poursuite du repositionnement du portefeuille, avec plus de 100 transactions alignées sur les priorités stratégiques
- Infrastructures :
 - Meilleure performance en absolu en 10 ans et valeur ajoutée de 1,3 G\$ en 2021
 - Déploiement soutenu, avec plus de 11 G\$ investis ou engagés

Actions

- Marchés boursiers :
 - Évolution de l'approche du portefeuille pour mieux tirer parti de différents environnements de marché
- Placements privés :
 - Meilleure performance en absolu depuis la création du portefeuille en 2003 et valeur ajoutée de 4,8 G\$ en 2021
 - Déploiement de 10 G\$, matérialisations de 13 G\$ et accompagnement opérationnel auprès de nombreuses sociétés

Économie québécoise

Nous misons sur une stratégie en quatre piliers qui guide nos actions, afin de générer des rendements tout en contribuant au développement d'une économie dynamique, compétitive et durable.

Croissance

- Investissements dans les projets de croissance de nombreux leaders de leur industrie comme Énergir, VOSKER et eStruxture
- Lancement d'Ambition ME, une offre renouvelée pour les moyennes entreprises visant à les propulser au prochain stade de leur croissance
- Efforts soutenus pour stimuler l'entrepreneuriat et la relève, avec une attention particulière sur la croissance des entreprises à propriété féminine

Mondialisation

- Investissements dans les projets d'expansion de plusieurs entreprises aux visées internationales telles que CAE, Solmax et Savaria

Bond technologique

- Investissements dans des sociétés technologiques comme Solutions Beyond Technologies, AlayaCare et Poka
- Lancement de Repères numériques, un programme pour favoriser l'implantation d'une culture d'affaires numérique dans les PME

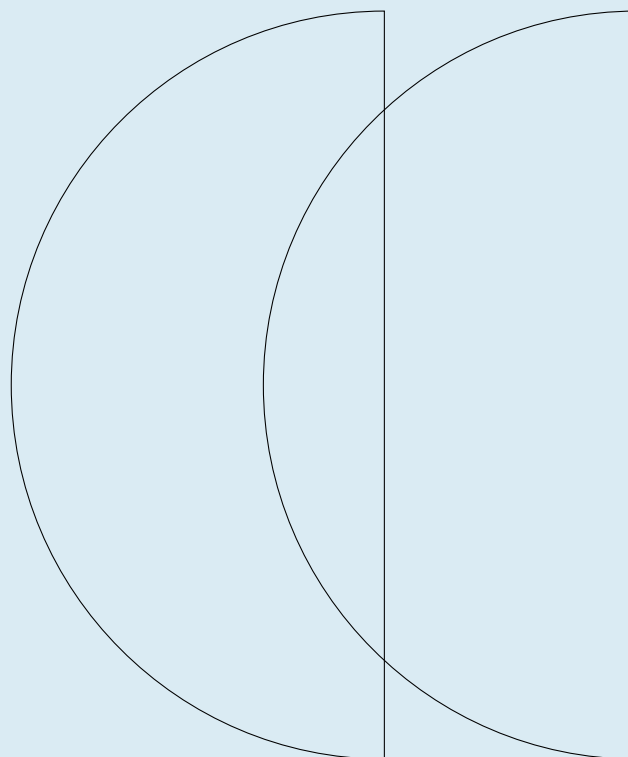
Économie et milieux de vie durables

- Progression du REM, le plus grand projet de transport collectif au Québec depuis 50 ans, avec plus de 30 chantiers actifs
- Appui à l'électrification des transports par un accompagnement à :
 - Demers Ambulances, dans la conception d'une ambulance électrique
 - Student Transportation of Canada, dans sa démarche d'acquisition de 1 000 autobus scolaires auprès de Lion Électrique

Présence mondiale

Nous mettons de l'avant une approche intégrée à travers les régions en nous alliant aux meilleurs partenaires.

- Action concertée à l'international grâce à la mise en place du modèle de CDPQ mondial, articulé autour de nos trois hubs régionaux regroupant neuf bureaux sur quatre continents
- Investissements dans des secteurs clés dans tous nos grands marchés :
 - États-Unis : entreprises de services technologiques et de télécommunication
 - Europe : actifs immobiliers porteurs en logistique et dans le secteur résidentiel durable, et actifs de télécommunication
 - Asie-Pacifique : infrastructures routières en Australie et portuaires en Indonésie
 - Amérique latine : occasions en santé au Mexique et dans la fibre optique au Brésil



Investissement durable

Nous investissons dans des actifs qui soutiennent la transition vers une économie sobre en carbone et affirmons notre leadership sur les questions ESG.

- Dévoilement d'une nouvelle stratégie climatique en quatre piliers reflétant notre ambition rehaussée pour faire face au défi planétaire :
 - 54 G\$ d'actifs sobres en carbone d'ici 2025
 - Réduction de 60 % de l'intensité carbone du portefeuille d'ici 2030 par rapport à 2017
 - Enveloppe de transition de 10 G\$ pour décarboner les secteurs les plus émetteurs
 - Engagement à compléter notre sortie de la production de pétrole en 2022
- Avancées importantes en 2021 par rapport à 2017 :
 - Hausse de 21 G\$ de nos actifs sobres en carbone, qui atteignent 39 G\$
 - Baisse de 49 % de l'intensité carbone de notre portefeuille
- Initiatives concrètes en matière d'équité, de diversité et d'inclusion, et progrès réalisés sur l'ensemble de nos cibles

Innovations technologiques

Nous créons de la valeur en misant sur l'accélération de tendances fortes comme la numérisation de l'économie.

- Intégration de notre stratégie en technologies à l'échelle de l'organisation, en fonction de nos priorités :
 - Investissements dans des sociétés technologiques de premier plan comme Druva, Wizeline et AppDirect
 - Gestion systématique du risque technologique et revue du portefeuille sous cette lentille
 - Solutions novatrices pour bonifier la stratégie numérique, dont des outils de génération d'idées soutenus par l'intelligence augmentée



Depuis mon arrivée au conseil, j'ai pu constater à quel point la CDPQ est un catalyseur de progrès; un acteur d'influence au Québec et à l'international. J'ai aussi vu à l'œuvre des équipes motivées, avec une grande profondeur d'expertise. Ces talents sont le meilleur atout de l'organisation pour continuer d'avancer dans un monde aux contours changeants.

En 2021, la CDPQ a connu une excellente année, avec des rendements convaincants qui reflètent la pertinence des orientations stratégiques. Le conseil d'administration, auquel je me suis joint en mai et que je préside depuis octobre, accueille très favorablement les résultats obtenus sur tous les horizons.

Au cours de l'année, le conseil et ses comités se sont assurés que les mesures en place permettent d'atteindre les objectifs. Cela comprend une saine gouvernance financière, de même que des encadrements robustes et rigoureux sur les plans de l'éthique et de la gestion des risques. Nous avons aussi porté une attention particulière aux politiques en matière de ressources humaines dans un contexte de vive concurrence pour le talent.

De concert avec le comité de direction, les membres du conseil ont suivi de près l'exécution des priorités en veillant au respect des grandes orientations. Et ce, afin que la CDPQ puisse accomplir pleinement sa mission, dans l'intérêt de ses déposants et du Québec dans son ensemble.

Certains éléments de la stratégie ont été revus en profondeur, et les changements apportés, entre autres en immobilier et dans les marchés boursiers, ont contribué à la performance. En outre, la mise en place de CDPQ mondial a favorisé une action encore plus concertée des équipes à travers le monde. Quant à la stratégie en technologies, elle s'est traduite par des transactions porteuses, tandis que des moyens importants ont été consacrés à l'amélioration de la cyberrésilience et à la transformation des capacités numériques.

D'autres aspects de la stratégie ont été renforcés, ce qui a notamment favorisé une perspective plus transversale au Québec. L'ensemble des équipes de la CDPQ a ainsi été mis à contribution pour dynamiser l'économie. Résultat : une présence amplifiée, un appui aux entreprises d'ici et le développement de projets structurants, comme le REM qui a continué de progresser. Cela montre la place primordiale du Québec au cœur des priorités de l'organisation.

Par ailleurs, la CDPQ a de nouveau fait preuve d'un leadership fort en investissement durable. L'annonce d'une stratégie climatique encore plus ambitieuse, avec des cibles parmi les plus élevées de l'industrie, démontre sa volonté d'accélérer la cadence pour relever ce défi planétaire. Ses gestes concrets pour faire avancer l'équité, la diversité et l'inclusion témoignent aussi de l'importance croissante qu'elle accorde à ces questions.

Toutes ces actions, j'en suis convaincu, seront déterminantes pour la suite. Forte de son approche d'investissement unique axée sur le capital constructif et de sa vision à long terme, la CDPQ est bien positionnée pour évoluer dans le monde d'aujourd'hui et de demain. Face à un environnement teinté d'incertitude, elle peut compter sur des équipes de haut niveau qui, sous le leadership de Charles Emond, ont su rester mobilisées malgré un contexte pandémique prolongé. Merci à toutes et à tous pour votre engagement de tous les instants.

J'en profite pour remercier mes collègues, qui m'ont si bien accueilli au sein du conseil, et pour souligner la contribution de Sylvain Brosseau qui l'a quitté en 2021.

Je tiens également à saluer le travail de mon prédécesseur, Robert Tessier, dont le mandat a pris fin en octobre dernier. Au cours de ses 12 années au conseil, il a eu un impact profond sur l'évolution de la CDPQ et sur ce qu'elle représente aujourd'hui. Homme de convictions, il a su insuffler à l'organisation sa vision et son énergie hors du commun pour la guider à travers une période charnière de son parcours, avec courage et sensibilité. Au nom du conseil, merci pour tout le travail accompli.

En terminant, j'aimerais ajouter que c'est pour moi un privilège de prendre le relais et de présider le conseil de cette institution phare du Québec, pour laquelle j'ai toujours eu le plus grand respect. Je m'engage à donner le meilleur de moi-même pour, à mon tour, contribuer à son avancement, avec diligence et intégrité.

Le président du conseil d'administration,

Jean St-Gelais



En 2021, nous avons poursuivi nos efforts pour être un investisseur performant et un partenaire de choix à l'échelle mondiale. Je suis fier des réalisations des équipes, grâce auxquelles la CDPQ a généré ses meilleurs rendements absolu et relatif en plus de 10 ans; des résultats bénéfiques pour nos 46 déposants, qui ont chacun des objectifs distincts dont nous tenons compte au quotidien dans notre collaboration avec eux.

Au Québec, nos équipes ont mobilisé toute la force de la CDPQ pour contribuer à bâtir une économie compétitive et durable. Les chiffres parlent d'eux-mêmes : 78 G\$ d'actif, dont 60 G\$ dans le secteur privé, et une progression historique de 10 G\$ sur un an. Aux côtés de valeurs sûres qui s'illustrent année après année, de nouvelles sociétés prometteuses ont enrichi le portefeuille. Nous avons aussi renouvelé notre offre aux moyennes entreprises et favorisé l'implantation d'une culture numérique dans les PME, un élément essentiel pour assurer leur compétitivité dans cette nouvelle économie qui émerge.

C'est d'ailleurs pour tirer avantage de l'accélération de la numérisation de l'économie que nous avons déployé notre stratégie en technologies. En plus de rester à l'avant-garde dans nos pratiques d'affaires, nous avons pu ainsi saisir des opportunités dans des industries en transformation et mieux protéger nos actifs.

Autre fait saillant : notre ambition climatique rehaussée, qui nous permet de continuer à nous démarquer en tant que leader mondial sur cette question. À la COP26 comme dans tous les rendez-vous internationaux, le constat est le même : il faut passer à l'action. Aller plus loin. Plus vite. Innover. Avec notre stratégie 2.0 pour l'environnement, nous contribuons encore plus à la transition de l'économie réelle, de façon pragmatique, tout en créant des occasions d'investissement rentables. Pour nous, il n'y a pas de compromis à faire : notre capital doit être source de performance et de progrès.

Du côté de nos portefeuilles, tous ont livré la marchandise en 2021, procurant plus de 10 G\$ de valeur ajoutée et près de 49 G\$ de résultats de placement. En placements privés, fort d'un positionnement sectoriel judicieux et de notre gestion dynamique, le portefeuille a réalisé sa meilleure performance en absolu depuis sa création il y a près de 20 ans. En infrastructures, nous avons produit notre rendement absolu le plus élevé en 10 ans, attribuable à la diversification des actifs dans des domaines d'avenir.

Dans les marchés boursiers, l'évolution de notre approche a permis au portefeuille de profiter davantage de la hausse prononcée des marchés que par le passé. En immobilier, le repositionnement amorcé il y a deux ans pour moderniser le portefeuille s'est traduit par plus de 100 transactions. L'accroissement de l'exposition aux secteurs porteurs, au premier chef la logistique, a joué un rôle clé

Après plus de deux années hors normes de pandémie, avec comme toile de fond des tensions sociales et climatiques, voilà que 2022 débute par un conflit d'une violence inouïe en Ukraine, créant encore plus d'incertitude pour la suite. Cette situation complique un environnement déjà marqué par la poussée de l'inflation, la montée des taux d'intérêt et la baisse de la croissance mondiale. Pour bien performer, nos équipes doivent plus que jamais garder le cap sur notre mission et s'appuyer sur notre approche fondée sur le capital constructif, en faisant preuve de prudence et de discipline dans l'exécution de notre stratégie.

dans ses résultats, les meilleurs en absolu depuis 2015. Enfin, en revenu fixe, nous avons dégagé de la valeur dans un contexte d'augmentation des taux grâce, entre autres, à la solidité de nos activités en crédit privé.

MISER SUR NOTRE APPROCHE CONSTRUCTIVE

Même si 2022 invite à la prudence, nous pouvons compter sur plusieurs atouts pour naviguer dans l'environnement actuel : des orientations claires et des stratégies adaptées, un portefeuille diversifié et bien positionné, de même que des équipes compétentes, agiles et dévouées, dans nos bureaux au Québec et dans le monde. Je tiens d'ailleurs à les remercier pour tout ce qu'elles ont accompli en 2021.

Je voudrais également souligner la contribution de Robert Tessier à la CDPQ, après plus d'une décennie à la présidence du conseil d'administration. Avec sa vision inspirante, son esprit vif et sa sagesse, il a œuvré à la réussite de cette organisation en s'y investissant avec cœur. Cela, en cherchant toujours à cerner les leviers susceptibles de la faire progresser. En demeurant à l'affût des tendances. En allant à la rencontre des gens pour comprendre leur travail et ce qui les anime.

Arrivé au lendemain de la crise financière dans une institution fragilisée, il aura su, avec la direction et l'appui des équipes, lui redonner confiance pour qu'elle devienne celle que l'on connaît aujourd'hui : un groupe mondial d'investissement ancré au Québec, dont les Québécoises et les Québécois peuvent être fiers. Au nom de l'ensemble des employé.e.s, merci, Robert, pour votre apport remarquable.

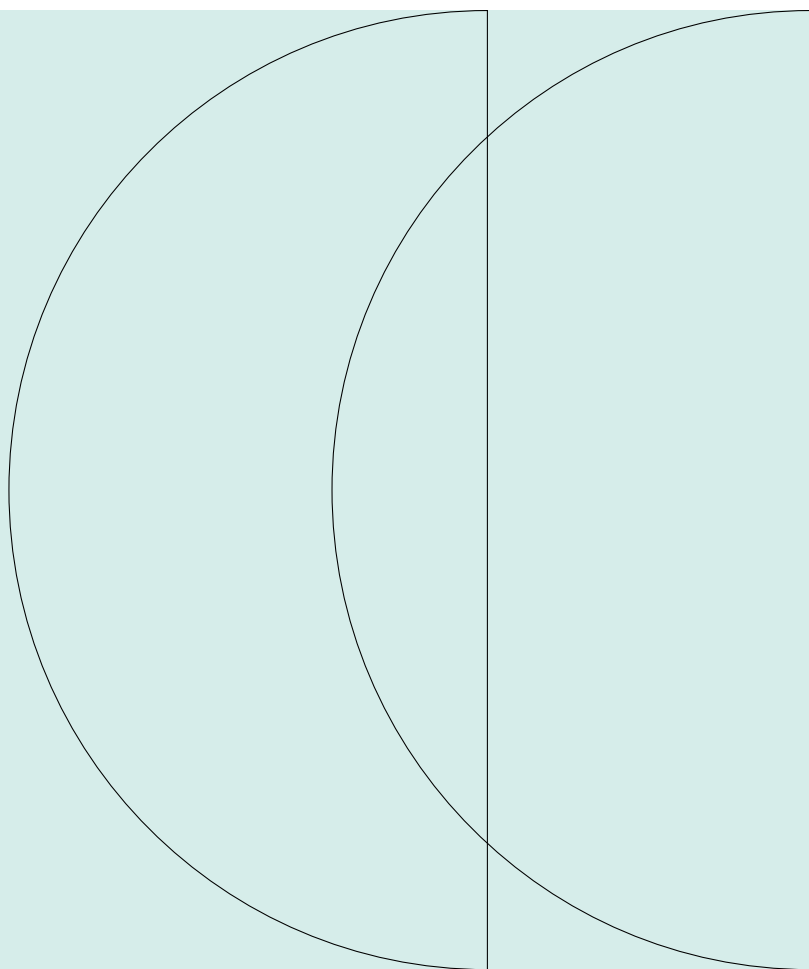
Je suis heureux de poursuivre le chemin avec Jean St-Gelais, avec qui la collaboration est déjà bien entamée. Jean est un administrateur chevronné qui saura faire bénéficier la CDPQ de sa longue feuille de route dans les secteurs public et privé.

Je suis persuadé qu'en continuant d'allier notre capital et notre expertise à nos convictions et notre engagement, nous livrerons pour nos clients et les six millions de personnes qu'ils représentent des rendements durables tout en contribuant à relever les grands défis de notre époque.

Le président et chef de la direction,

Charles Emond

Nos clients,
les déposants



Nos clients, les déposants

L'année 2021 a été caractérisée par la poursuite d'échanges en profondeur avec les clients. Ces discussions, amorcées en 2020, ont porté sur leurs besoins, leur contexte financier particulier et leur appétit pour le risque, en lien avec les stratégies de la CDPQ et l'évolution de son offre de produits.

Ces échanges ont permis de constater que les régimes de retraite ou d'assurance sous la responsabilité des déposants sont, de façon générale, dans une situation financière stable et enviable.

Toutefois, le profil démographique des régimes a grandement évolué au fil des ans, et certains déposants seront en situation de décaissements nets au cours des prochaines années.

De plus, l'ensemble des régimes fait face à des défis d'importance liés à leurs besoins, ce qui nécessite des ajustements. En effet, les valorisations élevées dans les marchés publics et privés, l'incertitude quant au rythme et à l'ampleur de la remontée des taux d'intérêt et les pressions inflationnistes nourries par les hausses de salaire en lien avec les pénuries de main-d'œuvre pourraient être le présage de rendements plus difficiles à obtenir. Dans ce contexte, les déposants doivent s'adapter, tant en ce qui a trait à leurs choix de placement qu'à leurs politiques de financement et de prestations.

Ces discussions ont ainsi mené à des travaux d'envergure qui se sont traduits pour plusieurs déposants par des ajustements à leur cible d'allocation à long terme aux portefeuilles spécialisés de la CDPQ.

DES ÉCHANGES CONSTRUCTIFS EN CONTINU

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.

2021 aura été pour les clients une année d'appropriation de l'évolution des stratégies d'investissement et de l'offre de produits de la CDPQ.

Nos clients, les déposants (suite)

En effet, des ajustements en lien avec la structure du portefeuille Marchés boursiers, son pilotage et son niveau de risque absolu sont entrés en vigueur le 1^{er} juillet 2021. Ces changements visaient à permettre au portefeuille de mieux tirer parti de différents environnements de marché.

En revenu fixe, le déploiement des orientations stratégiques au sein du portefeuille Crédit, notamment l'augmentation de la dette privée, s'est poursuivi en cours d'année et a été reflété graduellement dans son indice de référence à partir du 1^{er} juillet 2021. De plus, l'exécution du plan stratégique d'allongement de la durée dans les portefeuilles Taux et Crédit a été amorcée en cours d'année. Notons que ce plan vise à mieux répondre aux besoins des déposants en lien avec la gestion du risque de taux d'intérêt inhérent au passif actuariel de leurs régimes.

Les activités consolidées de répartition de l'actif ont également été revues pendant l'année. Ainsi, la taille des activités et l'approche de gestion des écarts de pondération des portefeuilles moins liquides ont été ajustées afin de mieux s'arrimer aux besoins et à la tolérance au risque des déposants.

Finalement, depuis le 1^{er} juillet 2021, la CDPQ met à la disposition de ses clients un produit de levier financier. Ce nouveau produit, qui leur permet d'investir des sommes additionnelles dans les portefeuilles spécialisés de la CDPQ, offre la possibilité de bonifier leur construction de portefeuille et d'optimiser le profil rendement-risque de leurs fonds.

DES SERVICES-CONSEILS PERSONNALISÉS

Par ses services-conseils, la CDPQ vise à contribuer à la solidité financière des régimes de retraite ou d'assurance des déposants. Pour ce faire, elle appuie leurs comités décisionnels dans l'établissement de leur politique de placement, en mettant à profit sa connaissance des marchés et son expertise en gestion de portefeuille. En particulier, la CDPQ les aide dans leurs décisions liées au choix d'un portefeuille de référence à long terme (allocation stratégique de l'actif). Ces services incluent :

- 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 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.

Les changements apportés à l'offre de produits en 2021 ont incité plusieurs déposants à revoir leur cible d'allocation aux différents portefeuilles. Dans ce contexte, de nombreux travaux et analyses ont été effectués conjointement avec eux tout au long de l'année, entraînant des modifications importantes à leur politique de placement.

Par exemple, certains déposants ont décidé d'augmenter leur cible d'allocation à long terme aux portefeuilles Crédit, Infrastructures et Placements privés. D'autres ont opté pour une utilisation accrue de l'activité personnalisée de superposition (APS) de taux pour mieux gérer le risque de taux d'intérêt inhérent à leur passif actuariel, ou pour remplacer leur allocation aux portefeuilles Obligations à long terme et Obligations à rendement réel, retirés de l'offre de portefeuilles en fin d'année. Finalement, quelques déposants ont également choisi de recourir au produit de levier, nouvellement ajouté à l'offre.

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). La gestion de chacun 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.

En complément à ces portefeuilles spécialisés, la CDPQ offre des activités de superposition qui donnent à chaque déposant l'occasion d'établir une exposition personnalisée aux taux d'intérêt.

Parmi les changements les plus notables à l'offre de portefeuilles, soulignons la fin des activités des portefeuilles Obligations à long terme et Obligations à rendement réel qui, en désinvestissement depuis quelques années, ont été fermés le 31 décembre 2021.

TABLEAU 1

OFFRE DE PORTEFEUILLES SPÉCIALISÉS (au 31 décembre 2021)

	GESTION ACTIVE	GESTION INDICIELLE ¹	OBJECTIFS
REVENU FIXE	Taux Crédit	Valeurs à court terme	Réduction du niveau de risque global du portefeuille Appariement partiel entre l'actif et le passif des déposants Source importante de liquidités Rendements attrayants, notamment au sein du portefeuille Crédit
ACTIFS RÉELS	Immeubles Infrastructures		Exposition à des marchés dont des revenus de placement sont indexés à l'inflation Couverture partielle du risque d'inflation associé au passif de plusieurs déposants
ACTIONS	Marchés boursiers Placements privés		Augmentation du rendement espéré des déposants à long terme
AUTRES PLACEMENTS	Répartition de l'actif		Diversification et complémentarité des activités à celles des autres portefeuilles

1. Les portefeuilles Obligations à long terme et Obligations à rendement réel ont été fermés le 31 décembre 2021.

Nos clients, les déposants (suite)

De plus, comme mentionné précédemment, la CDPQ met à la disposition des déposants depuis le 1^{er} juillet 2021 un produit de levier, qui leur permet de moduler la répartition stratégique de l'actif en investissant des sommes additionnelles dans les portefeuilles spécialisés de leur choix. En plus de favoriser une meilleure diversification, l'utilisation du produit de levier contribue à bonifier le rendement espéré.

Le produit de levier est employé dans une optique de long terme afin de maximiser la probabilité d'atteindre les objectifs financiers du client. Cet outil permet d'adopter des stratégies de répartition de l'actif en ligne avec les meilleures pratiques de l'industrie. Il aide les déposants à faire face aux défis auxquels les régimes de retraite et les fonds d'assurance seront confrontés dans les prochaines années.

Rendements des déposants

Sur cinq ans, les différents fonds des déposants ont livré un rendement qui répond à leurs besoins à long terme.

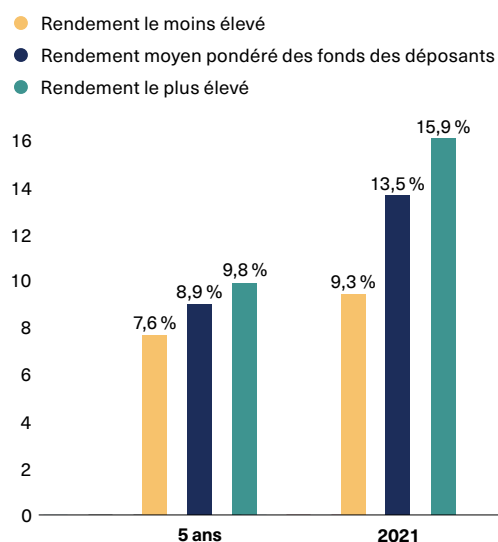
Les décisions de répartition d'actif entre les trois grandes catégories du portefeuille global – Revenu fixe, Actifs réels et Actions – se sont reflétées sur le rendement de chacun des déposants. Ces décisions sont prises par ces derniers, avec l'appui de la CDPQ, en fonction entre autres de :

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

Sur cinq ans, les huit principaux déposants affichent des rendements annualisés se situant entre 7,6 % et 9,8 %. Sur un an, leurs rendements varient entre 9,3 % et 15,9 %.

GRAPHIQUE 2

RENDEMENTS DES HUIT PRINCIPAUX DÉPOSANTS



Huit principaux déposants

Représentent 96,3 % de l'actif net au 31 décembre 2021

1. Fonds d'amortissement des régimes de retraite

112,9 G\$ ACTIF NET

- Fonds permettant au gouvernement du Québec de capitaliser la part de l'employeur des prestations de retraite du personnel des secteurs public et parapublic

2. Retraite Québec pour le Régime de rentes du Québec

105,9 G\$ ACTIF NET

- Fonds du Régime de rentes du Québec, régimes de base et supplémentaire
- 4,2 millions de cotisantes et cotisants
- 2,1 millions de bénéficiaires
- 15,6 G\$ versés en prestations annuellement

3. Régime de retraite des employés du gouvernement et des organismes publics

91,5 G\$ ACTIF NET

- 583 000 cotisantes et cotisants
- 309 000 retraité.e.s et 21 000 conjoint.e.s survivants et orphelin.e.s
- 6,7 G\$ versés en prestations annuellement

4. Régime supplémentaire de rentes pour les employés de l'industrie de la construction du Québec

30,5 G\$ ACTIF NET

- 179 000 cotisantes et cotisants
- 100 000 retraité.e.s ou conjoint.e.s survivants
- 0,9 G\$ versés en prestations annuellement

5. Commission des normes, de l'équité, de la santé et de la sécurité du travail

20,7 G\$ ACTIF NET

- Fonds de la santé et de la sécurité du travail
- 222 000 employeurs cotisants
- 3,8 millions de travailleuses et travailleurs couverts
- 2,4 G\$ versés en prestations annuellement

6. Fonds des générations

16,0 G\$ ACTIF NET

- Fonds consacré au remboursement de la dette du Québec

7. Société de l'assurance automobile du Québec

14,9 G\$ ACTIF NET

- Fonds d'assurance automobile du Québec
- 5,5 millions de personnes détenant un permis de conduire
- 6,8 millions de véhicules immatriculés
- 1,1 G\$ versés en indemnités annuellement

8. Régime de retraite du personnel d'encadrement

11,6 G\$ ACTIF NET

- 29 000 cotisantes et cotisants
- 34 000 retraité.e.s et 2 900 conjoint.e.s survivants et orphelin.e.s
- 1,6 G\$ versés en prestations annuellement

TABLEAU 3

LES 46 DÉPOSANTS DE LA CDPQ

Comparaison de l'actif net au 31 décembre 2020 et au 31 décembre 2021

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

	Premier dépôt	Actif net des déposants			
		2021		2020	
		\$	%	\$	%
CAISSES DE RETRAITE					
Retraite Québec pour le Régime de rentes du Québec	1966	105 912	25,3	87 797	24,0
Régime supplémentaire de rentes pour les employés de l'industrie de la construction du Québec	1970	30 498	7,3	27 643	7,6
Régime de retraite des employés du gouvernement et des organismes publics	1973	91 519	21,8	82 408	22,5
Régime de retraite du personnel d'encadrement	1973	11 577	2,8	10 073	2,8
Régime de retraite des employés fédéraux intégrés dans une fonction auprès du gouvernement du Québec	1977	306	0,1	289	0,1
Régime de retraite des élus municipaux	1989	356	0,1	316	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	827	0,2	743	0,2
Ministère des Finances, gouvernement du Québec ¹					
Fonds d'amortissement des régimes de retraite	1994	112 943	26,9	99 417	27,2
Régime de retraite des membres de la Sûreté du Québec – Caisse employeurs	2009	1 311	0,3	979	0,3
Régime de retraite de l'Université du Québec	2004	886	0,2	695	0,2
Régime de retraite du personnel des CPE et des garderies privées conventionnées du Québec	2005	720	0,2	570	0,2
Régime de retraite pour certains employés de la Commission scolaire de la Capitale	2006	30	–	30	–
Régime de rentes pour le personnel non enseignant de la Commission des écoles catholiques de Montréal	2007	173	0,1	177	–
Régime de retraite des membres de la Sûreté du Québec – Caisse participants	2007	843	0,2	684	0,2
Régime de retraite des employés de la Ville de Laval	2007	399	0,1	298	0,1
Régime de retraite des employés en fonction au Centre hospitalier Côte-des-Neiges	2010	103	–	98	–
Fonds commun de placement des régimes de retraite de l'Université Laval	2012	217	0,1	217	0,1
Fiducie globale Ville de Magog	2012	94	–	83	–
Régime de retraite des employés et employés de la Ville de Sherbrooke	2012	65	–	53	–
Régime de retraite des agents de la paix en services correctionnels	2013	860	0,2	778	0,2
Régime complémentaire de retraite des employés réguliers de la Société de transport de Sherbrooke	2013	101	–	94	–
Régime de retraite de la Corporation de l'École Polytechnique	2014	92	–	72	–
Régime de retraite de la Ville de Terrebonne	2015	118	–	104	–
Régime de retraite des cadres de la Ville de Québec	2016	337	0,1	303	0,1
Régime de retraite des employés manuels de la Ville de Québec	2016	415	0,1	380	0,1
Régime de retraite des fonctionnaires de la Ville de Québec	2016	747	0,2	685	0,2
Régime de retraite du personnel professionnel de la Ville de Québec	2016	308	0,1	279	0,1
Régime de retraite des policiers et policières de la Ville de Québec	2016	649	0,2	587	0,2
Régime de retraite des pompiers de la Ville de Québec	2016	249	0,1	222	0,1
Régime de retraite des employés du Réseau de transport de la Capitale	2016	169	–	138	–
Régime de retraite des chauffeurs d'autobus de la Société de transport de Laval	2017	171	–	151	–
La Société des casinos du Québec	2020	66	–	22	–
Régime de retraite HEC ²	2021	33	–	–	–
Fiducie globale de la Ville de Longueuil ²	2021	77	–	–	–
Régime de retraite des policiers de la Ville de Longueuil ²	2021	34	–	–	–
Fonds commun des cols bleus et pompiers de la Ville de Longueuil ²	2021	25	–	–	–

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

2. Nouveau déposant en 2021.

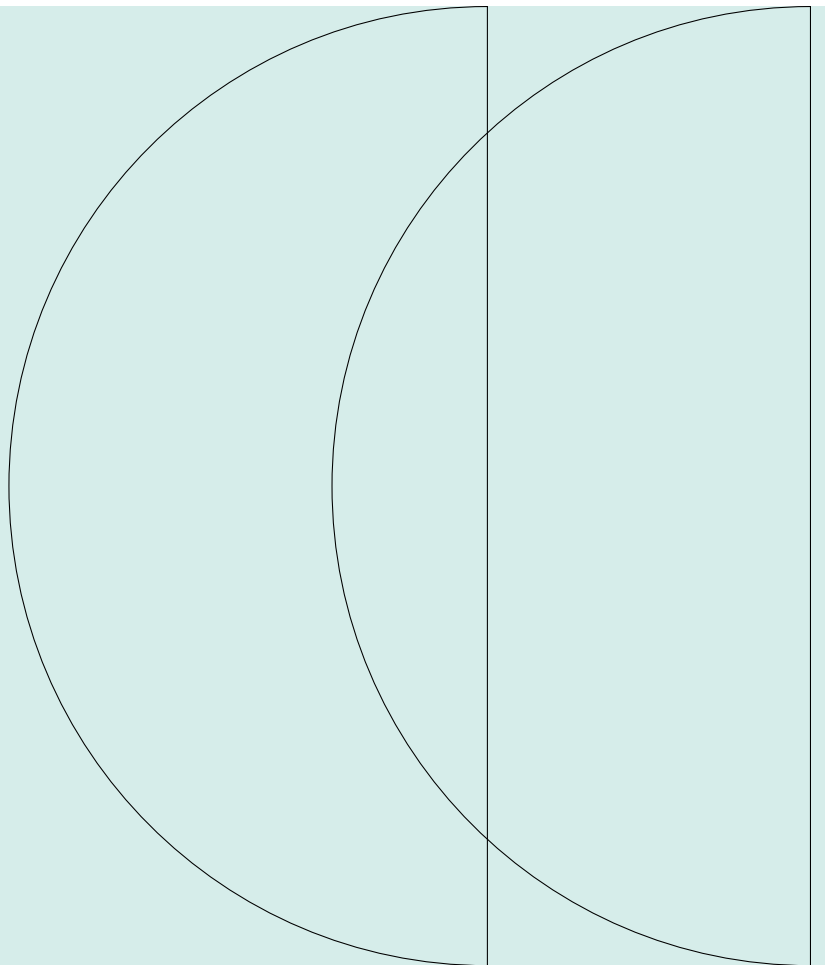
TABLEAU 3

LES 46 DÉPOSANTS DE LA CDPQ (suite)
Comparaison de l'actif net au 31 décembre 2020 et au 31 décembre 2021
 (juste valeur au 31 décembre – en millions de dollars)

	Premier dépôt	Actif net des déposants			
		2021		2020	
		\$	%	\$	%
RÉGIMES D'ASSURANCE					
Régie des marchés agricoles et alimentaires du Québec	1967	13	–	13	–
La Financière agricole du Québec	1968	867	0,2	893	0,2
Autorité des marchés financiers	1969	1 230	0,3	1 069	0,3
Commission des normes, de l'équité, de la santé et de la sécurité du travail	1973	20 710	4,9	18 828	5,2
Société de l'assurance automobile du Québec	1978	14 858	3,5	13 447	3,7
Les Producteurs de bovins du Québec	1989	7	–	7	–
Régime de rentes de survivants	1997	518	0,1	479	0,1
Conseil de gestion de l'assurance parentale	2005	175	0,1	362	0,1
AUTRES DÉPOSANTS					
Office de la protection du consommateur	1992	171	–	161	–
Ministère des Finances, gouvernement du Québec ¹					
Fonds des générations	2007	16 049	3,8	11 982	3,3
Fonds des congés de maladie accumulés	2008	1 365	0,3	1 351	0,4
Fonds d'information sur le territoire	2011	455	0,1	354	0,1
Agence du revenu du Québec	2012	148	–	160	–
TOTAL		419 797	100,0	365 492	100,0

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

Rapport de gestion



Contexte macroéconomique mondial

PLUS QU'UN CHANGEMENT DE CYCLE

L'histoire économique est ponctuée de cycles plus ou moins longs dont les phases de récession, reprise et expansion constituent des repères importants pour les marchés. Au-delà de ces cycles, des ruptures peuvent se produire, entraînant avec elles l'économie et les marchés dans une nouvelle direction.

De tels changements de cap ont été nombreux ces cinq dernières années. Pour n'en citer que trois, les investisseurs ont eu à composer avec :

- la recrudescence du protectionnisme;
- des tensions géopolitiques croissantes;
- une pandémie aux multiples répercussions.

Certains de ces changements se manifestaient déjà avant la pandémie. Mais au moment où la plupart des économies sont en train de s'extirper de cette crise, le réveil de l'inflation après des années de dormance et un conflit majeur en Europe viennent compliquer le panorama.

LA RECRUESCENCE DU PROTECTIONNISME

Faits marquants de l'environnement économique international des trois dernières décennies, l'intensification des flux de commerce et d'investissement de même que l'intégration des chaînes de valeur à l'échelle mondiale commençaient à montrer des signes d'essoufflement après la crise financière de 2008-2009. C'est cependant au cours des dernières années que les revirements les plus importants se sont produits.

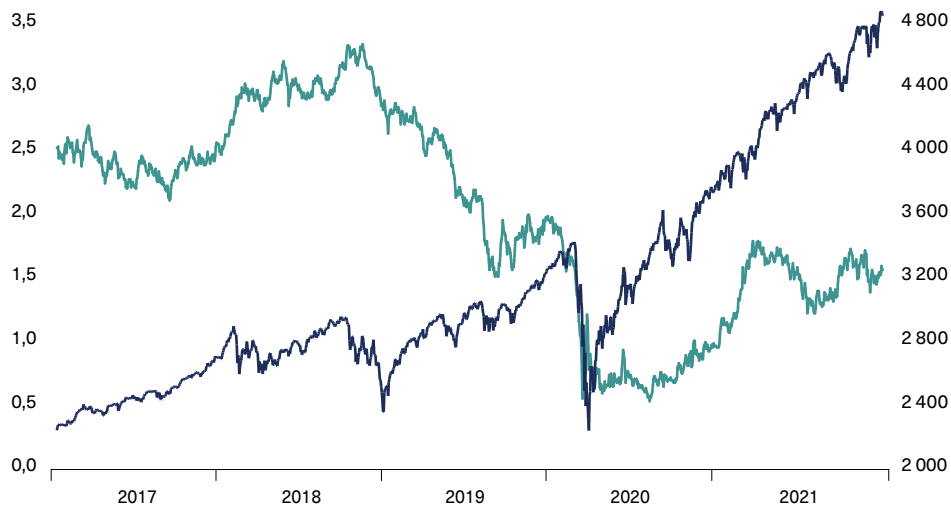
En Amérique du Nord, la remise en question de l'Accord de libre-échange nord-américain a conduit à des négociations difficiles entre les États-Unis, le Canada et le Mexique. Même si un nouvel accord a été signé, un précédent peu rassurant sur la stabilité des règles d'échange entre les trois pays a été créé. En Europe, la sortie âprement négociée du Royaume-Uni de l'Union européenne a constitué un revers important non seulement pour la fluidité des échanges, mais aussi pour la mobilité des personnes. Finalement, les tensions commerciales sino-américaines et les tarifs douaniers unilatéraux qui en ont découlé ont contribué à la chute des indices boursiers dans les derniers mois de 2018 (voir le graphique 4) et tenu

GRAPHIQUE 4

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 marchés financiers en haleine tout au long de 2019. Ces tensions n'ont pas disparu et englobent maintenant les technologies jugées sensibles pour la sécurité nationale, pavant la voie à un découplage au moins partiel des deux plus grandes économies de la planète.

LA FORCE D'ATTRACTION DES FAIBLES TAUX D'INTÉRÊT

L'environnement économique des dernières années a également été fortement influencé par l'action des banques centrales et par la persistance de taux d'intérêt proches de zéro, et parfois même négatifs. Malgré un cycle économique avançant en maturité, les mesures extraordinaires mises en place par les banques centrales dans le sillage de la crise financière se sont avérées difficiles, voire impossibles à renverser.

Pendant un court laps de temps, on aurait pu croire que le Canada et les États-Unis réussiraient malgré tout à se distinguer de l'Europe et du Japon en amorçant le processus de normalisation de leur politique monétaire. En 2018, la Réserve fédérale américaine (Fed) et la Banque du Canada avaient déjà relevé leur taux directeur respectif, et les taux obligataires avaient pu accompagner cette tendance haussière dans un contexte où l'expansion économique ne semblait pas remise en question. À l'automne 2018, le niveau des taux à 10 ans américains a même dépassé 3,2 %, son plus élevé depuis 2011.

Toutefois, sur fond de guerre commerciale entre les États-Unis et la Chine, et de doutes quant à la capacité de l'économie à absorber ces hausses de taux, une importante montée de l'aversion pour le risque a provoqué une correction boursière dans les derniers mois de 2018. Alors que l'inflation demeurait sous la cible et qu'on observait une inversion de la courbe des taux, cette correction a contribué à convaincre la Fed de rebrousser chemin et d'assouplir de nouveau sa politique monétaire en 2019. La réaction des marchés obligataires ne s'est pas fait attendre, les taux à 10 ans passant à la fin de l'été 2019 sous 1,5 % aux États-Unis, et même sous 1,1 % au Canada.

Ainsi, un peu comme l'Europe ou le Japon, l'Amérique du Nord semblait alors incapable de se sortir durablement d'un environnement de taux ultra-faibles. Escomptant un bel avenir à cette situation, les marchés boursiers sont rapidement repartis à la hausse, le S&P 500 s'appréciant de 29 % en 2019, ce qui lui permettait de dépasser son sommet de 2018 de 10 %.

Cet épisode, jumelé à l'absence de pressions inflationnistes significatives alors que l'économie se trouvait essentiellement au plein emploi selon les indicateurs conventionnels, a eu un impact important sur l'évolution du *modus operandi* de la Fed. Même si cette dernière n'a dévoilé son nouveau cadre stratégique qu'au milieu de 2020, soit en pleine pandémie, celui-ci est marqué par l'expérience vécue au cours du cycle précédent.

Cibler la moyenne de l'inflation plutôt que son niveau, accepter temporairement une inflation supérieure à la cible, agir après coup plutôt que de manière préventive, et faire preuve de patience afin d'atteindre des cibles d'emploi plus ambitieuses et inclusives; tels sont les critères de ce nouveau cadre qui font écho à un environnement dans lequel l'inflation constitue un problème bénin, comme lors du cycle précédent. Or, c'est dans un contexte très différent que ce cadre allait être testé pour la première fois.

LA PANDÉMIE ET LE RÉVEIL DE L'INFLATION

Le déclenchement de la pandémie au début 2020 a subitement bouleversé le quotidien de nos sociétés et de nos économies. Des mesures sanitaires et de confinement ont dû être imposées, provoquant une chute marquée de l'activité économique. Les marchés financiers ont subi une sévère correction, la liquidité s'est asséchée rapidement, et les préoccupations sur le bon fonctionnement des marchés se sont accrues. Devant l'ampleur des incertitudes et les craintes de séquelles profondes, les autorités sont intervenues de façon musclée.

Les banques centrales ont ainsi sorti l'artillerie lourde, mettant à profit l'ensemble du coffre à outils développé à la suite de la crise financière. Les taux directeurs ont été ramenés à leur valeur plancher, et des programmes d'assouplissement quantitatif massifs ont été déployés, y compris au Canada qui avait choisi de ne pas y recourir après la crise financière. En outre, des indications prospectives laissant présager le maintien sur une longue période d'une politique monétaire très accommodante ont été annoncées. La Fed a donc pu tester son nouveau cadre stratégique impliquant que toute normalisation de sa politique monétaire serait conditionnelle à l'atteinte des critères précédemment mentionnés. Ces mesures, conjuguées à la mémoire récente de l'épisode de normalisation avortée de 2018-2019, ont convaincu les marchés que les taux demeureraient faibles pendant

longtemps. Les taux obligataires ont ainsi touché des creux en 2020, le taux à 10 ans se maintenant sous 1,0 % durant toute l'année 2020 à partir de mars, tant aux États-Unis qu'au Canada.

Les gouvernements ont de leur côté procédé à des transferts massifs. Dans certains pays, comme l'Allemagne, les autorités ont privilégié le maintien du lien d'emploi entre les travailleurs.euse.s et les entreprises par le biais de transferts aux sociétés. Aux États-Unis et au Canada, l'accent a été mis sur les transferts aux personnes. Fait inusité en temps de récession, ceux-ci ont permis au revenu personnel disponible de progresser de manière importante. Cela a stimulé du même coup la demande pour une foule de biens, alors que la consommation de plusieurs services était contrainte par les mesures sanitaires.

Ces programmes d'aide exceptionnels, l'abandon des mesures de confinement les plus strictes et la vaccination ont permis à l'économie mondiale de rebondir de façon convaincante, contribuant à soutenir les marchés boursiers. Le S&P 500 a d'ailleurs terminé l'année 2021 en hausse de plus de 40 % par rapport au sommet pré-pandémie. Les déséquilibres créés au cours de la même période ont

toutefois aussi ouvert la porte au retour en force de l'inflation (voir le graphique 5). Alors que la demande mondiale de biens s'accélérait, l'offre ne réussissait pas à suivre la cadence, provoquant une pression énorme sur les chaînes d'approvisionnement, une chute des stocks et une hausse des prix de plusieurs produits. Si, au départ, ces pressions semblaient affecter un nombre limité de secteurs, elles ont fini par en toucher plusieurs au fil des mois, portant l'inflation totale à 7,0 % aux États-Unis et à 4,8 % au Canada en décembre 2021.

Reconnaissant qu'un tel niveau d'inflation n'allait pas se résorber sans changement de cap en matière de politique monétaire, plusieurs banques centrales se sont résolues en fin d'année à effectuer un pivot majeur. Après en avoir beaucoup fait pour que les marchés anticipent des conditions monétaires restant très accommodantes pendant longtemps, elles ont en effet commencé à préparer le terrain au début d'un cycle de hausses de taux, accompagné d'une forme plus ou moins prononcée de resserrement quantitatif.

Ainsi, l'année 2022 s'est amorcée avec des interrogations importantes quant à la persistance de l'inflation élevée et à l'ampleur du resserrement monétaire qui serait nécessaire pour ultimement la ramener plus près des cibles officielles.

GRAPHIQUE 5

ÉVOLUTION DE L'INFLATION (en pourcentage)

- États-Unis
- Canada
- Québec

Source: Haver



UKRAINE : UN CONFLIT QUI EXACERBE LES PROBLÈMES DE L'ÉCONOMIE MONDIALE

Les conséquences de l'invasion de l'Ukraine par la Russie sont d'abord et avant tout humanitaires. On ne peut toutefois en ignorer les impacts économiques. Ceux-ci sont susceptibles d'exacerber certains des enjeux auxquels l'économie mondiale était déjà confrontée.

Étant donné l'importance de ces deux pays sur les marchés internationaux de nombreuses matières premières, le choc s'est rapidement fait sentir sur les prix du pétrole, du gaz naturel, des métaux et des denrées alimentaires. Cela, au moment où l'inflation est élevée et où plusieurs banques centrales amorcent un cycle de resserrement monétaire. Or, ce choc aura également des répercussions négatives sur la croissance, particulièrement dans les pays importateurs de matières premières, ce qui inclut l'Europe dans le secteur de l'énergie. Le conflit aggravera par ailleurs les problèmes dans de nombreuses chaînes d'approvisionnement qui peinent à se remettre de la pandémie. Il sera donc plus difficile pour certaines banques centrales de ramener l'inflation à un niveau acceptable sans accentuer les pressions à la baisse sur l'activité économique.

Au-delà de ces facteurs, des effets importants et potentiellement durables sont à prévoir sur les flux mondiaux de commerce et d'investissement. Ainsi, dans un contexte déjà marqué par la montée du protectionnisme et des rivalités entre la Chine et les États-Unis, cette guerre risque de contribuer à une fragmentation accrue de l'économie mondiale.

Analyse du rendement global

En 2021, la CDPQ a généré ses meilleurs rendements absolu et relatif depuis 2010 et surpassé son indice sur tous les horizons.

419,8 G\$

ACTIF NET

141,0 G\$

RÉSULTATS DE PLACEMENT
SUR 5 ANS

8,9%

RENDEMENT ANNUALISÉ
SUR 5 ANS

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

RENDEMENT SUR CINQ ANS

Portefeuille global

Résultats de placement : 141,0 G\$

Rendement annualisé : 8,9 %

Au 31 décembre 2021, l'actif net de la CDPQ s'élevait à 419,8 G\$, en hausse de 149,1 G\$ sur cinq ans, grâce à des résultats de placement de 141,0 G\$ et des dépôts nets de 8,1 G\$. Le rendement moyen pondéré annualisé des fonds des déposants se situait à 8,9 %, avec une contribution des trois principales catégories d'actif.

Cette performance s'explique notamment par la diversification accrue du portefeuille global au cours des dernières années, de même que par la bonne tenue des actifs plus risqués. Derrière les résultats, un constat se dégage : les stratégies mises en œuvre par les équipes fonctionnent et prennent bien en compte les grands défis d'aujourd'hui comme la transition climatique, la numérisation de l'économie et les changements en continu à l'échelle internationale.

Le tableau 6 montre comment le rendement sur cinq ans se compare à ceux obtenus de 2017 à 2021, alors que le tableau 7, à la page 38, présente l'actif net et les rendements par catégorie d'actif, relativement aux indices de référence. On y remarque que la performance du portefeuille global sur cinq ans dépasse de 0,3 % celle de l'indice, qui s'établit à 8,6 %. Cela équivaut à une valeur ajoutée de 7,7 G\$, qui provient des catégories Actions et Revenu fixe.

TABLEAU 6

RENDEMENTS DE LA CDPQ

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

	Rendement global ¹
5 ans	8,9
2021	13,5
2020	7,7
2019	10,4
2018	4,2
2017	9,3

1. Rendement moyen pondéré des fonds des déposants.

Analyse du rendement global (suite)

Notons par ailleurs que sur 10 ans, le rendement annualisé du portefeuille global s'établit à 9,6 %, pour des résultats de placement de 241,0 G\$ et des dépôts nets de 19,8 G\$. Par rapport à l'indice, à 8,9 %, il affiche un écart de 0,7 %, qui se traduit par une valeur ajoutée de 20,1 G\$.

Revenu fixe

Résultats de placement : 21,5 G\$

Rendement annualisé : 4,5 %

Sur cinq ans, la catégorie Revenu fixe a produit un rendement annualisé au-dessus de celui de son indice de référence, à 3,7 %, générant une valeur ajoutée de 4,3 G\$. Ce résultat s'explique entre autres par :

- le rendement courant élevé des portefeuilles de gestion active, Taux et Crédit;
- l'excellente performance des activités de crédit dans leur ensemble.

Rappelons que c'est au début de la période, en 2017, que la CDPQ a opéré son virage en crédit privé, un segment plus profitable à long terme que celui des obligations traditionnelles, comme le démontrent les résultats sur cinq ans.

Actifs réels

Résultats de placement : 14,4 G\$

Rendement annualisé : 4,8 %

La catégorie a livré sur cinq ans une performance inférieure à celle de l'indice, à 7,0 %. Cela s'explique principalement par l'impact majeur de la pandémie sur le portefeuille immobilier, qui affiche un rendement annualisé de 1,5 %. Le repositionnement des activités immobilières amorcé avant la pandémie lui a cependant permis d'afficher un bon rendement en 2021.

Ainsi, la catégorie Actifs réels a pu réduire son écart par rapport à l'indice sur la période. Elle a par ailleurs bénéficié d'un apport substantiel du portefeuille d'infrastructures, qui a obtenu un rendement annualisé de 9,6 % sur cinq ans, attribuable à sa diversification et à son exposition au secteur de l'énergie éolienne et solaire.

Actions

Résultats de placement : 105,1 G\$

Rendement annualisé : 13,7 %

Sur cinq ans, la catégorie Actions a bénéficié de la performance robuste de ses deux portefeuilles :

- Marchés boursiers, qui a obtenu 10,7 % grâce à la bonne tenue des titres de qualité et de ceux des marchés en croissance;
- Placements privés, qui a enregistré 19,6 % grâce à la qualité des investissements en portefeuille et à la gestion assidue des actifs en post-investissement.

Le rendement annualisé de la catégorie dépasse celui de l'indice de référence, à 12,7 %, en raison de la performance supérieure des placements privés. En plus d'être la principale contributrice aux résultats de placement de la CDPQ, la catégorie Actions est celle qui a généré la plus forte valeur ajoutée au sein du portefeuille, et ce, autant sur cinq ans que sur un an. En tout, 8,9 G\$ de valeur ajoutée ont été créés sur la période de cinq ans.

TABLEAU 7

ACTIF NET ET RENDEMENTS

(pour les périodes terminées le 31 décembre 2021)

Catégories d'actif	Actif net G\$	5 ans			1 an		
		Résultats de placement M\$	Rendement %	Indice %	Résultats de placement M\$	Rendement %	Indice %
Revenu fixe	129,4	21 464	4,5	3,7	(521)	(0,6)	(1,2)
Actifs réels	87,4	14 376	4,8	7,0	10 017	13,6	8,7
Actions	201,2	105 140	13,7	12,7	40 526	24,6	22,0
Total¹	419,8	141 012	8,9	8,6	48 729	13,5	10,7

1. Le total inclut les activités consolidées de répartition de l'actif, les activités personnalisées de superposition, les activités de trésorerie des fonds particuliers et les activités terminées.

RENDEMENT EN 2021

Portefeuille global

Résultats de placement : 48,7 G\$

Rendement : 13,5 %

Sur un an, le rendement moyen pondéré des fonds des déposants s'élève à 13,5 %, contre 10,7 % pour l'indice de référence (voir le tableau 7, p. 38). La CDPQ présente ainsi ses meilleurs rendements absolu et relatif depuis 2010, et procure 10,4 G\$ de valeur ajoutée. Les résultats de placement découlent des catégories Actions et Actifs réels.

En 2021, les infrastructures et les placements privés ont réalisé des performances exceptionnelles, les marchés boursiers ont su profiter de l'évolution du portefeuille et le repositionnement en immobilier a donné des résultats concrets. Quant aux portefeuilles de revenu fixe, ils ont pu dégager de la valeur ajoutée dans un environnement de hausse prononcée des taux.

Revenu fixe

Résultats de placement : - 0,5 G\$

Rendement : - 0,6 %

Dans un contexte difficile caractérisé par l'augmentation des taux, la catégorie a enregistré un rendement de -0,6 %, au-dessus de l'indice à -1,2 %, se traduisant par une valeur ajoutée de 750 M\$. Cela s'explique principalement par :

- la bonne tenue du crédit privé;
- un positionnement stratégique favorable anticipant la hausse des taux.

À noter qu'en 2021, les portefeuilles indiciaires Obligations à rendement réel et Obligations à long terme ont cessé leurs activités les 1^{er} novembre et 1^{er} décembre respectivement, pour être fermés le 31 décembre.

Actifs réels

Résultats de placement : 10,0 G\$

Rendement : 13,6 %

En 2021, la catégorie a surpassé son indice de référence, à 8,7 %, générant 3,5 G\$ de valeur ajoutée. Ses deux portefeuilles ont contribué à la performance, avec des rendements de 12,4 % pour Immeubles et de 14,5 % pour Infrastructures.

En immobilier, les changements stratégiques amorcés tout juste avant la pandémie se sont révélés favorables, le portefeuille ayant bénéficié à la fois de :

- l'accroissement des investissements dans des secteurs porteurs, comme la logistique, le résidentiel et les sciences de la vie;
- la diminution de l'exposition aux centres commerciaux et aux bureaux traditionnels, des secteurs toujours affectés par les répercussions de la pandémie.

En infrastructures, le portefeuille a produit son meilleur rendement en 10 ans grâce à la contribution des actifs dans les secteurs de l'énergie renouvelable et des télécommunications.

Actions

Résultats de placement : 40,5 G\$

Rendement : 24,6 %

La performance de la catégorie sur un an est plus élevée que celle de l'indice, à 22,0 %, procurant une valeur ajoutée de 4,7 G\$. Cela s'explique par :

- la transition réussie du portefeuille de marchés boursiers, qui a généré 16,2 %, en ligne avec son indice;
- une année exceptionnelle en placements privés, avec un rendement de 39,2 %, nettement supérieur à celui de son indice.

Grâce à l'évolution de l'approche en marchés boursiers – qui inclut un meilleur dosage de styles, un élargissement de l'univers d'investissement et un pilotage plus dynamique –, le portefeuille a pu mieux profiter de la forte progression des marchés comparativement aux années précédentes.

Du côté des placements privés, le rendement élevé est attribuable à un positionnement sectoriel favorable, entre autres en santé et en technologies, de même qu'à la bonne gestion opérationnelle des actifs.

Analyse du rendement global (suite)

DIVERSIFICATION GÉOGRAPHIQUE

La diversification du portefeuille est un élément central de la stratégie de la CDPQ, que ce soit sur le plan des catégories d'actif, des secteurs ou des marchés géographiques. La mondialisation de ses activités 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 internationaux s'est fortement accrue, soit de 192 G\$, et représente désormais près des trois quarts du total. Le tableau 8 montre la répartition de son portefeuille global par région en 2016 et 2021. Si la CDPQ demeure bien présente au Canada, et en particulier au Québec, elle a intensifié ses investissements aux États-Unis, qui comptaient pour 44 % au 31 décembre 2021.

En plus d'élargir son réseau d'affaires et de lui donner accès à davantage d'opportunités, la présence de la CDPQ sur le terrain lui permet de gérer le risque induit par la diversification géographique de ses actifs. Ses équipes locales contribuent ainsi à approfondir sa connaissance des marchés ciblés et sa compréhension de certains enjeux géopolitiques.

C'est d'ailleurs afin de piloter de façon plus globale sa présence dans les différentes régions que la CDPQ a créé CDPQ mondial en 2020. Cette structure intégrée de ses activités à l'international s'articule autour de trois hubs régionaux, regroupant des équipes dans neuf bureaux sur quatre continents. En 2021, le déploiement de ce modèle a favorisé une action encore plus concertée des équipes à travers le monde par la mise en commun des orientations par grands marchés.

EXPOSITION AUX DEVICES ET COUVERTURE DE CHANGE

La mondialisation du portefeuille de la CDPQ s'est traduite par une hausse importante de l'exposition nette aux devises étrangères entre 2016 et 2021, passant de 37 % à 55 % de l'actif net. Sur un an, l'exposition nette a augmenté de 8 %, notamment en raison de l'internationalisation des activités ainsi que d'une légère diminution de la couverture de change sur certaines devises.

Sur cinq ans, l'exposition aux devises étrangères a eu une incidence défavorable sur le rendement global, attribuable à la dépréciation des devises émergentes, tandis que celles des marchés développés ont été généralement stables. Sur un an, l'exposition a aussi été désavantageuse en raison de la dépréciation de l'euro, du yen et des devises émergentes.

À noter que la CDPQ estime qu'à long terme, l'impact des devises tend à être neutre, alors que la plupart des devises émergentes tendent à se déprécier.

TABLEAU 8

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

	2021	2016
Canada	26	41
États-Unis	44	31
Europe	13	13
Asie-Pacifique	11	10
Amérique latine	4	2
Autres régions	2	3
Total	100	100

PORTEFEUILLE DE RÉFÉRENCE

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 les déposants dans la composition de leur portefeuille de référence respectif ont une incidence directe sur la composition du portefeuille de référence de la CDPQ. Le tableau 9 présente son évolution sur un an, laquelle reflète les orientations stratégiques. On remarque une augmentation presque similaire de l'allocation aux catégories Actifs réels et Revenu fixe, tandis que l'allocation à la catégorie Actions a baissé de façon notable.

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 9 montrent les variations de pondération des portefeuilles spécialisés entre 2020 et 2021. On observe une hausse du poids de la catégorie Actifs réels et, dans une moindre mesure, de celui de la catégorie Revenu fixe, alors que le poids de la catégorie Actions a diminué.

TABLEAU 9

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

	Portefeuille de référence			Portefeuille global		
	au 31 décembre 2021 ¹		au 31 décembre 2020 ¹	au 31 décembre 2021	au 31 décembre 2020	
	Limite minimale %	Portefeuille de référence %		Limite maximale %	Portefeuille de référence %	%
Revenu fixe						
Taux	6,2	11,0	17,9	11,0	10,5	8,4
Crédit	14,7	19,7	25,8	18,0	20,0	20,6
Valeurs à court terme	0,2	1,3	8,1	1,1	0,4	0,4
Obligations à long terme ²	-	-	-	0,9	-	0,9
Obligations à rendement réel ²	-	-	-	0,2	-	0,2
Sous-total		32,0		31,2	30,9	30,5
Actifs réels						
Immeubles	7,7	12,2	16,0	12,5	10,1	9,8
Infrastructures	5,7	9,7	13,3	8,5	10,8	8,8
Sous-total		21,9		21,0	20,9	18,6
Actions						
Marchés boursiers	20,1	31,1	38,1	33,2	28,3	32,6
Placements privés	10,2	15,3	20,1	14,6	19,7	17,8
Sous-total		46,4		47,8	48,0	50,4
Autres						
Répartition de l'actif	0,0	0,0	1,0	0,0	0,5	0,5
Produit de levier ³	-	(0,3)	-	-	(0,3)	-
Total		100,0		100,0	100,0	100,0

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

2. Le portefeuille a été fermé le 31 décembre 2021.

3. Le produit de levier est offert depuis le 1^{er} juillet 2021.

Revenu fixe

En 2021, dans un marché affecté par la hausse des taux, la catégorie a livré une performance au-dessus de l'indice, entre autres grâce aux activités de crédit.

129,4 G\$

ACTIF NET



30,9%

DU PORTEFEUILLE GLOBAL

4,5%

RENDEMENT ANNUALISÉ
SUR 5 ANS

3 portefeuilles : Taux / Crédit / Valeurs à court terme

Tous les chiffres de cette section sont détaillés dans le tableau 17 (p. 59)

TAUX

Rendement sur cinq ans

Résultats de placement : 4,3 G\$

Rendement annualisé : 2,9 %

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

- Gestion des taux
- Crédit gouvernemental

La baisse des taux sur cinq ans a profité au portefeuille, qui a enregistré un rendement annualisé au-dessus de son indice, à 2,7 %.

Si les deux mandats ont fourni un apport équivalent en absolu, la valeur ajoutée de 0,3 G\$ découle en grande partie des activités de crédit gouvernemental. Parmi celles-ci, la gestion tactique des titres de provinces s'est avérée une source continue de performance depuis la création du portefeuille en 2017.

Rendement en 2021

Résultats de placement : - 0,9 G\$

Rendement : - 2,7 %

Après avoir connu en 2020 son meilleur résultat depuis son lancement, le portefeuille a terminé pour la première fois en territoire négatif en 2021. Ce résultat est principalement attribuable à l'augmentation prononcée des taux dans la foulée de la reprise économique. Le rendement courant a ainsi été le seul moteur de performance.

En relatif, le portefeuille a produit 87 M\$ de valeur ajoutée, dépassant son indice de 0,4 %. Cela s'explique par :

- un positionnement stratégique favorable, qui lui a permis de bénéficier de la hausse des taux;
- la gestion tactique des obligations provinciales, qui s'est révélée profitable dans un contexte de rétrécissement des écarts de crédit.

PORTEFEUILLE TAUX

COMPOSITION

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

AVANTAGES

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

CRÉDIT

Rendement sur cinq ans

Résultats de placement : 16,3 G\$

Rendement annualisé : 5,5 %

Ce portefeuille de gestion active représente près des deux tiers de la catégorie Revenu fixe. Il comporte des activités d'investissement diversifiées qui permettent de bonifier son profil rendement-risque, réparties en différents mandats :

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

Sur cinq ans, la performance du portefeuille provient à la fois :

- du rendement courant élevé des titres propre à cette catégorie d'actif;
- de la baisse des taux sur la période.

Tous les mandats ont livré une excellente performance, avec une contribution proportionnelle à leur taille. Par ailleurs, le rendement courant plus élevé des différents segments par rapport à l'indice de référence a permis de générer de la valeur ajoutée. Les titres de dette privée ont fourni un apport important à cet égard. Ainsi, le portefeuille Crédit a surpassé son indice de 1,3 %, représentant 4,0 G\$ de valeur ajoutée.

CONTEXTE DE MARCHÉ

Sur cinq ans, les taux des obligations gouvernementales à long terme ont baissé au Canada et aux États-Unis. Rappelons qu'en 2017 et 2018, les banques centrales avaient commencé à normaliser leurs taux d'intérêt. En 2019, l'incertitude économique et les tensions commerciales ont toutefois contribué à une diminution importante des taux à long terme. La pandémie a accéléré cette tendance baissière en 2020.

En 2021, la réouverture rapide de l'économie, dans un contexte de politique monétaire accommodante, a entraîné une hausse prononcée des taux et de l'inflation. L'année a

aussi été marquée par un rétrécissement des écarts de crédit des sociétés à des niveaux historiquement faibles.

C'est dans cet environnement que les indices obligataires canadiens ont enregistré des résultats négatifs sur un an (voir le tableau 10). L'indice universel FTSE TMX Canada affiche ainsi un rendement de -2,5 % en 2021, comparativement à 8,7 % en 2020 et 3,3 % sur cinq ans. Les titres gouvernementaux se sont repliés davantage que les obligations de sociétés en 2021. Ces résultats sont en ligne avec ceux obtenus par les portefeuilles de la CDPQ.

TABLEAU 10

RENDEMENTS DES INDICES OBLIGATAIRES FTSE TMX CANADA

(en pourcentage)

Indices obligataires FTSE TMX Canada	2021				2020				5 ans			
	Court terme	Moyen terme	Long terme	Total	Court terme	Moyen terme	Long terme	Total	Court terme	Moyen terme	Long terme	Total
Fédéral	(1,1)	(3,7)	(7,1)	(2,6)	4,6	9,3	13,1	7,3	1,4	2,2	3,9	2,1
Provincial	(1,1)	(2,6)	(4,6)	(3,3)	5,3	10,0	11,6	9,9	1,9	3,2	5,3	4,0
Québec	(1,0)	(3,0)	(4,7)	(3,5)	5,3	10,0	11,4	9,9	1,9	3,1	5,3	4,0
Sociétés	(0,5)	(1,5)	(2,6)	(1,3)	6,3	11,1	11,1	8,7	2,6	4,3	6,1	3,9
Universel	(0,9)	(2,7)	(4,5)	(2,5)	5,3	10,1	11,9	8,7	1,9	3,1	5,3	3,3

Revenu fixe (suite)

Rendement en 2021

Résultats de placement : 0,7 G\$

Rendement : 0,9 %

Le rétrécissement marqué des écarts de crédit à travers les différents marchés a soutenu la performance du portefeuille, venant compenser la hausse des taux. Grâce à sa diversification et au rendement courant élevé de ses segments, celui-ci a procuré un rendement nettement au-dessus de l'indice, qui se situe à 0,1%.

Les mandats Crédit aux entreprises et Crédit immobilier ont fourni des contributions similaires et substantielles à la valeur ajoutée de 0,7 G\$. Les mandats Solutions de financement et Financement en infrastructures ont aussi ajouté de la valeur. En revanche, le mandat Crédit gouvernemental a été affecté par la hausse des taux souverains et la dépréciation des devises dans les marchés en croissance.

En 2021, la CDPQ a effectué des investissements et engagements en crédit privé s'élevant à près de 20 G\$. Parmi les faits saillants, on compte ceux dans des secteurs profitables, comme les télécommunications, la santé et l'immobilier :

- Phoenix Tower International : financement dans cet important fournisseur mondial d'infrastructures de communication sans fil, dans le cadre d'une transaction dont le montant total pourrait atteindre 775 M€;

- Tillman Infrastructure : financement additionnel de 300 M\$ US dans ce chef de file américain du secteur des tours de télécommunication;
- Syntax Systems : participation à un financement de 545 M\$ US codirigé par la CDPQ, en partenariat avec Novacap, pour appuyer la croissance de cet important fournisseur mondial de services de gestion fonduagique établi à Montréal;
- Lyric Capital Group : investissement, aux côtés de Northleaf Capital Partners, dans un catalogue de redevances musicales géré par Lyric Capital Group, un gestionnaire établi aux États-Unis;
- 425 Park Avenue : financement de 467,5 M\$ US accordé par Otéra Capital, pour rembourser le prêt de construction et achever cette tour de bureaux de prestige de 47 étages, à Manhattan, signée Lord Norman Foster;
- Amazon St. Thomas : prêt de 340 M\$ consenti par Otéra Capital, en partenariat avec la Banque Nationale du Canada, à Broccolini, un promoteur immobilier québécois d'envergure, pour la construction d'un nouveau centre de distribution robotisé d'Amazon Canada à St-Thomas, en Ontario.

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 résidentiels et de bureaux, des propriétés industrielles et des centres commerciaux
 - 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, quasi-capitaux propres et crédit opportuniste

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 : 72 M\$

Rendement annualisé : 1,0 %

Ce portefeuille indiciel est composé de placements à court terme liquides investis sur le marché monétaire canadien. Son rendement modeste sur la période témoigne de l'environnement de taux très bas.

Rendement en 2021

Résultats de placement : 5 M\$

Rendement : 0,3 %

La faiblesse relative des taux explique la performance du portefeuille sur un an. En réalisant des transactions dans des produits différents de ceux de l'indice, il a engendré un peu plus de rendement courant, dégagant une valeur ajoutée de 2 M\$.

Actifs réels

Sur un an, la catégorie a bénéficié des changements en immobilier et de l'excellente performance du portefeuille d'infrastructures.

87,4 G\$

ACTIF NET



20,9%

DU PORTEFEUILLE GLOBAL

4,8%

RENDEMENT ANNUALISÉ
SUR 5 ANS

2 portefeuilles : Immeubles / Infrastructures

Tous les chiffres de cette section sont détaillés dans le tableau 17 (p. 59)

IMMEUBLES

Rendement sur cinq ans

Résultats de placement : 2,4 G\$

Rendement annualisé : 1,5 %

Sur cinq ans, la performance de ce portefeuille géré par Ivanhoé Cambridge a été marquée par l'impact majeur de la pandémie en 2020. Les mesures de confinement à travers le monde ont affecté les centres commerciaux et les immeubles de bureaux, des secteurs auxquels la filiale immobilière de la CDPQ était davantage exposée. Pour sa part, l'indice affiche un rendement annualisé de 5,1 %.

Des dépréciations importantes de la valeur des actifs dans les segments traditionnels ont été observées sur la période, surtout en Amérique du Nord. Elles ont toutefois été contrebalancées en grande partie par les appréciations dans les secteurs porteurs. Les principaux contributeurs à la performance du portefeuille sur cinq ans sont les actifs logistiques, un secteur particulièrement résilient qui a le vent dans les voiles avec la numérisation de l'économie, de même que la catégorie Actions, fonds et financements.

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 :
 - résidentiel, industriel et logistique, immeubles de bureaux, centres commerciaux et sciences de la vie

AVANTAGES

- Sources de rendement courant
- Profil rendement-risque attrayant et flux de capitaux importants
- Diversification du risque du portefeuille global de la CDPQ en raison d'une corrélation moins importante 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

Le repositionnement du portefeuille amorcé il y a deux ans, tout juste avant le début de la pandémie, s'est ainsi révélé bénéfique, ayant rehaussé le rendement en 2021. Les changements stratégiques comprenaient :

- une augmentation importante des investissements dans des secteurs porteurs : logistique, résidentiel et sciences de la vie;
- une baisse de l'exposition aux actifs traditionnels à la suite de dispositions stratégiques dans :
 - les centres commerciaux, dont l'exploitation des propriétés au Canada qui demeurent en portefeuille est désormais assurée par la société JLL;
 - les bureaux traditionnels, alors que l'accent est aujourd'hui placé sur les immeubles de nouvelle génération et sur une approche de développement/redéveloppement.

À noter qu'une diversification géographique et sectorielle du portefeuille a été réalisée au cours des dernières années, comme en témoigne son évolution sur cinq ans (voir les graphiques 11 et 12).

Rendement en 2021

Résultats de placement : 4,6 G\$

Rendement : 12,4 %

En 2021, la réouverture de l'économie a entraîné un regain d'activité en immobilier à l'échelle mondiale. Cela a occasionné un rebond du volume de transactions dans l'ensemble des secteurs, particulièrement du côté logistique. Cependant, les effets de la pandémie continuent de créer des disparités entre les secteurs et les régions. C'est dans ce contexte que le portefeuille a généré un rendement de 12,4 %, qui s'explique par les changements stratégiques depuis deux ans. Il a ainsi profité de :

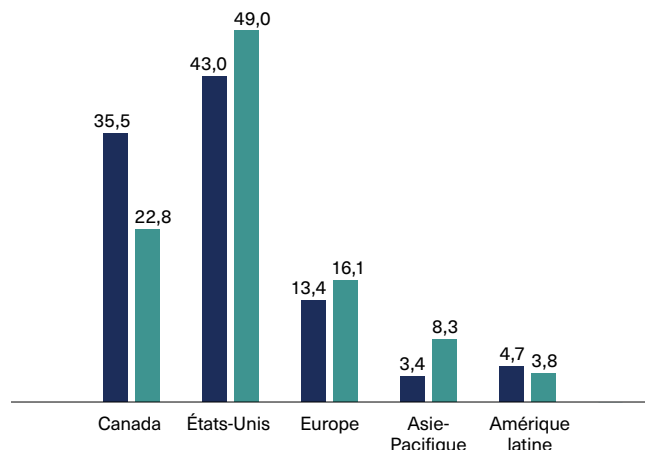
- la hausse des investissements dans les secteurs porteurs, tels que la logistique et le résidentiel, d'importants contributeurs au rendement grâce à l'appréciation de la valeur des actifs;
- la baisse de l'exposition aux actifs traditionnels, qui ont néanmoins fourni un apport positif en raison de rendements courants notables.

De son côté, l'indice s'établit à 6,1 %. Le portefeuille a bénéficié de la force de son secteur logistique et du dynamisme des placements de la catégorie Actions, fonds et financements, en plus d'effets de marché favorables.

GRAPHIQUE 11

EXPOSITION GÉOGRAPHIQUE – IMMEUBLES (en pourcentage)

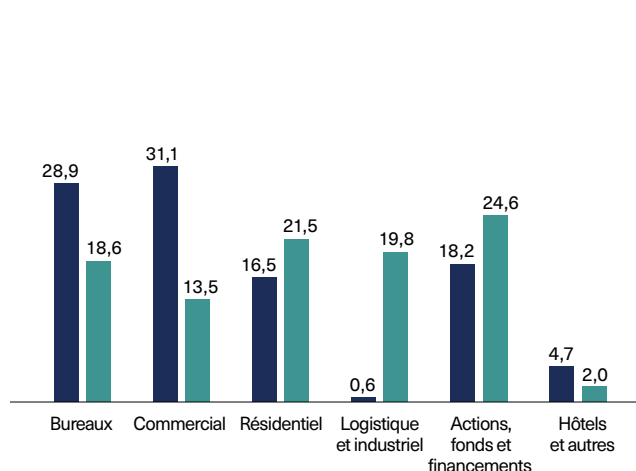
- 31 décembre 2016
- 31 décembre 2021



GRAPHIQUE 12

EXPOSITION SECTORIELLE – IMMEUBLES (en pourcentage)

- 31 décembre 2016
- 31 décembre 2021



Actifs réels (suite)

En 2021, Ivanhoé Cambridge a continué d'optimiser son modèle d'affaires et s'est engagée à atteindre la neutralité carbone de son portefeuille en 2040. La filiale a par ailleurs effectué plus de 100 transactions alignées sur les priorités stratégiques de son plan de diversification. Totalisant 18,8 G\$, ces transactions se répartissent en 11,9 G\$ d'investissements et 6,9 G\$ de cessions. Parmi les faits saillants du côté des investissements, on note :

- Plateforme PURE (PIRET) : 600 M\$ dans cette plateforme d'investissement logistique et industrielle active au Québec et en Ontario;
- Moorebank Logistics Park : près de 300 M\$ dans ce complexe logistique intermodal, le plus vaste d'Australie;
- URBZ Capital : lancement d'un partenariat avec cette boutique immobilière spécialisée en logistique urbaine, visant à déployer jusqu'à 400 M€ en Europe du Nord, et acquisition de huit actifs aux Pays-Bas;
- MN Park : investissement dans un portefeuille de près de 80 000 m² (850 000 pi²) de bureaux et laboratoires de recherche et développement dans la Genome Valley (Hyderabad), le plus grand pôle d'activités de biotechnologie en Inde;

- Mount Auburn Multifamily : formation d'un partenariat avec la société immobilière Mount Auburn pour investir dans le développement multirésidentiel dans des marchés secondaires des États-Unis.

Enfin, Ivanhoé Cambridge a achevé la construction d'immeubles de bureaux de nouvelle génération, dont les Tours DUO à Paris, la Texas Tower à Houston et la phase 1 du CIBC Square à Toronto.

INFRASTRUCTURES

Rendement sur cinq ans

Résultats de placement : 12,0 G\$

Rendement annualisé : 9,6 %

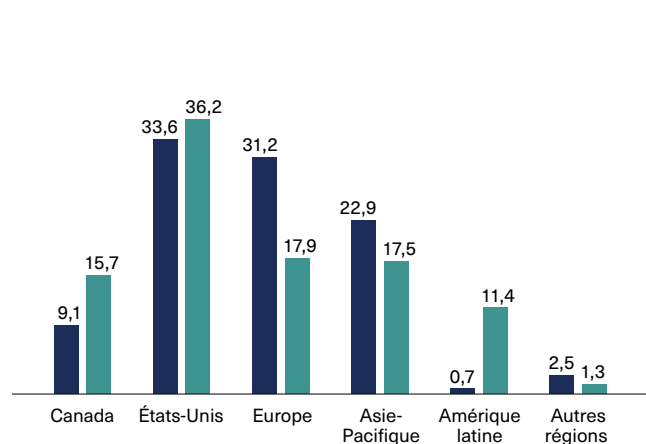
Ces dernières années, les infrastructures ont constitué une catégorie d'actif prisée des investisseurs en raison de leur profil rendement-risque avantageux. Leur caractère défensif a aussi été recherché dans l'environnement incertain de 2021, caractérisé par des pressions inflationnistes et des perspectives de hausse des taux d'intérêt.

GRAPHIQUE 13

EXPOSITION GÉOGRAPHIQUE – INFRASTRUCTURES

(en pourcentage)

- 31 décembre 2016
- 31 décembre 2021

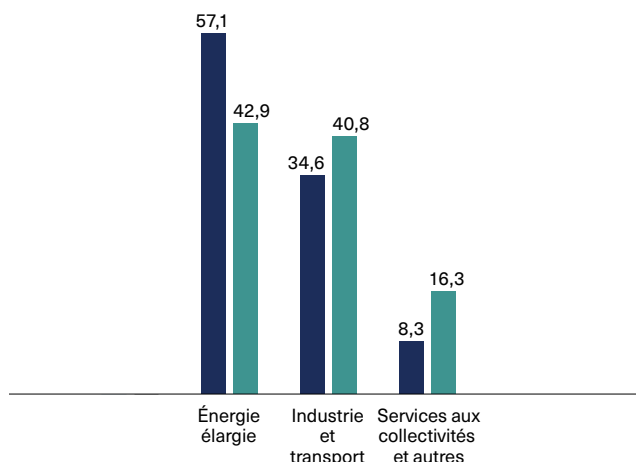


GRAPHIQUE 14

EXPOSITION SECTORIELLE – INFRASTRUCTURES

(en pourcentage)

- 31 décembre 2016
- 31 décembre 2021



Sur cinq ans, le portefeuille a produit un rendement annualisé au dessus de l'indice, à 9,2 %. L'écart représente 0,9 G\$ de valeur ajoutée. La performance autant en absolu qu'en relatif est attribuable :

- à l'appréciation de la valeur des actifs détenus, source de la majorité du rendement;
- à la diversification et au déploiement discipliné dans des secteurs comme l'énergie renouvelable et les télécommunications;
- au rendement courant élevé des investissements.

Tous les secteurs et régions ont livré de bons résultats sur la période, les services aux collectivités et l'énergie se distinguant particulièrement, tout comme les actifs situés en Amérique du Nord.

Depuis la fin 2016, la taille du portefeuille a triplé, l'actif net totalisant 45,3 G\$ à la fin 2021. L'important volume de déploiement a favorisé une plus grande diversification géographique et occasionné une redistribution des activités sur le plan sectoriel (voir les graphiques 13 et 14, p. 48).

Rendement en 2021

Résultats de placement : 5,4 G\$

Rendement : 14,5 %

Sur un an, le portefeuille affiche son meilleur rendement en 10 ans, porté par :

- l'excellente tenue des actifs dans les secteurs de l'énergie renouvelable et des télécommunications;
- le rendement courant appréciable offert par les investissements dans leur ensemble.

Comparativement à son indice, à 11,4 %, le portefeuille a généré une valeur ajoutée de 1,3 G\$, qui découle en grande partie de son exposition au secteur de l'énergie éolienne et solaire. La performance robuste des actifs situés aux États-Unis a aussi joué en sa faveur. À noter que les actifs de transport de passagers en Europe ont continué d'être touchés par la pandémie, limitant quelque peu le rendement.

En 2021, les équipes d'infrastructures ont déployé du capital de façon soutenue et rigoureuse, avec plus de 11 G\$ investis ou engagés à travers le monde. Les secteurs des télécommunications et de la mobilité des passagers et des biens ont été au centre des activités. Parmi les principales transactions figurent :

- ATC Europe : investissement de plus de 1,6 G€ pour une participation de 30 % dans ce portefeuille de tours de télécommunication, dans le cadre d'un nouveau partenariat avec American Tower couvrant l'Europe;
- FiBrasil : création d'une coentreprise spécialisée dans le déploiement et l'exploitation de réseaux de fibre optique au Brésil, détenue en parts égales avec le groupe Telefónica (investissement de la CDPQ jusqu'à 408 M\$);
- WestConnex : 2,3 G\$ AU pour une prise de participation de 10 % dans le plus important projet d'infrastructure routière d'Australie;
- Ermewa : acquisition, aux côtés de DWS, de ce leader européen de la location de wagons de fret et leader mondial de la location de conteneurs-citernes;
- Superior Pine : achat, en partenariat avec The Westervelt Company, d'une forêt de pins de 307 km² (76 000 acres) située dans l'État américain de la Géorgie, soit le premier investissement de la CDPQ réalisé dans le cadre de sa stratégie de gestion durable des terres.

Par ailleurs, les travaux du REM ont continué d'avancer rapidement en 2021, avec plus de 30 chantiers en activité. La mise en service de la première antenne reliant Brossard à la Gare Centrale est prévue en 2022, et ce, malgré les impacts sur la main-d'œuvre et l'approvisionnement liés au contexte prolongé de la pandémie.

PORTEFEUILLE INFRASTRUCTURES

COMPOSITION

- Participations dans des sociétés exploitant différents types d'infrastructures, dont :
 - ports, aéroports, autoroutes, 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
- 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
- Protection partielle du capital contre l'inflation à long terme

Actions

La catégorie a profité de la performance robuste des deux portefeuilles en absolu sur un et cinq ans.

201,2 G\$

ACTIF NET



48,0%

DU PORTEFEUILLE GLOBAL

13,7%

RENDEMENT ANNUALISÉ
SUR 5 ANS

2 portefeuilles : Marchés boursiers / Placements privés

Tous les chiffres de cette section sont détaillés dans le tableau 17 (p. 59)

MARCHÉS BOURSIERS

Rendement sur cinq ans

Résultats de placement : 56,4 G\$

Rendement annualisé : 10,7%

L'objectif de ce portefeuille est de livrer une performance soutenue à long terme, avec un rendement-risque optimal. Il comprend trois mandats fondés sur le style et deux mandats géographiques.

Sur cinq ans, la performance a été à la fois :

- portée par la bonne tenue des titres de qualité et de ceux dans les marchés en croissance;
- restreinte par certaines positions dans le marché canadien, dans un contexte où celui-ci a moins progressé que ceux d'autres pays.

L'écart de -0,8% par rapport à l'indice de référence, à 11,5%, est attribuable notamment à la sous-pondération du portefeuille dans les titres de grandes entreprises technologiques à croissance et valorisation élevées.

Rendement en 2021

Résultats de placement : 17,0 G\$

Rendement : 16,2%

La performance robuste du portefeuille sur un an, en ligne avec celle de l'indice à 16,1%, s'inscrit dans un contexte de marché fortement haussier. Au cours de l'année, le portefeuille a fait évoluer son approche pour mieux tirer parti de différents environnements, ce qui inclut :

- un meilleur dosage de styles;
- un univers d'investissement élargi;
- un pilotage plus dynamique.

Ces changements, en vigueur depuis le 1^{er} juillet 2021, ont donné au portefeuille une plus grande marge de manœuvre, ce qui lui a permis de profiter davantage de la progression des marchés comparativement aux années précédentes. Le rendement a également été porté par son exposition aux pays développés, mais a été limité par la performance modeste des grandes bourses asiatiques.

CONTEXTE DE MARCHÉ

Tous les grands indices boursiers ont produit des rendements positifs sur la période de 2017 à 2021, et ce, malgré la chute marquée des marchés au premier semestre 2020 en raison de la pandémie (voir le graphique 15). L'indice américain S&P 500 figure en tête, porté par son prépondérant secteur des technologies. Ce secteur a aussi stimulé l'indice MSCI Marchés émergents, alors que l'indice canadien S&P/TSX a profité de la performance vigoureuse de l'ensemble des secteurs, à l'exception des ressources. L'indice des autres marchés développés internationaux MSCI EAFE ferme le bal sur cinq ans.

En 2021, la reprise de l'activité économique et l'appétit pour le risque ont propulsé les principaux indices boursiers des pays développés, alors que celui des marchés en croissance s'est replié en territoire négatif dans la foulée d'interventions gouvernementales. Le S&P 500 a enregistré un rendement remarquable grâce aux technologies et à la finance. Il est suivi par le S&P/TSX, soutenu par les importants secteurs de l'énergie et de la finance, ainsi que par le MSCI EAFE, freiné par la faiblesse du Japon.

MANDAT QUALITÉ

Rendement sur cinq ans

Résultats de placement : 21,2 G\$

Rendement annualisé : 11,5 %

Ce mandat, qui compte pour près du tiers du portefeuille Marchés boursiers, a livré une performance soutenue sur cinq ans en raison du dynamisme des titres d'entreprises américaines.

Son rendement annualisé se situe un peu en deçà de celui de l'indice, à 11,9 %, ce qui s'explique par :

- le biais du mandat pour les titres à faible volatilité, défavorable sur la période;
- une sous-pondération des titres technologiques, dont ceux des géants du Web, qui se sont emballés.

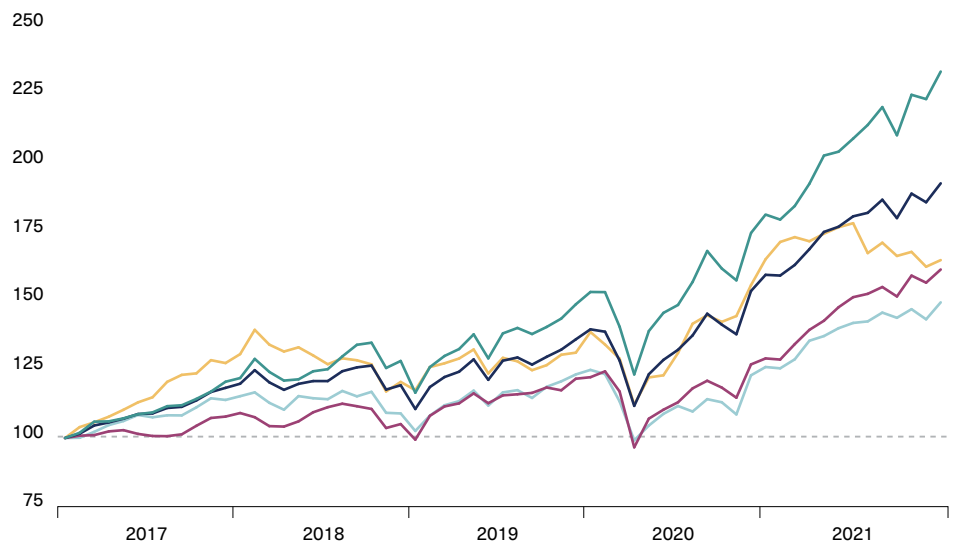
Soulignons que depuis 2016, le mandat a généré un rendement ajusté pour le risque similaire à celui de l'indice. Moins volatile, la stratégie axée sur la qualité a régulièrement enregistré une performance supérieure à celle de l'indice dans les épisodes de fortes baisses de marché.

GRAPHIQUE 15

ÉVOLUTION DES MARCHÉS BOURSIERS (31 décembre 2016 = 100 en devises locales)

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

Source : Rimes



Actions (suite)

Rendement en 2021

Résultats de placement : 6,8 G\$

Rendement : 19,9 %

Le mandat affiche une performance élevée sur un an. Il a bénéficié de son positionnement axé sur les titres de qualité, alors que les craintes d'inflation ont poussé les marchés à accorder davantage d'importance aux résultats actuels des entreprises plutôt qu'aux perspectives de forte croissance, sans égard à la profitabilité. En effet, contrairement à 2019 et 2020, la hausse des marchés en 2021 s'est effectuée sur la base de la croissance des profits attendus plutôt que de celle des multiples.

Du côté des régions, les titres d'entreprises américaines ont été les principaux contributeurs à la croissance. Parmi les secteurs, plusieurs ont fourni un apport important, de la santé à la finance, en passant par les technologies.

Sur un an, le mandat a surpassé son indice, à 18,3 %, et ainsi produit 0,5 G\$ de valeur ajoutée. Cela s'explique en grande partie par la sélection de titres basée sur les convictions d'investissement.

MANDAT QUALITÉ

COMPOSITION

- Titres de sociétés de grande qualité, exposées à la croissance mondiale, négociés sur les places boursières des marchés développés qui composent l'indice MSCI World
- 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 : 1,5 G\$

Créé le 1^{er} juillet 2021 dans la foulée de l'évolution de l'approche du portefeuille Marchés boursiers, ce mandat regroupe notamment :

- des titres de croissance auparavant répartis à travers d'autres mandats;
- des stratégies misant sur l'innovation et les technologies de rupture;
- des activités de gestion externe axées sur ce style.

Au 31 décembre 2021, son actif net s'élevait à 20,2 G\$. Les résultats de placement découlent de la force de ce style de gestion dans la deuxième partie de l'année. En revanche, le segment de l'innovation a enregistré une performance modeste.

MANDAT CROISSANCE

COMPOSITION

- Titres de sociétés rentables, avec un accent sur les perspectives de croissance, négociés sur les places boursières des marchés développés qui composent l'indice MSCI World
- Activités visant à exploiter les différentes phases de croissance d'une entreprise à travers deux volets :
 - entreprises 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 maintenant une profitabilité supérieure

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
-

MANDAT VALEUR

Rendement sur cinq ans

Résultats de placement : 3,7 G\$

Rendement annualisé : 8,4 %

Ce mandat de style, qui comprend entre autres des volets de gestion interne et externe, cible des titres dont le prix paraît faible sur la base de diverses mesures de valeur fondamentale. Sa performance sur cinq ans a été stimulée par les secteurs de la consommation discrétionnaire, de la finance et de la santé.

Sur une base relative, le mandat a produit un rendement inférieur à celui de son indice, à 12,6 %, attribuable :

- au rendement moindre obtenu par ce style de gestion dans un environnement de marché accordant plus d'importance aux titres de croissance;
- une sous-pondération du secteur des technologies, en raison des critères liés à l'univers d'investissement, alors que ce dernier s'est nettement distingué sur la période.

Rendement en 2021

Résultats de placement : 2,2 G\$

Rendement : 17,4 %

Sur un an, le mandat a profité d'une meilleure tenue du style axé sur la valeur, comparativement aux dernières années. Son rendement a été propulsé, comme pour les autres mandats de style, par la force des marchés développés. Il provient en bonne partie des titres :

- de sociétés américaines;
- d'entreprises œuvrant dans les secteurs qui ont aussi bien performé sur cinq ans : finance, santé et consommation discrétionnaire.

La force du style de gestion, en particulier dans la première moitié d'année, a permis au mandat de faire mieux que son indice, à 15,2 %.

MANDAT VALEUR

COMPOSITION

- Titres des marchés développés qui composent l'indice MSCI World, selon les critères propres à ce style de gestion

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
-

Actions (suite)

MANDAT CANADA

Rendement sur cinq ans

Résultats de placement : 8,0 G\$

Rendement annualisé : 7,4 %

Le mandat a tiré profit de sa forte exposition au secteur financier, particulièrement performant sur la période. En revanche, la faiblesse de l'énergie, très présente dans l'univers canadien, a pesé sur le rendement.

En dehors des banques, ce sont des entreprises québécoises actives aux États-Unis qui ont fourni les apports les plus importants à la performance : Couche-Tard en consommation, CN dans le secteur industriel et CGI en technologies. À noter cependant que le positionnement dans certains titres d'entreprises technologiques depuis le début de la pandémie a contribué à creuser l'écart à l'indice, qui se situe à 9,8 %.

Rendement en 2021

Résultats de placement : 4,0 G\$

Rendement : 20,7 %

Le mandat a produit le meilleur rendement annuel au sein du portefeuille Marchés boursiers. Cela s'explique par son positionnement avantageux dans les secteurs :

- de la finance, qui compte pour la moitié des résultats;
- de l'énergie, qui affiche la plus forte performance sur un an.

Parmi les autres secteurs, soulignons la contribution de titres d'entreprises québécoises, dont Couche-Tard et iA Groupe financier, qui se sont fortement appréciés.

Pour sa part, l'indice a enregistré un rendement de 22,6 %. L'écart provient principalement de certaines positions en technologies, qui ont notamment été affectées par l'impact de la sortie d'investisseurs activistes sur des titres québécois.

MANDAT CANADA

COMPOSITION

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

AVANTAGES

- Meilleure compréhension des investissements et rôle d'influence en raison de la proximité du marché
-

MANDAT MARCHÉS EN CROISSANCE

Rendement sur cinq ans

Résultats de placement : 10,5 G\$

Rendement annualisé : 11,4 %

La performance découle en parts égales des deux volets principaux du mandat : gestion externe et gestion indicielle. Elle s'inscrit dans un contexte de forte progression des bourses des grands marchés en croissance sur la période, en particulier celles de Taïwan, de la Corée du Sud, de la Chine et de l'Inde.

Sur cinq ans, le rendement annualisé surpasse celui de l'indice, qui s'établit à 9,0 %. L'écart de 2,4 % représente 2,3 G\$ de valeur ajoutée, soit la plus importante parmi tous les mandats du portefeuille. Celle-ci est principalement attribuable à la force des activités de gestion externe menées par les firmes d'investissement locales qui se démarquent, année après année, par leur expertise.

Rendement en 2021

Résultats de placement : 36 M\$

Rendement : 0,7 %

Après avoir livré le meilleur rendement du portefeuille en 2020, le mandat a enregistré le rendement le moins élevé en 2021. Cela résulte de la performance modeste des grandes bourses asiatiques, laquelle a aussi eu une incidence sur le rendement de l'indice, presque au neutre à 0,2 %. La valeur ajoutée provient en grande partie d'une sélection favorable de titres en Inde.

Le volet de gestion externe présente des résultats disparates en fonction des pays, avec des activités positives en Chine et une année plus difficile au Brésil.

MANDAT MARCHÉS EN CROISSANCE

COMPOSITION

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

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 : 48,7 G\$

Rendement annualisé : 19,6 %

Le portefeuille affiche un rendement annualisé élevé grâce à l'excellente performance de ses actifs sur la période. Il surpasse de 5,3 % son indice, à 14,3 %, générant une valeur ajoutée de 12,7 G\$, la plus importante de tous les portefeuilles. Ces résultats s'expliquent entre autres par :

- la qualité des investissements dans des secteurs porteurs, comme les technologies et la santé;
- la gestion assidue des actifs en post-investissement, un volet clé de la stratégie qui consiste à créer de la valeur par un accompagnement opérationnel auprès des sociétés en portefeuille.

Les placements directs ont été des catalyseurs de performance, tirant notamment profit des activités mondiales d'acquisition par emprunt et de celles appuyant le développement d'entreprises québécoises.

PORTEFEUILLE PLACEMENTS PRIVÉS

COMPOSITION

- Participations directes, principalement dans des sociétés privées, mais également dans des sociétés cotées en bourse
- Entreprises œuvrant dans tous les secteurs de l'économie, avec un accent sur les technologies de même que sur des secteurs porteurs démontrant de la résilience
- Sociétés en croissance et sociétés de qualité offrant des revenus stables et prévisibles
- Participations dans des fonds d'investissement performants

AVANTAGES

- Rendement attendu à long terme plus élevé que celui des marchés boursiers, moyennant une prise de risque plus élevée
 - 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 également contribué avantageusement aux résultats. Pour réaliser ces activités, la CDPQ s'associe à des gestionnaires externes qu'elle sélectionne avec soin pour leurs compétences de pointe et leur approche complémentaire à la sienne. En plus de maximiser le profil rendement-risque du portefeuille, ces activités génèrent des opportunités de coinvestissement sélectionnées et exécutées par l'équipe responsable des investissements directs, rehaussant ainsi l'apport global des fonds à la stratégie intégrée en placements privés.

Au 31 décembre 2021, l'actif net a atteint 82,5 G\$, fruit des résultats robustes du portefeuille sur la période, au Québec et à l'international. Le graphique 16 montre la répartition géographique du portefeuille en 2016 et 2021.

Rendement en 2021

Résultats de placement : 23,5 G\$

Rendement : 39,2 %

En 2021, le portefeuille a connu sa meilleure année depuis sa création en 2003. Grâce à un rendement exceptionnel, nettement au-dessus de l'indice à 32,1%, il a dégagé 4,8 G\$ de valeur ajoutée. La performance est attribuable entre autres :

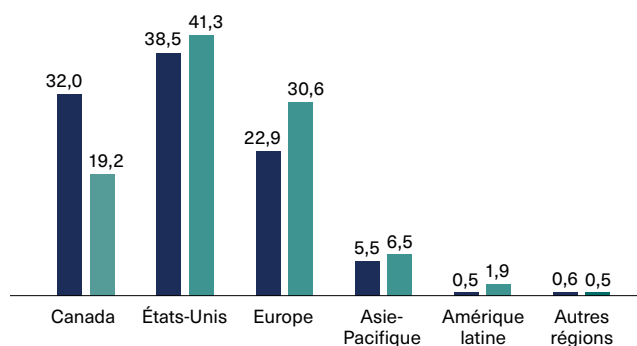
- au positionnement sectoriel judicieux dans les technologies, les services financiers et la santé;
- à la bonne gestion opérationnelle des actifs.

Les placements directs ont bénéficié de la rentabilité accrue de la majorité des actifs et d'un engouement du marché pour les technologies financières, un secteur important du portefeuille. Parmi les principaux contributeurs au rendement, on compte des sociétés comme FNZ, Clarios et Biogroup, de même que des entreprises québécoises comme WSP, Hopper et CGI.

GRAPHIQUE 16

EXPOSITION GÉOGRAPHIQUE – PLACEMENTS PRIVÉS (en pourcentage)

- 31 décembre 2016
- 31 décembre 2021



Au cours du dernier exercice, les équipes de placements privés ont procédé, de manière disciplinée, à 10 G\$ d'acquisitions dans des secteurs profitables. Des cessions opportunistes ont aussi été effectuées dans un contexte de forte hausse des valorisations, pour un total de 13 G\$ de matérialisations. Parmi les faits saillants, notons :

- Druva : investissement de 100 M\$ US dans ce chef de file mondial de la protection et de la gestion des données infonuagiques établi en Californie, dans le cadre d'une ronde de financement de 147 M\$ US menée par la CDPQ;
- Wizeline : participation majoritaire dans ce fournisseur de services technologiques implanté dans plusieurs pays;
- Constellation : appui à cette plateforme dédiée à l'assurance de dommages et à l'assurance vie, d'une capacité de 1 G\$ US, qui a annoncé deux acquisitions;
- Grupo Diagnóstico Aries : prise de participation importante dans l'un des groupes de services de diagnostic médical à la croissance la plus rapide du Mexique;
- ICR : acquisition d'une participation importante dans ce leader mondial dans le domaine des communications stratégiques et du service-conseil établi aux États-Unis.

Au Québec, la CDPQ a réalisé de nombreuses transactions en placements privés en 2021, dont :

- Groupe Vision New Look : participation à la privatisation de ce chef de file des produits et services de soins visuels au Canada, dans le cadre d'une transaction valorisant la société à 1 G\$;
- Solmax : appui à cette entreprise de Varennes, le plus important fabricant de membranes géosynthétiques de l'industrie, pour lui permettre de faire l'acquisition de TenCate Geosynthetics;
- AlayaCare : participation à une ronde de financement de 225 M\$ pour accélérer la transformation numérique des soins de santé à domicile par le biais de la plateforme logicielle de cette entreprise québécoise à portée mondiale;
- Demers Ambulances : appui au virage vert de ce leader de la fabrication d'ambulances qui a dévoilé un véhicule entièrement électrique, de même qu'à son acquisition d'un important manufacturier d'ambulances aux États-Unis.

Autres placements

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

1,9 G\$

ACTIF NET

1,7 G\$

RÉSULTATS DES ACTIVITÉS
CONSOLIDÉES SUR 5 ANS

1 portefeuille : Répartition de l'actif

Tous les chiffres de cette section sont détaillés dans le tableau 17 (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 : 1,7 G\$

- Portefeuille Répartition de l'actif : - 1,1 G\$
- Allocation aux autres portefeuilles spécialisés : 2,8 G\$

Sur la période, la gestion des pondérations dans les actifs moins liquides a contribué de façon positive au rendement, alors que des stratégies visant à réduire le risque du portefeuille global ont retranché de la valeur.

Résultats en 2021

Résultats des activités consolidées : 1,4 G\$

- Portefeuille Répartition de l'actif : - 0,2 G\$
- Allocation aux autres portefeuilles spécialisés : 1,6 G\$

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

Les stratégies actives affichent un rendement légèrement positif, ayant bénéficié de la hausse des taux d'intérêt et du positionnement sur les devises. La performance a été freinée par le biais défensif du portefeuille ainsi que par un positionnement relatif défavorable sur les marchés en croissance, lesquels ont connu une année difficile.

Comme pour la période de cinq ans, la gestion des pondérations dans les actifs moins liquides a contribué de façon importante aux résultats des activités consolidées de répartition de l'actif.

TABLEAU 17

RENDEMENTS DES PORTEFEUILLES SPÉCIALISÉS PAR RAPPORT AUX INDICES DE RÉFÉRENCE
(pour les périodes terminées le 31 décembre 2021)

Portefeuilles spécialisés	Actif net G\$	5 ans			1 an		
		Résultats de placement M\$	Rendement %	Indice %	Résultats de placement M\$	Rendement %	Indice %
Revenu fixe							
Taux	44,0	4 257	2,9	2,7	(896)	(2,7)	(3,1)
Crédit	83,8	16 287	5,5	4,2	675	0,9	0,1
Valeurs à court terme	1,6	72	1,0	0,9	5	0,3	0,2
Obligations à long terme ¹	0,0	652	s.o.	s.o.	(272)	s.o.	s.o.
Obligations à rendement réel ¹	0,0	196	s.o.	s.o.	(33)	s.o.	s.o.
Sous-total	129,4	21 464	4,5	3,7	(521)	(0,6)	(1,2)
Actifs réels							
Immeubles	42,1	2 368	1,5	5,1	4 612	12,4	6,1
Infrastructures	45,3	12 008	9,6	9,2	5 405	14,5	11,4
Sous-total	87,4	14 376	4,8	7,0	10 017	13,6	8,7
Actions							
Mandat Qualité	36,5	21 248	11,5	11,9	6 765	19,9	18,3
Mandat Croissance ²	20,2	1 501	s.o.	s.o.	1 501	s.o.	s.o.
Mandat Valeur	18,2	3 683	8,4	12,6	2 152	17,4	15,2
Mandat Canada	19,6	7 956	7,4	9,8	4 001	20,7	22,6
Mandat Marchés en croissance	22,5	10 481	11,4	9,0	36	0,7	0,2
Marchés boursiers ³	118,7	56 433	10,7	11,5	16 977	16,2	16,1
Placements privés	82,5	48 707	19,6	14,3	23 549	39,2	32,1
Sous-total	201,2	105 140	13,7	12,7	40 526	24,6	22,0
Autres placements							
Activités consolidées de répartition de l'actif ⁴	1,9	1 717	s.o.	s.o.	1 354	s.o.	s.o.
Total⁵	419,8	141 012	8,9	8,6	48 729	13,5	10,7

1. Les portefeuilles spécialisés Obligations à rendement réel et Obligations à long terme ont été fermés le 31 décembre 2021.

2. Les résultats du mandat Croissance présentent les résultats depuis le début de l'activité au 1^{er} 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 -1 073 M\$ sur cinq ans et de -203 M\$ sur un an, ainsi que ceux des allocations aux autres portefeuilles spécialisés, représentant 2 790 M\$ sur cinq ans et 1 557 M\$ sur un an.

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

Gestion des risques

La CDPQ a géré ses risques de façon disciplinée dans un contexte d'évaluation élevée des actifs.

FAITS SAILLANTS

1

Le risque de marché a augmenté en 2021 et se situe à un niveau un peu plus élevé que celui du portefeuille de référence.

2

En 2021, les équipes ont mis l'accent sur l'exécution des changements stratégiques amorcés en 2020 en veillant à bien évaluer les enjeux potentiels.

3

Des analyses avancées ont été réalisées pour mesurer le risque de valorisation des actifs et en atténuer l'impact sur le portefeuille.

ÉVOLUTION DES MESURES DE RISQUE

En matière de gestion des risques, la CDPQ applique les plus hauts standards de gouvernance, d'encadrement et de vigie. Convaincue que rendement et risque sont indissociables, elle cherche à assurer un équilibre optimal de ces facteurs pour livrer à ses clients une performance qui répond à leurs besoins.

La gestion des risques est depuis longtemps intégrée à l'ensemble de ses activités, de la gestion des portefeuilles à l'exécution des processus d'affaires. Des efforts sont déployés chaque année pour renforcer cet aspect à travers de nombreuses initiatives.

Pour chaque investissement, les équipes évaluent les risques en profondeur en tenant compte de variables telles que :

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

En 2021, la CDPQ a suivi les risques identifiés en début d'année, dont la plupart demeureront sur son radar en 2022, en plus d'en déterminer de nouveaux. Les principaux risques à surveiller comprennent :

Risques économiques

- Une inflation persistante accompagnée d'une croissance modérée, avec des impacts sur le coût de la main-d'œuvre et les chaînes d'approvisionnement
- 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
- La pandémie de COVID-19, ses répercussions et le rythme de la relance économique à l'échelle mondiale
- Un enjeu de compétitivité persistant au Canada, l'appréciation du dollar canadien, l'évolution du secteur pétrolier et l'endettement des ménages

Risques géopolitiques

- La présence de foyers de tensions géopolitiques à l'échelle mondiale (Taïwan et Corée du Nord) et la guerre en Ukraine
- La dégradation des relations entre les États-Unis et la Chine, et entre la Russie et l'Occident
- 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 à la CDPQ, chez des intermédiaires et des fournisseurs importants, ainsi que dans les entreprises en portefeuille
- L'impact des changements climatiques, notamment le non-respect des cibles fixées par les gouvernements et les catastrophes naturelles

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.

Comme on peut le voir sur le graphique 18, le risque absolu du portefeuille de référence s'établissait à 12,7 % à la fin 2016, soit

tout près du niveau du risque absolu du portefeuille global, à 12,8 %. À la fin 2021, il avait augmenté à 14,5 %, mais se situait en deçà de celui du portefeuille global. Cette hausse résulte des changements apportés aux portefeuilles de la CDPQ et des modifications aux politiques de placement de ses clients.

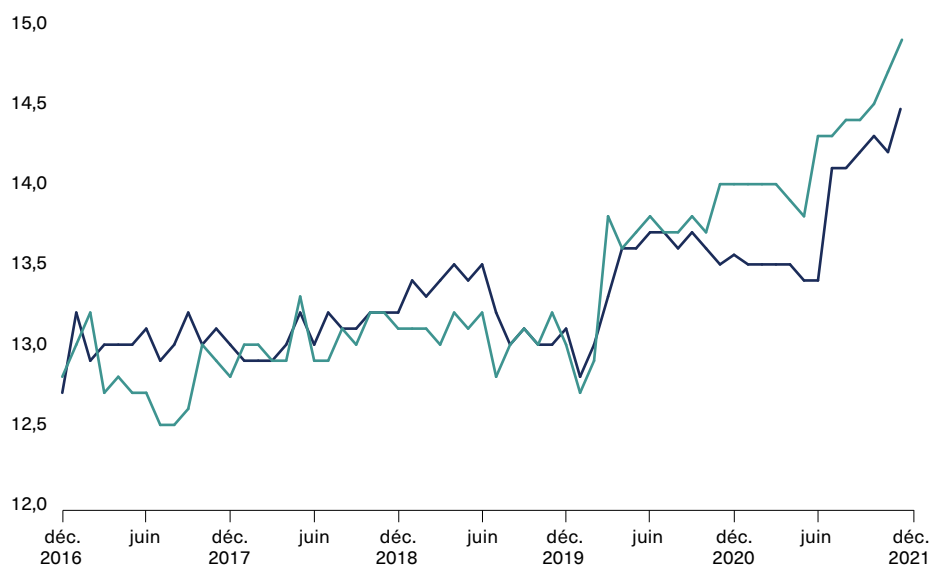
Au cours des cinq dernières années, les décisions prises par la CDPQ ont eu pour effet d'accroître le risque absolu du portefeuille global, son niveau passant de 12,8 % au 31 décembre 2016 à 14,9 % au 31 décembre 2021. Alors qu'il est demeuré plutôt stable jusqu'au début 2020, il a remonté dans la foulée de la pandémie et à la suite d'ajustements à la stratégie d'investissement. C'est en 2021 qu'il a enregistré sa variation annuelle la plus importante sur la période, ce qui s'explique par :

- un accroissement de la pondération en placements privés, une catégorie qui comprend des actifs plus risqués;
- une prise de risque additionnelle au sein des marchés boursiers à la suite de l'évolution de l'approche du portefeuille pour entre autres y inclure un meilleur dosage de styles;
- la poursuite du déploiement en crédit privé, avec un nombre élevé d'investissements et d'engagements pendant l'année.

GRAPHIQUE 18

ÉVOLUTION DU RISQUE ABSOLU¹ (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 graphique 20 illustre l'incidence de cet écart sur le ratio de risque absolu du portefeuille global par rapport au risque absolu du portefeuille de référence. Sur la période de cinq ans, le ratio est passé de 1,00 à 1,03, ce qui témoigne d'une prise de risque accrue pour créer de la valeur ajoutée.

À noter que le ratio est toutefois resté stable en 2021, son niveau au 31 décembre étant inchangé par rapport à celui d'un an auparavant. Soulignons par ailleurs que le risque absolu demeure bien à l'intérieur des limites fixées.

Le tableau 19 montre l'évolution du risque de marché sur un an au sein des grandes catégories d'actif. Les catégories Revenu fixe et Actions présentent des hausses notables en raison des éléments énumérés précédemment, alors que les catégories Actifs réels et Autres placements affichent de légères baisses.

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.

TABLEAU 19

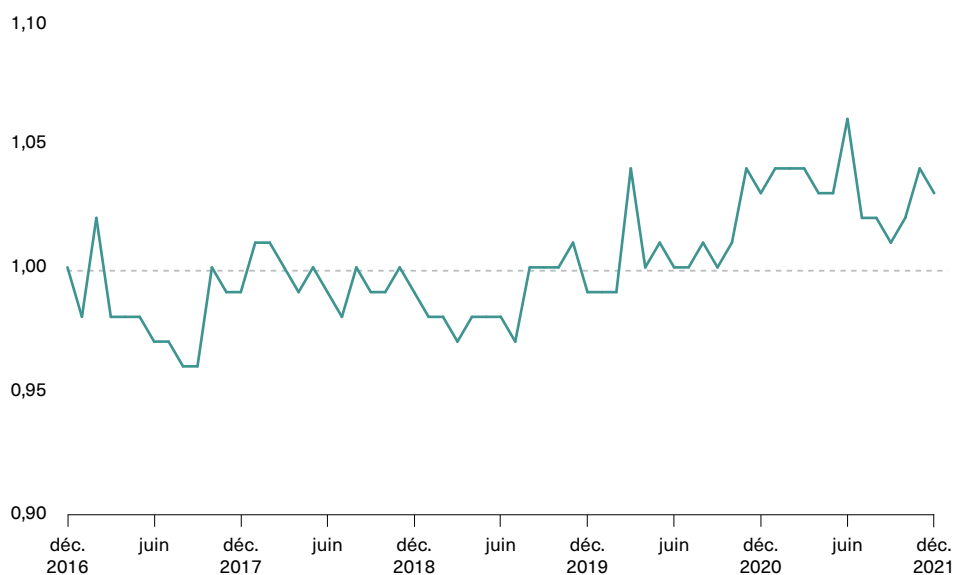
RISQUE ABSOLU (au 31 décembre – en pourcentage)

Catégories d'actif	2021	2020
Revenu fixe	6,9	6,2
Actifs réels	17,3	17,5
Actions	25,1	23,5
Autres placements	0,7	0,8
Portefeuille global	14,9	14,0

GRAPHIQUE 20

ÉVOLUTION DU RATIO DE RISQUE ABSOLU¹

● Ratio de risque absolu



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

Risque de crédit

Le déploiement soutenu en crédit privé au cours de l'année a été effectué de manière prudente et défensive, ce qui s'est traduit par une légère baisse du risque de crédit. Pour évaluer ce risque, les équipes analysent les éléments suivants :

- le 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;
- les notations internes pour chaque dossier d'investissement, lesquelles sont attribuées par un comité composé de membres de la Direction des risques et des équipes d'investissement à partir d'analyses fondamentales.

À noter 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. Pendant l'année, 170 émetteurs en portefeuille ont été passés en revue.

Risque de concentration

Le risque de concentration du portefeuille global a augmenté en 2021 en raison de l'appréciation de la valeur de certains investissements et de l'acquisition d'actifs importants. Le niveau de contribution au risque de marché des 30 plus importants émetteurs de la CDPQ s'est ainsi établi à 25 %, comparativement à 20 % en 2020.

La diversification géographique et sectorielle des actifs est un élément essentiel de la stratégie de la CDPQ pour atténuer le risque de concentration. Cela ne l'empêche pas de prendre des positions plus concentrées dans certains investissements qui présentent des perspectives de rendement attrayantes.

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 2020. Pour réduire ce risque, la CDPQ utilise différents moyens, notamment :

- 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

Au cours de l'année 2021, la CDPQ a conservé un niveau de liquidités adéquat lui permettant de faire face à une crise sévère. Grâce à la gestion proactive de ses liquidités, elle a pu saisir des opportunités d'investissement tout en maintenant le niveau requis.

LA RÉSERVE DE LIQUIDITÉS

Elle comprend deux types de liquidités :

- liquidités primaires : actifs très liquides qui peuvent être utilisés immédiatement sans perte de valeur;
- liquidités secondaires : 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 seuil minimal de liquidités à maintenir dans la réserve afin de :

- respecter ses engagements potentiels ainsi que ceux de ses déposants;
- rééquilibrer son portefeuille global;
- conserver la marge de manœuvre désirée 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 176.

Gestion des risques (suite)

RÉVISION DES ENCADREMENTS ET PROCESSUS

Pour gérer ses risques de façon optimale, la CDPQ s'appuie sur des principes directeurs. À noter que ceux-ci ont été revus en 2021 afin de tenir compte de l'environnement d'affaires.

Et parce qu'une saine gestion des risques repose sur la solidité des encadrements et processus, plusieurs initiatives ont été mises en place en 2021 dans l'objectif de les renforcer.

Influence de la fonction Risque en investissement

Au cours de l'année, la Direction des risques a pris part aux activités de placement de la CDPQ. Ses équipes ont veillé à la bonne gouvernance des processus de risque tout en exerçant une influence, qui s'est exprimée entre autres par :

- une présence active au sein de plusieurs comités, dont Investissement-Risques, Stratégie et exécution et Risques opérationnels, ainsi que les comités d'investissement, de recherche et sur les devises;
- un rôle de premier plan 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 des portefeuilles lors des redditions de comptes de chacun d'eux.

Révision des politiques d'investissement

En 2021, la CDPQ a fait évoluer certaines de ses stratégies pour mieux tirer profit du nouveau contexte d'investissement. Cela l'a amenée à réviser les politiques de certains portefeuilles, dont Marchés boursiers, Revenu fixe et Répartition de l'actif.

Des analyses de risque approfondies ont été réalisées et des mesures de suivi adaptées aux changements d'orientation et aux encadrements requis ont été développées.

Réduction du risque de valorisation

L'environnement de taux bas et l'abondance de liquidités ont porté les valorisations à des niveaux élevés au regard des 20 dernières années. C'est pourquoi, en 2021, la CDPQ a accordé une attention particulière au risque de valorisation des actifs, un des principaux risques financiers identifiés. Longtemps, celui-ci a été atténué par l'interventionnisme des banques centrales, mais le contexte actuel présente des défis qui pourraient favoriser une correction de la valeur des actifs.

Cette question a fait l'objet d'analyses poussées par les équipes afin d'en évaluer les impacts potentiels sur les différentes catégories d'actif et d'établir un plan d'action pour en réduire les effets si le risque s'avérait.

Atténuation des risques opérationnels

Les risques opérationnels auxquels la CDPQ doit faire face découlent de ses activités traditionnelles, mais également des transformations qu'elle opère dans un contexte d'affaires en pleine mutation. Ces transformations sont liées autant à l'accroissement de son actif sous gestion qu'au renforcement de sa présence mondiale ou à l'évolution de ses métiers.

Le comité Risques opérationnels a pour mandat de cerner ces enjeux, de les prioriser, et de déterminer des moyens pour les atténuer. Une cartographie des risques opérationnels est mise à jour régulièrement afin d'en évaluer les impacts et la probabilité.

Parmi les principales mesures prises en 2021 pour atténuer ce type de risques, on compte :

- une attention de premier plan à la gestion des talents dans un contexte de forte concurrence et de travail à distance;
- une amélioration du cadre de gestion des structures liées aux positions majoritaires et à d'autres stratégies d'investissement complexes dans les marchés moins liquides;
- un suivi rigoureux de l'évolution du contexte réglementaire, notamment sous l'effet de la montée du populisme et du protectionnisme;
- le renforcement de la gouvernance entourant la gestion des modèles utilisés à des fins d'analyse ou en appui aux décisions d'investissement;
- une revue dynamique de l'évolution de l'environnement technologique et du risque de cybersécurité (plus de détails dans les deux sections suivantes).

Risque technologique

La CDPQ intègre l'évaluation du risque technologique tout au long du cycle d'investissement et effectue une vigie de son portefeuille global sous cette lentille. Ses spécialistes des technologies collaborent de près avec ses équipes d'investissement pour améliorer leur compréhension de ces enjeux. Des analyses sectorielles sont produites pour les aider à mieux cibler les risques.

En 2021, des travaux ont aussi été menés pour mesurer les impacts des technologies de rupture sur les sociétés en portefeuille, aussi bien dans une perspective externe liée au marché qu'en fonction de leur modèle d'affaires.

CYBERSÉCURITÉ

La CDPQ accorde une grande importance à la cybersécurité. Elle met en œuvre des mesures de sécurité en suivant des cadres reconnus, dont les éléments sont testés de façon continue, tant à l'interne que par des tiers indépendants. Plusieurs lignes de défense, à la fois internes et externes, sont établies afin d'assurer l'efficacité des mesures en place.

En 2021, par le biais de son programme d'amélioration en continu de la cybersécurité, la CDPQ a :

- suivi de près l'évolution de la technologie pour pouvoir contrer les menaces émergentes;
- intégré des technologies de pointe dans son environnement pour détecter rapidement les situations anormales, et ainsi parer à diverses menaces;
- communiqué de façon régulière avec son personnel afin de le sensibiliser aux bons comportements à adopter;
- réalisé un exercice de simulation de cyberattaque qui lui a permis de tirer profit des leçons apprises et de bonifier son programme.

La gestion des risques de cybersécurité s'applique également aux fournisseurs de services qui hébergent les données de la CDPQ. Ceux-ci font l'objet d'un processus de vérification pour s'assurer que leurs systèmes répondent aux normes de sécurité de l'organisation. De plus, plusieurs conditions de sécurité sont requises pour autoriser un fournisseur à héberger des données pour son compte.

Avant d'investir dans une entreprise, la CDPQ réalise des analyses de cybersécurité fondées sur un questionnaire

rigoureux et des entretiens avec les responsables de la sécurité. Cela lui permet d'attribuer une cote de cybersécurité aux entreprises et d'appuyer la prise de décision de ses équipes. Un accompagnement est aussi offert aux sociétés en portefeuille pour améliorer leurs pratiques en la matière.

AMÉLIORATION DES MÉTHODOLOGIES ET DES OUTILS DE GESTION DES RISQUES

En 2021, la CDPQ a continué de perfectionner ses méthodologies et ses outils d'analyse quantitative dans le but de :

- proposer 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. L'analyse de scénarios historiques et hypothétiques permet d'évaluer le comportement de ses portefeuilles face à des événements de marché favorables et défavorables.

En 2021, plusieurs tests de tension ont été effectués, notamment sur l'inflation, les taux d'intérêt et la valorisation des actifs.

Évaluation des risques ESG

Pour prévenir le risque associé aux facteurs ESG, 505 analyses ont été réalisées, que ce soit pour les nouvelles transactions ou pour les actifs déjà en portefeuille.

L'équipe a porté une attention particulière aux risques climatiques. En plus de calculer l'intensité carbone d'actifs, elle a développé un outil d'évaluation du risque physique et effectué une revue à haut niveau de près de 75 % du portefeuille global en lien avec le risque de transition énergétique.

Rappelons que la CDPQ a renouvelé son ambition climatique en 2021 après avoir dépassé les cibles établies dans sa première stratégie liée au climat lancée en 2017. Pour plus d'information, consulter le Rapport d'investissement durable au www.cdpq.com.

Conformité

FAITS SAILLANTS

1

Les programmes de conformité ont été appliqués au cours de l'année pour assurer le respect des politiques de placement des déposants et des politiques d'investissement de la CDPQ.

2

Le comité de coordination réunissant les chefs de l'éthique et de la conformité de la CDPQ et de ses filiales a développé des pratiques harmonisées en éthique et conformité alignées sur les plus hautes normes.

3

L'équipe Éthique et conformité a actualisé son programme de sensibilisation, notamment par l'ajout de nouvelles capsules de formation interactives obligatoires pour tout le personnel.

Les activités de conformité de la CDPQ comprennent notamment un volet de surveillance des politiques d'investissement des portefeuilles afin d'en assurer le respect, ainsi qu'un volet lié à l'application du Code d'éthique et de déontologie.

POLITIQUES DE PLACEMENT ET POLITIQUES D'INVESTISSEMENT

La CDPQ met en place des programmes de conformité pour attester à la fois du respect des politiques d'investissement de ses portefeuilles et de celui des politiques de placement des déposants. En 2021, des certificats de conformité à ces politiques ont été transmis à ces derniers à deux reprises, soit en date du 30 juin et du 31 décembre. Les programmes pour assurer le respect et la conformité des activités réalisées au sein des portefeuilles spécialisés et des mandats de gestion se sont également poursuivis.

CODE D'ÉTHIQUE ET DE DÉONTOLOGIE

Le respect du Code d'éthique et de déontologie à l'intention des membres de la direction et du personnel est primordial. Au début de chaque année, chaque personne doit signer une déclaration qui confirme son respect du Code et fournir les documents nécessaires pour confirmer l'information liée à son 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, il faut utiliser au préalable le système de préautorisation prévu à cet effet, accessible en tout temps. Par ailleurs, les membres du comité de direction de la CDPQ doivent assurer une gestion discrétionnaire de leur portefeuille personnel ou s'engager à ne pas effectuer de transactions sur les titres visés par le processus de préautorisation des transactions personnelles.

Au cours de l'année, la CDPQ a réalisé plusieurs activités pour sensibiliser son personnel aux différents aspects du Code d'éthique. Cela incluait :

- deux formations obligatoires offertes aux nouvelles recrues, portant sur le Code d'éthique et la prévention de la corruption;
- 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 interactives sur des thèmes spécifiques ainsi que sur des questions liées à l'éthique pour rappeler les bons comportements à adopter dans des situations comportant une dimension éthique ou déontologique;
- trois nouvelles formations obligatoires pour l'ensemble du personnel, sur les thèmes suivants : prévention de la fraude et de la corruption, respect au travail et principales règles du Code d'éthique (cadeaux, conflits d'intérêts, transactions personnelles et confidentialité de l'information).

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, dans la section Gouvernance.

HARMONISATION DES PRATIQUES D'ÉTHIQUE 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 éthique et conformité alignées sur les plus hauts standards en la matière.

Chaque début d'année, le comité se dote d'un plan qui reflète les priorités communes de la CDPQ et de ses filiales. 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

En 2021, 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 des activités d'investissement. La CDPQ cherche toujours à améliorer ses pratiques en continu et a déjà amorcé la mise en œuvre des éléments de bonification identifiés lors de cet audit.

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 2021, la CDPQ a traité 37 demandes d'accès à des documents, dont :

- 12 pour la CDPQ;
- 18 pour la CDPQ et CDPQ Infra;
- 6 pour CDPQ Infra;
- 1 pour CDP Financière.

Toutes ces demandes ont été traitées dans les délais légaux. De ces 37 demandes :

- 10 ont été acceptées;
- 13 ont été acceptées en partie;
- 2 ont été référées à une autre entité;
- 11 ont été refusées;
- 1 a 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. Une demande a fait l'objet d'une demande de révision à la Commission d'accès à l'information (CAI). 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 2021, plusieurs articles, dont des capsules linguistiques et des activités de promotion de la langue française, ont été publiés dans l'intranet concernant des expressions et locutions à privilégier. 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^e 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 ou 1866 723-2377).

DIVULGATION D'ACTES RÉPRÉHENSIBLES

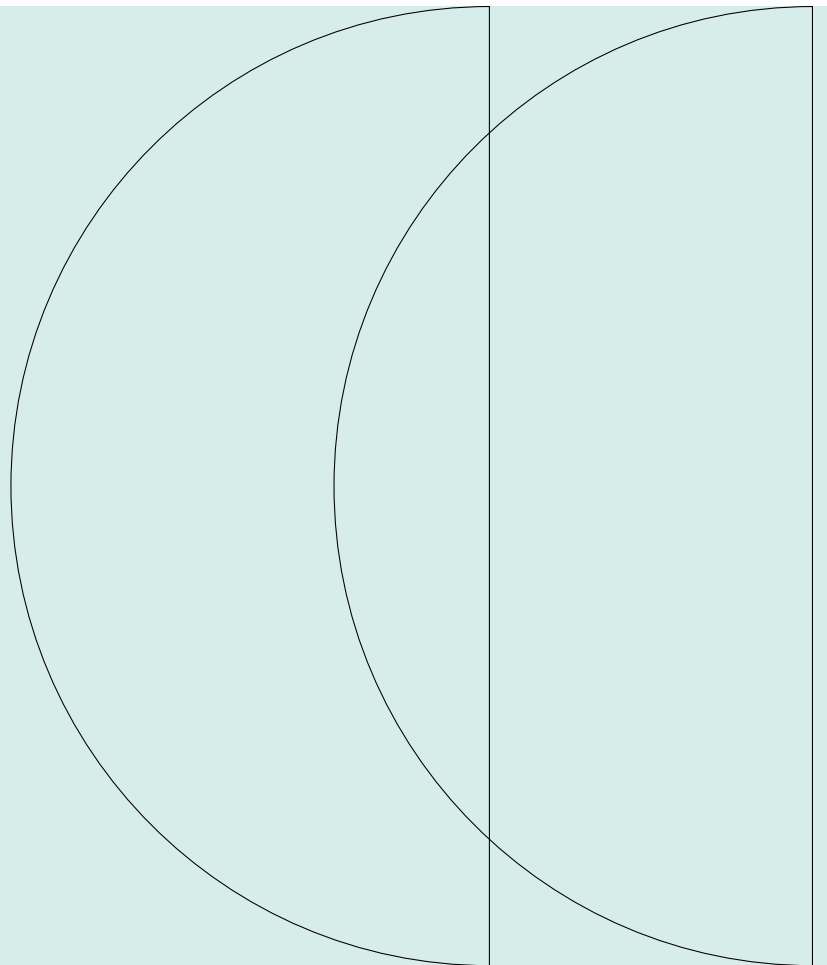
En plus des mécanismes de signalement liés à un manquement au Code d'éthique, la CDPQ dispose d'une procédure de divulgation d'actes répréhensibles permettant de communiquer des situations d'intérêt public, conformément à la Loi facilitant la divulgation d'actes répréhensibles à l'égard des organismes publics. En 2021, aucune divulgation n'a été reçue à ce titre.

Le tableau ci-dessous répertorie les divulgations d'actes répréhensibles transmises à la CDPQ en 2021 en vertu de cette loi.

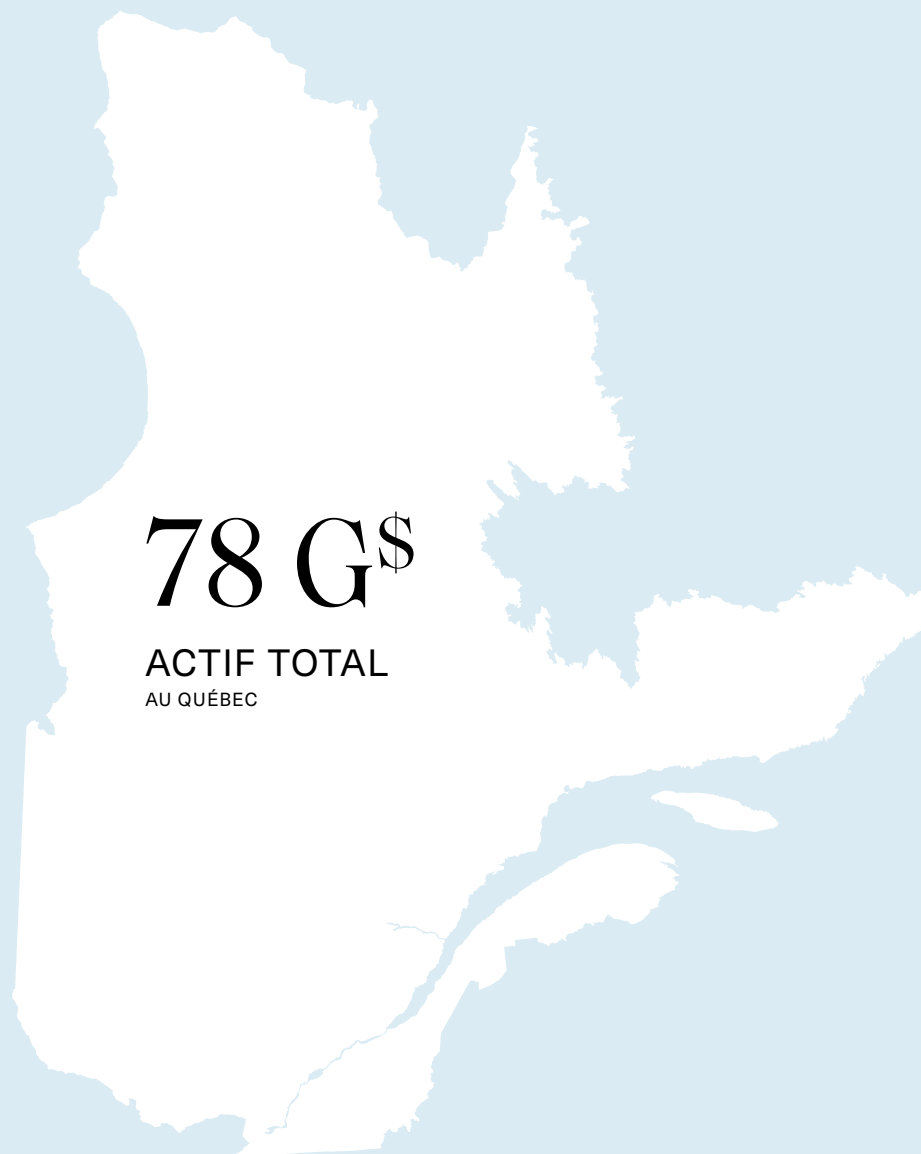
ÉLÉMENTS DE L'ARTICLE 25 DE LA LOI FACILITANT LA DIVULGATION D'ACTES RÉPRÉHENSIBLES À L'ÉGARD DES ORGANISMES PUBLICS

	Nombre
Divulgations reçues par le 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



Dynamiser l'économie en appuyant les ambitions des entreprises d'ici



78 G\$

ACTIF TOTAL
AU QUÉBEC

Hausse historique
de l'actif total au Québec

+10 G\$

SUR UN AN

6,5 G\$

NOUVEAUX INVESTISSEMENTS
ET ENGAGEMENTS EN 2021

60 G\$

DANS LE SECTEUR PRIVÉ QUÉBÉCOIS

Une stratégie en quatre piliers pour guider les actions de la CDPQ auprès des entreprises et des acteurs de l'économie du Québec :

Croissance

Propulser les entreprises québécoises

15%

Croissance annuelle moyenne des revenus des entreprises en portefeuille ces cinq dernières années

Mondialisation

Naviguer sur les marchés internationaux

Près de **350**

Acquisitions hors Québec réalisées par des entreprises en portefeuille en cinq ans, soit plus d'une par semaine

Bond technologique

Accélérer le virage numérique

13 G\$

Actif au Québec lié aux secteurs technologiques et de la nouvelle économie

Économie et milieux de vie durables

Miser sur des projets d'avenir

10,6 G\$

Total des investissements dans des actifs québécois sobres en carbone

Croissance

Propulser les entreprises québécoises

La CDPQ appuie les ambitions de croissance des entreprises québécoises en mettant à profit l'expertise de ses équipes, sa fine connaissance des spécificités du marché québécois et son expérience transactionnelle de longue date. Elle développe et soutient des initiatives d'envergure de leaders de l'économie, en plus d'encourager l'entrepreneuriat et la relève.

Investissements en 2021

1. Énergir

Augmentation de la participation de la CDPQ, à 80,9%, dans ce leader de la distribution de gaz naturel, d'électricité et d'énergie renouvelable.

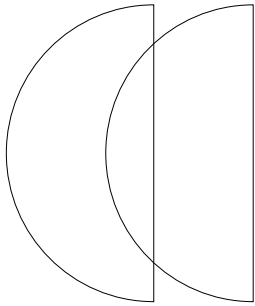
2. eStructure

Participation à une ronde de financement de plus de 600 M\$ dans ce fournisseur de services réseau et infonuagiques afin de financer l'acquisition des activités des centres de données canadiens d'Aptum Technologies.

3. Cossette

Acquisition d'une participation majoritaire dans BlueFocus International et création de Plus Compagnie, une plateforme mondiale de marketing et communication avec CVC Capital Partners. Établie à Québec, cette plateforme réunit plusieurs agences, dont Cossette, We Are Social et fuseproject.





« À l'aube de son 50^e anniversaire, Cossette redevient québécoise grâce à l'appui de la CDPQ, qui va également nous permettre d'accélérer notre stratégie de croissance, en développant notamment de nouvelles solutions technologiques et un plan d'acquisitions stratégiques. Nous prévoyons ainsi doubler la taille de notre réseau d'ici 2026. »

Mélanie Dunn
Chef de la direction de Cossette



3

Ambition ME : donner aux moyennes entreprises du Québec les moyens de leurs ambitions

La CDPQ appuie les moyennes entreprises québécoises depuis des décennies, ce qui lui a permis de développer une vaste connaissance de leurs besoins. Son portefeuille compte aujourd'hui un nombre important de sociétés qui, soutenues dès le départ par son équipe, se sont hissées au rang de grande entreprise. Les pratiques d'affaires de ces dernières ont beaucoup évolué : visées internationales, développement de compétences, intégration technologique et perspectives ESG. C'est pourquoi, toujours à l'affût des nouvelles tendances, la CDPQ adapte son offre pour les accompagner dans leurs projets.

Lancée en 2021, [Ambition ME](#) est une offre de financement et d'accompagnement qui vise à propulser les moyennes entreprises québécoises au prochain stade de leur croissance. Cette initiative s'adresse aux sociétés prometteuses qui :

- démontrent un fort potentiel de performance et de croissance organique ou par acquisition;
- possèdent des avantages concurrentiels durables et un modèle d'affaires éprouvé au sein d'un sous-secteur d'activité porteur;
- innovent en visant l'intégration de la technologie et/ou des facteurs ESG à leurs pratiques d'affaires;
- misent sur une équipe de direction compétente, ambitieuse et ouverte à la collaboration.

Ambition ME leur offre un investissement de 5 M\$ à 75 M\$, un accompagnement personnalisé et l'accès au réseau international de la CDPQ pour appuyer le déploiement de leur plan stratégique d'expansion. En 2021, l'initiative a notamment soutenu :

- VOSKER : financement de 20 M\$, sur un montant total de 100 M\$, dans ce pionnier mondial de la technologie de surveillance des zones éloignées établi à Victoriaville pour stimuler le développement de ses produits et accroître la portée de ses innovations;
- Groupe M3 : investissement dans ce chef de file du courtage hypothécaire au Canada afin de poursuivre l'exécution de son plan de croissance, qui repose entre autres sur des acquisitions et l'accélération de sa transformation numérique.

Espace CDPQ: lieu de convergence des investisseurs en capital de risque au Québec

L'Espace CDPQ appuie des investisseurs en capital de risque et facilite la mise en commun de réseaux et d'expertises, au bénéfice d'entreprises innovantes du Québec.

Établi à Place Ville Marie, au centre-ville de Montréal, il regroupe :

- 14 sociétés de capital de risque multisectorielles;
- 3 partenaires canadiens ou internationaux en escale.

VERS UN HUB 100 % CAPITAL DE RISQUE

En 2021, l'Espace CDPQ a amorcé un virage important et a redéfini son positionnement initial de hub d'investissement et d'accompagnement pour concentrer ses efforts sur le capital de risque. Au cours de cette transition, les partenaires dédiés au développement et à l'accompagnement feront place à de nouveaux fonds de capital de risque multisectoriels et complémentaires qui viendront dynamiser davantage son écosystème.

Fort de cette orientation renouvelée, le hub du capital de risque au Québec poursuivra des objectifs ambitieux pour les années à venir :

- renforcer les capacités de l'industrie du capital de risque au Québec en fédérant des acteurs clés;
- favoriser les collaborations internationales à travers de nouvelles relations entre les firmes de capital de risque du Québec et d'ailleurs dans le monde;
- encourager l'innovation au sein de l'économie québécoise en stimulant les échanges entre investisseurs et entreprises aux pratiques novatrices.

Pour en savoir plus sur l'Espace CDPQ, visiter le espacecdpq.com.



FAITS SAILLANTS 2021

Les sociétés partenaires de l'Espace CDPQ représentent 8,6 G\$ de capital sous gestion et soutiennent 690 entreprises. En 2021, elles ont effectué 300 investissements et réinvestissements, dont 141 au Québec, pour une valeur de 219 M\$. Les partenaires ont également coïvesti dans 23 entreprises, dont 16 au Québec.

Le hub a par ailleurs lancé une nouvelle série d'événements de partage d'expertise pour ses partenaires, une initiative qui se poursuivra en 2022.

Aboutissement de l'Axe IA

Ce programme d'accompagnement, né d'une collaboration avec Mila, un institut québécois d'intelligence artificielle (IA), est arrivé à son terme cette année. Entre 2019 et 2021, l'Axe IA a appuyé 22 *start-up*, tissé 69 maillages financiers ou d'expertises, et organisé 23 événements et formations.

Nouveaux partenariats stratégiques

Toujours désireux d'appuyer les *start-up* innovantes, l'Espace CDPQ s'est associé au Mouvement des accélérateurs d'innovation du Québec (MAIN). Cette collaboration s'articule sur deux axes :

- un volet pour les entreprises, qui a permis à 50 entreprises issues de 11 régions administratives d'entrer en contact avec 11 partenaires investisseurs;
- un volet pour les accélérateurs, qui a permis de démystifier le capital de risque auprès de 46 accélérateurs d'entreprises technologiques de toutes les régions du Québec.

Le hub a également développé un partenariat avec Front Row Ventures, le premier fonds de capital de risque canadien destiné aux entreprises universitaires à fort potentiel dans le domaine des technologies de pointe. Un projet commun est d'ailleurs en cours d'élaboration : la toute première foire aux stages en capital de risque, dont l'objectif est de mettre en contact les étudiants de Front Row Ventures avec les firmes de capital de risque partenaires de l'Espace CDPQ, afin de répondre aux enjeux d'acquisition de talents de l'industrie.

**espace
cdpq**



Contribuer à la croissance des PME et au rayonnement de modèles inspirants

La CDPQ déploie des efforts soutenus pour stimuler l'entrepreneuriat et encourager la relève. Parce que l'équité, la diversité et l'inclusion sont au cœur des priorités de l'organisation, elle développe ses propres initiatives pour répondre aux besoins de l'écosystème et s'associe à de nombreux organismes. Tout cela, en consacrant une attention particulière à l'avancement d'entreprises qui partagent ses valeurs et objectifs sur ces enjeux, autant qu'à celui de personnes talentueuses et ambitieuses issues d'horizons divers.

LES CHEFFES DE FILE : UN APPUI AUX ENTREPRISES À FORT POTENTIEL DE CROISSANCE

Lancée par la CDPQ en 2018, cette initiative unique vise à propulser la croissance d'entreprises à propriété féminine dont le chiffre d'affaires se situe entre 5 M\$ et 20 M\$.

Elle accompagne désormais 87 entrepreneures issues de 13 régions du Québec qui se démarquent par leurs réalisations et leur leadership. Cette communauté de pratique leur offre une formule flexible qui combine :

- des rencontres et des activités de codéveloppement;
- des discussions de groupe pour échanger expertises, ressources et meilleures pratiques;
- l'accès au réseau de spécialistes et de partenaires de la CDPQ.

En 2021, une dizaine d'événements virtuels ont été organisés sur divers sujets, dont la croissance par l'innovation, le marketing comme vecteur de performance et la planification de la relève. Des portraits vidéos ont également été réalisés pour mettre en lumière des histoires d'entrepreneures inspirantes.

DES ALLIANCES STRATÉGIQUES POUR PROMOUVOIR L'ENTREPRENEURIAT AU FÉMININ

En 2021, la CDPQ a continué d'appuyer l'entrepreneuriat en œuvrant au sein de plusieurs initiatives clés.

Palmarès des entreprises au féminin

Ce palmarès présenté par le magazine *Premières en affaires* met en lumière des entreprises à propriété féminine florissantes qui dynamisent l'économie québécoise. En 2021, sa deuxième édition a suscité un engouement marqué auprès des entrepreneures, qui ont été nombreuses à répondre à l'appel. En tout, 110 entreprises inspirantes ont ainsi été dévoilées, comparativement à 75 en 2020. Signe d'une croissance rapide, certaines d'entre elles ont changé de catégorie par rapport à l'année précédente, compte tenu de la hausse de leur chiffre d'affaires, et une douzaine génèrent aujourd'hui plus de 50 M\$.



Plateforme RFAQ+

Lancée en 2020, la plateforme RFAQ+ offre un accès privilégié à une base de données composée d'entreprises à propriété féminine souhaitant proposer leurs produits et services aux entreprises nationales et internationales. Son objectif : favoriser la diversité au sein des chaînes d'approvisionnement des grands donneurs d'ordres. Du soutien et des conseils sont offerts aux entrepreneures inscrites, de même qu'un service de référencement lors d'appels d'offres de grandes entreprises.

Evol (anciennement Femmessor)

Présent dans 17 régions du Québec, l'organisme appuie des entreprises diversifiées qui génèrent des impacts sociaux positifs. Son offre de financement, conjuguée à un accompagnement et à des services personnalisés, vise à bâtir des entreprises durables et prospères. En 2021, la CDPQ a poursuivi son partenariat avec Evol par le biais de cellules de codéveloppement pour donner aux membres des occasions d'échanger sur leurs réalités et de progresser par le partage d'expérience.

ENCOURAGER LA NOUVELLE GÉNÉRATION D'ENTREPRENEUR.E.S

La CDPQ collabore à plusieurs initiatives universitaires à travers le Québec afin d'accompagner les personnes aux études ou nouvellement diplômées dans leur projet d'entreprise.

En 2021, l'Académie entrepreneuriale ULaval-CDPQ de l'Université Laval, à Québec, a accueilli une cinquième cohorte de personnes issues d'horizons variés, à la tête de projets entrepreneuriaux aussi diversifiés que leurs modèles d'affaires. Ce programme d'accompagnement en constante évolution a pour but d'accroître les compétences entrepreneuriales pour faciliter le démarrage d'une entreprise à fort potentiel.

De son côté, l'initiative CDPQ – Stratégies d'expansion de l'Université de Sherbrooke, en partenariat avec l'ACET, a poursuivi sa mission d'aider de jeunes entreprises technologiques prometteuses dans leur croissance et leur expansion internationale, en mettant à profit le réseau et l'expertise de la CDPQ. Malgré le contexte pandémique, l'objectif d'accompagner 20 entreprises a été maintenu.

Dans le cadre du Creative Destruction Lab de HEC Montréal, la CDPQ a par ailleurs continué de soutenir le développement de *start-up* technologiques, avec un accent sur le secteur de la science des données, en créant des liens avec l'ensemble de l'écosystème entrepreneurial québécois. En 2021, 23 *start-up* ont ainsi été connectées à des mentors, des investisseurs en capital de risque et des investisseurs individuels canadiens et internationaux lors de divers événements, comme la *Super Session*.



Mondialisation

Naviguer sur les marchés internationaux

La CDPQ appuie les ambitions internationales des entreprises québécoises à titre d'investisseur, mais aussi comme partenaire à long terme. Elle leur offre un accompagnement sur mesure dans la conquête de nouveaux marchés, en mettant à profit son expertise multisectorielle et son vaste réseau à travers le monde.

Investissements en 2021

1. Solmax

Réinvestissement dans l'entreprise, aux côtés du Fonds de solidarité FTQ, pour appuyer dans sa deuxième acquisition transformationnelle. Cette transaction lui permet de consolider sa position de chef de file mondial dans le secteur des produits géosynthétiques.

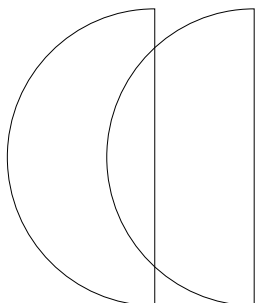
2. Savaria

Investissement de 60 M\$ dans ce manufacturier lavallois de l'industrie de l'accessibilité afin de soutenir l'acquisition de Handicare, une entreprise suédoise qui fabrique des équipements pour augmenter l'autonomie des personnes à mobilité réduite.

3. CAE

Réinvestissement de 475 M\$ dans ce leader mondial des solutions de formation pour les domaines de l'aviation civile, de la défense et sécurité, et de la santé. La transaction permet d'appuyer l'acquisition de certaines activités de l'américaine L3Harris Technologies.





« Depuis l'investissement initial de la CDPQ, Solmax a connu une expansion fulgurante, allant jusqu'à décupler de taille en quatre ans. En 2021, leur implication active en financement et en accompagnement nous a permis d'acquérir une importante entreprise hollandaise et de renforcer notre position de chef de file mondial dans l'industrie des infrastructures civiles et environnementales. »

Jean-Louis Vangeluwe

Président et chef de la direction de Solmax



3

Bond technologique

Accélérer le virage numérique

L'appui aux sociétés québécoises qui font de la technologie un moteur de performance est une des priorités de la CDPQ. Désireuse de renforcer la compétitivité des entreprises du Québec, elle accompagne certaines d'entre elles dans leur virage numérique et en propulse d'autres qui se démarquent par le déploiement de modèles d'affaires innovants.

Investissements en 2021

1. AlayaCare

Participation à une ronde de financement de 225 M\$ dans ce fournisseur mondial de technologies de soins de santé à domicile pour accélérer la transformation numérique de sa plateforme alimentée par l'intelligence artificielle.

2. Poka

Participation à une nouvelle ronde d'investissement de 25 M\$ US dans cette plateforme destinée à connecter et former le personnel d'usine. La transaction contribue au développement de l'entreprise et au déploiement de ses équipes de commercialisation à l'international.

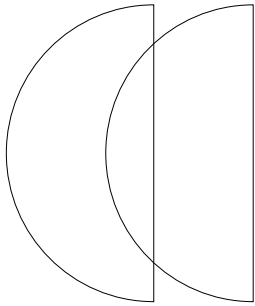
3. Syntax Systems

Participation à un financement de 545 M\$ US codirigé par la CDPQ, en partenariat avec Novacap, pour appuyer la croissance de cet important fournisseur mondial de services de gestion infonuagique établi à Montréal.

4. Solutions Beyond Technologies

Prise de participation minoritaire de 20 % dans ce chef de file de l'intégration de solutions SAP au Canada afin de soutenir ses projets d'acquisitions stratégiques et la poursuite de son expansion internationale, notamment en Europe et aux États-Unis.





« Avoir la CDPQ comme investisseur, ça nous permet de voir plus grand et d'accompagner encore mieux les entreprises dans leur transformation numérique. C'est aussi bénéficier d'un appui stratégique dans la réalisation de nos ambitions de croissance, qui visent notamment le déploiement de notre marque sur les marchés mondiaux. »

Luc Dubois

Chef de la direction de Solutions Beyond Technologies

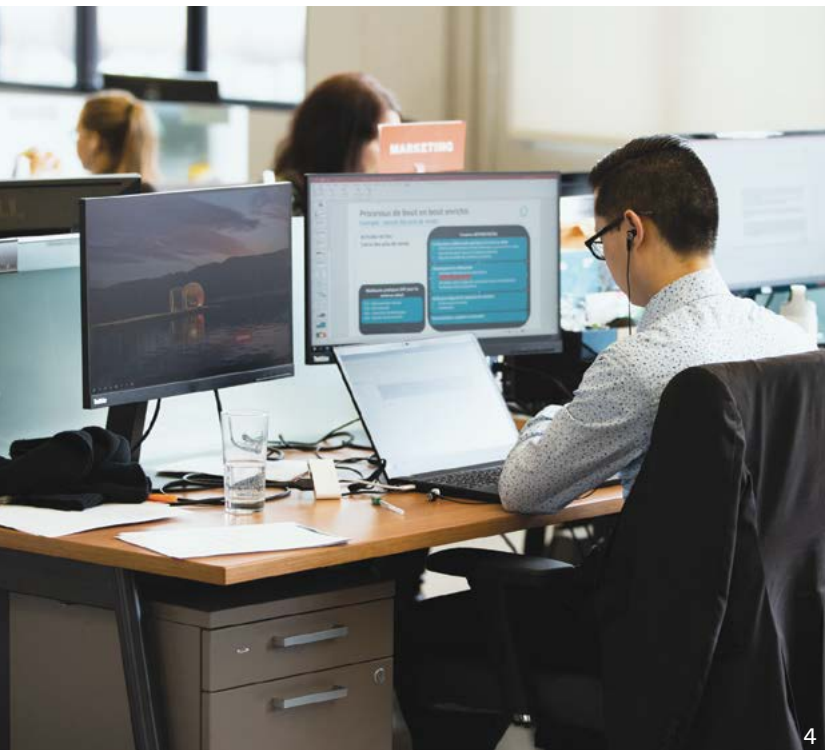
Repères numériques

Ce parcours de formation et d'accompagnement lancé par la CDPQ en 2021 vise à favoriser l'implantation d'une culture d'affaires numérique dans les PME québécoises. Concret, pratique et sur mesure, Repères numériques offre un accompagnement d'un an à des PME de différents secteurs d'activité à travers le Québec.

Le but de la formation : les outiller sur les connaissances et réflexes à développer, les actions à poser et les comportements à adopter pour tirer profit de l'environnement numérique d'aujourd'hui. Les thèmes abordés couvrent entre autres :

- l'évolution et les impacts de la technologie;
- les comportements des consommateurs;
- l'expérience numérique du personnel.

En 2021, le programme a suscité plus de 100 candidatures, parmi lesquelles la CDPQ a retenu 39 PME avec un chiffre d'affaires entre 5 M\$ et 35 M\$. À la suite d'un audit de maturité numérique, chacune s'est fixé des objectifs adaptés à ses besoins, et des cohortes ont été créées pour favoriser le codéveloppement. Au cours de l'année, une dizaine d'événements ont été organisés, dont des ateliers, des formations et des conférences exclusives.



Économie et milieux de vie durables

Miser sur des projets d'avenir

Déterminée à encourager une économie québécoise prospère et durable, la CDPQ investit dans des projets structurants qui contribuent au mieux-être de la population. Elle met à profit sa capacité financière et son expertise de pointe pour développer des projets d'avenir, notamment en infrastructures, en immobilier et dans les énergies renouvelables.

Investissements en 2021

1. Habitations abordables

Investissement de 151 M\$, dont 30 M\$ d'Ivanhoé Cambridge, mené par un regroupement d'investisseurs comptant entre autres les gouvernements du Québec et du Canada, pour construire, acquérir et rénover 1500 logements abordables au Québec.

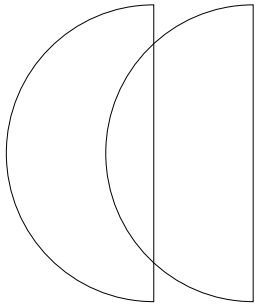
2. MKB

Engagement dans le deuxième fonds de cette société de capital d'investissement montréalaise. D'un montant de 150 M\$, ce dernier cible des entreprises axées sur la décarbonation, l'énergie et l'électrification des transports.

3. Demers Ambulances

Investissement pour permettre l'acquisition de Medix Specialty Vehicles et accompagnement stratégique dans la conception d'une ambulance entièrement électrique et adaptée aux besoins du personnel paramédical et des patients.





« La CDPQ a été à nos côtés dans toutes nos phases d'expansion vers de nouveaux marchés. Son apport à notre plan stratégique de développement a été décisif et il l'est d'autant plus aujourd'hui, alors que nous amorçons notre prochain chapitre de croissance, avec le dévoilement d'une ambulance entièrement électrique. »

Alain Brunelle

Président de Demers Ambulances



3

Appui à l'électrification des transports

En plus d'accompagner le projet de Demers Ambulances, les équipes de la CDPQ ont offert en 2021 un soutien à Student Transportation of Canada, un leader nord-américain du transport scolaire, dans sa démarche visant l'acquisition conditionnelle de 1 000 autobus électriques de l'entreprise québécoise Lion Électrique. Un tel déploiement éliminerait jusqu'à 23 000 tonnes par année de gaz à effet de serre.

Équité 25³

Lancé en octobre 2020, [Équité 25³](#) est le plus important fonds au Canada ciblant concrètement la diversité. Ce fonds d'investissement de 250 M\$ vise à accroître la diversité et l'inclusion dans les entreprises présentes au Québec et au Canada.

Pour bénéficier d'un investissement de 5 M\$ à 30 M\$ et d'un accompagnement opérationnel sur mesure, les entreprises sélectionnées s'engagent à atteindre une représentation de 25 % de personnes issues de la diversité (femmes, membres des minorités visibles ou Autochtones) au sein de leur conseil d'administration, de leur équipe de gestion et de leur actionariat, et ce, dans les cinq années suivant la confirmation du financement.

FAITS SAILLANTS 2021

ApplyBoard

En août, la CDPQ a appuyé l'expansion de ce leader mondial en technologies de l'éducation. Sa plateforme en ligne connecte les étudiants du monde entier aux établissements d'enseignement, aux partenaires de recrutement et aux gouvernements, et analyse entre autres la probabilité d'acceptation de leurs demandes de permis d'études.

Prix Entreprise pour la paix

En novembre, Équité 25³ a reçu le prix Entreprise pour la paix des YMCA du Québec lors de la remise des Médailles de la paix. Cet événement honore des citoyens et citoyennes, ainsi que des entreprises qui contribuent à bâtir des communautés plus solidaires et harmonieuses tout en amassant des fonds pour soutenir la réussite des jeunes.

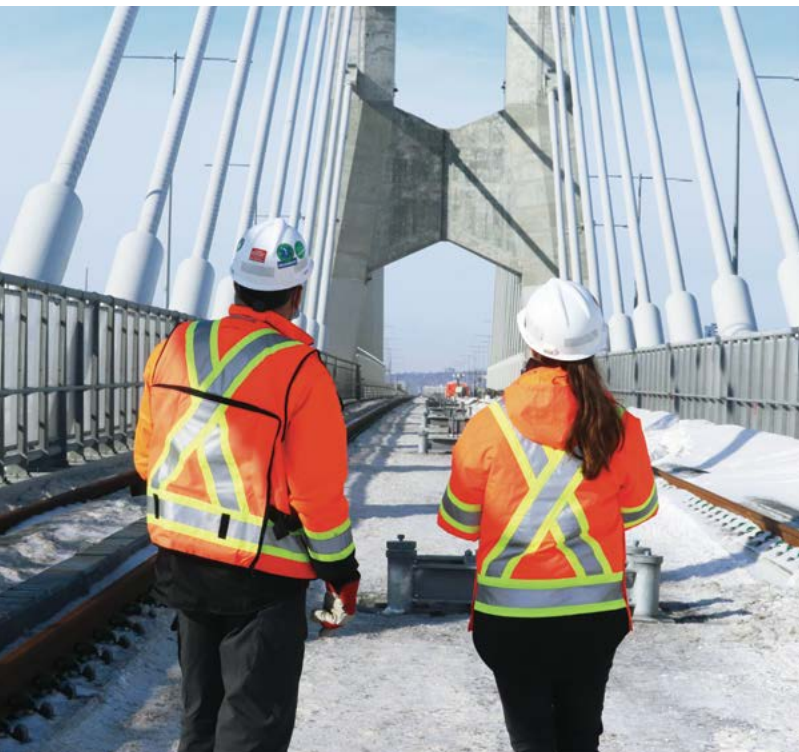
CDPQ Infra : investisseur et bâtisseur d'infrastructures durables

CDPQ Infra développe des projets d'infrastructures durables, modernes et efficaces, en portant une attention particulière à l'environnement et aux besoins des communautés. Son modèle unique d'investisseur et de bâtisseur lui permet d'assurer la gestion de ses projets à travers toutes les phases : planification, financement, réalisation et exploitation.

Premier projet de CDPQ Infra, le Réseau express métropolitain (REM), un système de métro léger électrique et automatisé qui traversera le Grand Montréal, représente l'élément phare de la contribution de la CDPQ à une offre de transport durable au Québec. En plus de superviser la construction de ce vaste réseau, dont la mise en service est prévue en 2022, CDPQ Infra effectue actuellement des études de faisabilité tout en participant à des échanges sur d'autres projets de transport en commun, au Québec et à l'international. Au Québec, selon la gouvernance établie, le gouvernement cible des projets et invite CDPQ Infra à les étudier en vue d'émettre un avis sur le plan de leur réalisation. Si l'avis est favorable et le gouvernement donne son aval, CDPQ Infra en assure ensuite la gestion.

LE REM, UNE NOUVELLE DYNAMIQUE DE TRANSPORT POUR LE GRAND MONTRÉAL

Plus important projet de transport collectif au Québec depuis 50 ans, le REM desservira la région métropolitaine de Montréal et reliera le centre-ville, la Rive-Sud, la Rive-Nord, l'Ouest-de-l'Île et l'aéroport Montréal-Trudeau. Ce réseau de 26 stations réparties sur 67 km offrira aux passagers des départs fréquents 20 heures sur 24 et 7 jours sur 7. Il permettra aussi plusieurs interconnexions avec les réseaux de transport existants, entre autres avec le métro de Montréal aux stations Bonaventure, McGill et Édouard-Montpetit.



L'impact majeur du REM au Québec :

+4 G\$ de contenu québécois, soit 65 % de la valeur du projet

+30 000 emplois directs et indirects générés par la construction

Près de 2 G\$ versés en salaires

Réduction de 680 000 tonnes de gaz à effet de serre sur 25 ans

Des chantiers en effervescence

Avec plus de 30 chantiers où s'activent près de 3 000 personnes chaque jour, les travaux du REM ont continué d'avancer rapidement tout au long de l'année, malgré d'importants défis liés au contexte pandémique. La mise en service de la première antenne qui reliera la station Brossard à la Gare Centrale de Montréal est prévue pour l'automne 2022.

Plusieurs étapes majeures ont été accomplies en 2021, dont :

- le déploiement d'équipes sur l'ensemble du réseau;
- le début des travaux du segment reliant les stations Sunnybrooke et Deux-Montagnes;
- la finalisation de la structure aérienne de l'antenne de l'Anse-à-l'Orme;
- le démarrage des travaux d'une vingtaine de stations, dont trois sont très avancées;
- la livraison du bâtiment du centre de contrôle et d'entretien sur la Rive-Sud.

En mai 2021, UniR, le programme d'art public du REM, a également été dévoilé. Cette initiative de 7,8 M\$, inspirée par l'union de l'art, des usagers et des quartiers desservis par le réseau, contribuera au développement des différents milieux de vie traversés par le REM.

Par ailleurs, en août 2021, une maquette de la voiture du REM a été présentée pour la première fois au public au Quartier DIX30. Près de 30 000 personnes ont pu monter à bord, assister à des conférences gratuites et rencontrer les membres de l'équipe lors de cet événement.

LE REM DE L'EST, PROJET CATALYSEUR DE DÉVELOPPEMENT POUR L'EST ET LE NORD-EST DE MONTRÉAL

Annoncé à la fin 2020, ce projet de 10 G\$, en phase de planification, vise l'ajout d'un réseau de métro léger supplémentaire de 32 km et 23 stations pour desservir l'est et le nord-est de Montréal. Le REM de l'Est contribuera à favoriser le dynamisme du secteur et à simplifier les déplacements, en plus de générer des bénéfices importants pour l'économie et l'environnement.

Dans le cadre d'une vaste démarche d'information et de consultation publique, près de 32 000 personnes ont assisté à des rencontres citoyennes organisées au printemps et à l'automne 2021. Ces échanges ont permis de répondre aux questions, de recueillir les commentaires et d'améliorer la compréhension du projet. Des optimisations importantes ont ainsi été annoncées sur différents tronçons du tracé et une nouvelle proposition architecturale et d'intégration urbaine a été présentée.

Les prochaines étapes de planification du REM de l'Est comprennent :

- la poursuite des études détaillées et des consultations publiques avec les diverses parties prenantes;
- l'évaluation de l'acceptabilité sociale de la solution proposée;
- la réalisation d'une étude d'impact environnemental.



Ivanhoé Cambridge : investir pour générer un impact durable

Leader mondial de l'immobilier, Ivanhoé Cambridge façonne les milieux de vie de demain en développant des solutions urbaines qui favorisent l'essor des communautés tout en respectant l'environnement.

Dans un contexte pandémique toujours teinté d'incertitude, la filiale immobilière de la CDPQ a continué de gérer activement ses propriétés au Québec et d'appuyer ses locataires et ses clients. En 2021, elle a poursuivi la mise en œuvre des initiatives lancées en 2020, dont un système de gestion des files d'attente et son partenariat avec Lightspeed. Elle a également :

- fourni gratuitement des espaces comme lieux de vaccination dans ses propriétés à travers le Canada;
- reçu la certification SafeGuard, qui confirme la mise en place des meilleures pratiques de prévention et d'hygiène dans la majorité de ses immeubles de bureaux et centres commerciaux au Canada;

- été la première organisation canadienne à obtenir la cote santé-sécurité WELL, qui certifie l'adoption des plus hauts standards en matière de nettoyage et d'assainissement, de préparation aux situations d'urgence, et de gestion de la qualité de l'air et de l'eau, pour son campus d'affaires PVM (Place Ville Marie).

Sur le plan de la gouvernance, la filiale a renouvelé la moitié de son conseil d'administration, qui compte désormais 6 femmes sur les 13 membres.



ATTEINDRE LA NEUTRALITÉ CARBONE D'ICI 2040

Sensible à l'urgence climatique et à l'impact de l'immobilier sur les émissions de gaz à effet de serre, Ivanhoé Cambridge s'est engagée à détenir un portefeuille carboneutre d'ici 2040. Cet objectif s'applique à quelque 800 propriétés à travers le monde, y compris 66 au Québec, dans des secteurs variés, dont des immeubles résidentiels et de bureaux, des bâtiments logistiques, des centres commerciaux et des hôtels.

Par ailleurs, Ivanhoé Cambridge augmentera ses investissements sobres en carbone de plus de 6 G\$ d'ici 2025 par rapport à 2020. Depuis 2017, ses investissements sobres en carbone ont progressé de près de 200 %, totalisant 14,6 G\$ au 31 décembre 2020. De plus, à partir de 2025, tous ses projets de développement seront carboneutres.

CONTRIBUER À LA REVITALISATION DU CENTRE-VILLE DE MONTRÉAL

En 2021, Ivanhoé Cambridge a multiplié les initiatives artistiques et culturelles pour animer, embellir et dynamiser différents espaces publics montréalais.

Place Ville Marie (PVM), propriété phare de la filiale, s'est imposée comme un lieu incontournable au centre-ville. Le Musée d'art contemporain de Montréal (MAC), en pleins travaux de transformation, y a d'ailleurs élu domicile pour les trois prochaines années et y offre une riche programmation artistique, éducative et événementielle. *Aux Alentours*, un parcours estival vibrant et chaleureux, a relié l'Esplanade

PVM, entièrement réaménagée, à des propriétés renommées du groupe, du Centre Eaton de Montréal à Place Montréal Trust, en passant par l'hôtel Fairmont Le Reine Elizabeth. À l'automne 2021, PVM a également accueilli la 18^e édition du SOUK, un rendez-vous majeur du design et de la créativité montréalaise.

Désireuse d'offrir une vitrine à des artistes d'ici et d'exposer leurs œuvres au grand public, Ivanhoé Cambridge a transformé plusieurs locaux vacants en ateliers d'artistes éphémères pour le parcours *Créer des ponts* du Festival Art Souterrain, de juillet à octobre 2021. Sa collaboration avec le projet P.ART.KING a par ailleurs permis de démocratiser l'art urbain, en commissionnant des murales dans plusieurs de ses stationnements souterrains.

Enfin, en décembre 2021, *Celeste*, le nouveau spectacle du Cirque Éloïze qui marie arts du cirque, illusion et performance musicale, s'est installé en résidence exclusive au Fairmont Le Reine Elizabeth.

TRANSFORMATION DU CENTRE COMMERCIAL LAURIER QUÉBEC

En 2021, la filiale a annoncé la finalisation des travaux de revitalisation du centre commercial et l'arrivée d'une nouvelle boutique Sports Experts de 7 800 m² (83 500 pi²), soit le plus grand magasin de sport au Canada. Laurier Québec offre désormais à sa clientèle une expérience de magasinage réinventée, axée sur la convivialité et la détente.

Alliance stratégique avec JLL

Afin de se recentrer sur son métier premier d'investisseur immobilier et d'uniformiser son modèle d'affaires à l'échelle mondiale, Ivanhoé Cambridge a confié l'exploitation de ses centres commerciaux canadiens à JLL, le plus important opérateur de centres commerciaux en Amérique du Nord. Cette entente amènera JLL à accroître ses activités au Québec et à ouvrir un bureau à Québec, en plus de celui de Montréal. Soucieuse d'engendrer un impact positif dans la communauté, JLL s'est également engagée à créer un centre d'excellence en développement durable pour accélérer la transition vers un secteur immobilier plus durable et inclusif.

Otéra Capital : des solutions innovantes pour transformer les centres urbains

Otéra Capital est un prêteur de premier plan en Amérique du Nord qui offre des solutions de financement immobilier commercial pour créer de la valeur à long terme. Avec plus de 50 ans d'expérience dans le domaine, la filiale de crédit immobilier de la CDPQ se démarque par son expertise multisectorielle de pointe, sa flexibilité de déploiement et son offre de service clés en main. Cela lui permet de bien accompagner ses clients et ses partenaires dans la concrétisation de projets immobiliers, et ce, autant dans les secteurs résidentiel, industriel, des bureaux et des centres commerciaux que dans des secteurs alternatifs ou pour l'acquisition de terrains.

Otéra Capital a connu une année 2021 remarquable, en battant des records de performance et en souscrivant plus de 10 G\$ de prêts, dont près de 2,5 G\$ au Québec. Elle a participé à plusieurs financements majeurs qui contribuent à dynamiser l'économie québécoise. Parmi ceux-ci, notons :

- un prêt de 74,9 M\$ pour financer la construction des deux phases d'Évol, un projet multirésidentiel locatif comprenant plusieurs espaces communs conviviaux, situé au centre-ville de Saint-Jean-sur-Richelieu, ciblant une clientèle de personnes de 55 ans et plus;
- un prêt à terme de 42 M\$ pour le refinancement du Complexe Saint-Charles, bâtiment de classe A, certifié BOMA BEST et LEED BE : E&E, composé de deux immeubles de bureaux établis au pied du pont Jacques-Cartier et au cœur du futur centre-ville de Longueuil.

Forte d'une image de marque revisitée au cours de l'année, la filiale s'est également distinguée sur le plan de la diversité, en affichant des accomplissements notables : une représentation féminine de 48 % au sein de ses équipes, un conseil d'administration paritaire et une équipe de direction diversifiée.



Appuyer la recherche et renforcer l'expertise locale

La CDPQ collabore avec différentes universités à travers le Québec pour soutenir leurs travaux de recherche et élargir le bassin de spécialistes qualifiés. Afin de contribuer à la relève, elle accueille également de nombreux stagiaires chaque année.

FINANCE ET ÉCONOMIE

La CDPQ participe activement aux travaux de recherche de deux chaires de l'École des sciences de la gestion de l'Université du Québec à Montréal (ESG UQAM).

La Chaire CDPQ de gestion de portefeuille se concentre sur la gestion de portefeuille et la formation de profils spécialisés dans ce domaine. Elle vise entre autres à :

- mener des recherches scientifiques de pointe et partager les connaissances;
- étudier les nouvelles pratiques et les différents facteurs de risque et de rendement.

La Chaire en macroéconomie et prévisions explore la macroéconomie et les prévisions tout en formant une relève d'économistes qualifiés. En collaboration avec des institutions publiques et privées du Canada et des instituts de recherche internationaux, elle élabore des méthodologies pour :

- définir un indice de vulnérabilité de l'économie aux changements climatiques;
- intégrer les prévisions climatiques aux modèles macroéconomiques;
- mesurer l'impact macroéconomique des catastrophes naturelles et de la tarification du carbone.

INVESTISSEMENT DURABLE

Lancé en 2020 avec l'École de gestion John-Molson de l'Université Concordia, le programme Écosystème de la durabilité a continué de promouvoir des pratiques de gestion durables en stimulant des échanges inclusifs, collaboratifs et multilatéraux. Actif à Montréal et à travers le Québec, il centralise l'information et forme les gens, les investisseurs, les entreprises et les institutions sur le développement durable. En 2021, quatre initiatives destinées aux étudiantes et étudiants ont vu le jour : un laboratoire d'apprentissage, un forum d'échanges, ainsi que des programmes de stages et de bourses.

Par ailleurs, la CDPQ a maintenu son soutien aux projets de recherche en investissement durable de Polytechnique Montréal et de l'Université de Sherbrooke.

ÉTHIQUE ET CONFORMITÉ

Unique au Québec et créé en partenariat avec l'École des dirigeants de HEC Montréal, le programme Éthique et conformité s'adresse aux cadres et aux gestionnaires sensibles à ces enjeux, ainsi qu'aux membres de la direction responsables d'assurer un haut niveau d'intégrité en affaires. Il leur offre des outils et des ateliers pour :

- concevoir un programme d'éthique et de conformité adapté à leur organisation;
- développer leurs connaissances sur ces enjeux;
- bâtir leur réseau d'affaires.

La quatrième cohorte accueillie en 2021 a bénéficié d'une revue des meilleures pratiques en la matière, avec un accent sur des thématiques comme la fraude, la corruption, la discrimination et le harcèlement en entreprise.

STAGES

La CDPQ offre chaque année des stages en finance et dans d'autres domaines clés. En 2021, elle a ainsi embauché 204 étudiant.e.s et stagiaires, dont 36 % étaient des femmes, pour des périodes de quatre à huit mois. On note une augmentation de 46 % du nombre de personnes embauchées par rapport à l'année précédente.

Un grand réseau de fournisseurs à travers le Québec

Pour réaliser leurs activités, la CDPQ et ses filiales utilisent les services d'environ 2 000 fournisseurs établis au Québec. En 2021, les déboursés au Québec de la CDPQ et de ses filiales, y compris CDPQ Infra, se sont chiffrés à plus de 2 G\$, soit un seuil comparable à celui de 2020. Conformément à sa Politique en matière de contrats d'acquisition ou de location de biens et services, la CDPQ favorise les fournisseurs québécois, tant qu'ils répondent aux critères de coût et de qualité recherchés.

Placements au Québec

Bilan par activité d'investissement

Au 31 décembre 2021, l'actif total de la CDPQ au Québec a atteint 78 G\$, après avoir enregistré sa plus forte hausse annuelle historiquement. Depuis de nombreuses années, la majorité de ses investissements sont effectués dans le secteur privé, qui représentait 60 G\$ à la fin 2021, en hausse de 168 % sur 10 ans. La dernière année a été riche en réalisations au Québec, avec 6,5 G\$ de nouveaux investissements et engagements.

Les placements publics et privés de la CDPQ au Québec s'orientent 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, les équipes ont mené des transactions d'importance dans chacune des activités d'investissement, guidées par les quatre piliers stratégiques de l'approche de la CDPQ au Québec. Cette section présente le bilan de ces activités au terme de l'exercice 2021.

Le tableau 21 présente les 20 principaux investissements de la CDPQ au Québec dans les portefeuilles Placements privés, Marchés boursiers et Infrastructures.

TABEAU 21

VINGT PRINCIPAUX PLACEMENTS AU QUÉBEC – PLACEMENTS PRIVÉS, MARCHÉS BOURSIERS ET INFRASTRUCTURES (au 31 décembre 2021)

- | | |
|------------------------------|-----------------------|
| • Alimentation Couche-Tard | • Dollarama |
| • Banque Nationale du Canada | • Gildan |
| • BCE | • Hopper |
| • Boralex | • iA Groupe financier |
| • BRP | • KDC/ONE |
| • CAE | • Lightspeed |
| • CDPQ Infra (REM) | • Nuvei |
| • CGI | • SNC-Lavalin |
| • CN | • Trencap (Énergir) |
| • Cogeco Communications | • WSP |

ACTIONS : PLACEMENTS PRIVÉS ET MARCHÉS BOURSIERS

La CDPQ investit dans les titres de sociétés québécoises à la fois 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, de même que des activités dans des fonds d'investissement;
- Marchés boursiers, qui compte une forte proportion de titres de sociétés cotées du Québec – 80 % du total de l'actif du mandat Canada, comparativement à 15 % dans le S&P/TSX, l'indice canadien le plus souvent cité –, reflétant le 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 22, son actif en placements privés et dans les marchés boursiers au Québec totalisait 30,4 G\$ au 31 décembre 2021, en hausse de plus de 5 G\$ sur un an.

FONDS D'INVESTISSEMENT

Au cours des dernières années, la CDPQ a accru sa participation dans les fonds de capital de risque et de développement, ainsi que d'acquisitions par emprunt. En 2021, elle a entre autres effectué des engagements dans les fonds suivants :

- Croissance iNovia II, qui investit dans des entreprises technologiques en croissance des domaines des services financiers, de la santé, du commerce, de l'avenir du travail et du voyage;
- Sagard Placements Privés Canada, un fonds qui investira dans la croissance des PME québécoises et canadiennes.

Grâce à ces partenariats avec des fonds spécialisés, la CDPQ étend 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 aura permis de réaliser plusieurs investissements ces dernières années, comme ceux dans Hopper, Lightspeed, Dialogue et AlayaCare.

TABLEAU 22

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

	2021			2020		
	Actif	Engagements non déboursés	Actif et engagements non déboursés	Actif	Engagements non déboursés	Actif et engagements non déboursés
Petites et moyennes entreprises	3 268	624	3 892	2 334	711	3 045
Grandes entreprises	27 124	92	27 216	22 679	144	22 823
Total	30 392	716	31 108	25 013	855	25 868

TABLEAU 23

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

	2021			2020		
	Actif	Engagements non déboursés	Actif et engagements non déboursés	Actif	Engagements non déboursés	Actif et engagements non déboursés
Grandes entreprises	5 691	1 562	7 253	4 671	980	5 651

Placements au Québec (suite)

INFRASTRUCTURES

En 2021, l'actif de la CDPQ au Québec dans les infrastructures a atteint 5,7 G\$ (voir le tableau 23, p. 91). Les placements en infrastructures sont composés de participations directes dans des sociétés cotées et non cotées, ainsi que de l'investissement dans la filiale CDPQ Infra.

L'augmentation de l'actif est principalement liée à la participation accrue de la CDPQ dans Énergir ainsi qu'à la poursuite de ses activités dans le cadre des travaux du REM par le biais de CDPQ Infra.

IMMOBILIER

La CDPQ possède une filiale spécialisée en immobilier : Ivanhoé Cambridge. Leader mondial de l'immobilier, cette filiale développe, acquiert et gère des propriétés et des projets d'envergure dans ce secteur d'activité. Elle est l'un des plus grands propriétaires et gestionnaires d'immeubles du Québec, où elle détenait 79 immeubles à la fin 2021. Son portefeuille comptait :

- 60 immeubles logistiques et industriels;
- 6 immeubles de bureaux;
- 5 centres commerciaux;
- 3 hôtels de prestige;
- 5 immeubles résidentiels (environ 500 unités).

Au total, ses immeubles logistiques et industriels, ses centres commerciaux et ses immeubles de bureaux au Québec représentaient une superficie de plus de 1,3 million de m² (13,8 millions de pi²).

Le tableau 25 présente l'actif en immobilier au Québec, qui s'élevait à 4,6 G\$ au 31 décembre 2021. De son côté, le tableau 24, détaille les 10 principaux placements du portefeuille Immeubles au Québec.

TABLEAU 24

DIX PRINCIPAUX PLACEMENTS AU QUÉBEC – IMMOBILIER

(au 31 décembre 2021)

- Centre Eaton de Montréal, Montréal
- Édifice Jacques-Parizeau, Montréal
- Fairmont Le Château Frontenac, Québec
- Fairmont Le Reine Elizabeth, Montréal
- Galeries d'Anjou, Montréal
- Laurier Québec, Québec
- Le 1500 University, Montréal
- Place Ste-Foy, Québec
- Place Ville Marie, Montréal
- Pure Industrial Real Estate Trust (PIRET)

TABLEAU 25

ACTIF ET ENGAGEMENTS EN IMMOBILIER AU QUÉBEC

(au 31 décembre – en millions de dollars)

	2021			2020		
	Actif	Engagements non déboursés	Actif et engagements non déboursés	Actif	Engagements non déboursés	Actif et engagements non déboursés
Bureaux	1 889	10	1 899	2 294	14	2 308
Centres commerciaux	1 425	51	1 476	1 477	84	1 561
Logistique	522	–	522	295	46	341
Multirésidentiel	98	33	131	68	3	71
Autres	682	26	708	637	18	655
Total	4 616	120	4 736	4 771	165	4 936

CRÉDIT IMMOBILIER

La CDPQ compte une filiale de crédit immobilier, Otéra Capital, liée aux activités de revenu fixe. Otéra Capital est un joueur institutionnel important en dette immobilière commerciale en Amérique du Nord et un chef de file au Canada.

Le tableau 27 présente l'actif en crédit immobilier au Québec, qui totalisait 4,9 G\$ au 31 décembre 2021. Les activités représentaient :

- 208 immeubles commerciaux répartis dans 10 régions;
- une vingtaine de nouveaux prêts et de refinancements.

FINANCEMENT ET REVENU FIXE

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

TABLEAU 26

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

	2021	2020
Secteur privé : titres de sociétés	14,7	10,9
Secteur public québécois		
Gouvernement du Québec	11,8	11,7
Hydro-Québec	5,2	5,7
Autres sociétés d'État	0,7	0,8
Municipalités et sociétés paragouvernementales	0,1	0,2
Sous-total	17,8	18,4
Total	32,5	29,3

TABLEAU 27

ACTIF ET ENGAGEMENTS EN CRÉDIT IMMOBILIER AU QUÉBEC (au 31 décembre – en millions de dollars)

	2021			2020		
	Actif	Engagements non déboursés	Actif et engagements non déboursés	Actif	Engagements non déboursés	Actif et engagements non déboursés
Bureaux	1 800	15	1 815	2 301	35	2 336
Centres commerciaux	857	3	860	890	5	895
Industriel	699	174	873	249	–	249
Multirésidentiel	710	1 088	1 798	788	527	1 315
Autres	795	84	879	258	44	302
Total	4 861	1 364	6 225	4 486	611	5 097

Au 31 décembre 2021, l'actif en titres de revenu fixe des secteurs public et privé québécois se chiffrait à 32,5 G\$ (voir le tableau 26).

Secteur privé

Au cours des dernières années, la CDPQ a augmenté considérablement ses activités de financement auprès du secteur privé, lesquelles ont atteint 14,7 G\$ en 2021. L'appui aux entreprises privées, vecteurs de croissance importants, lui a permis de contribuer au dynamisme de l'économie québécoise et de générer des rendements attrayants à long terme pour ses déposants.

La CDPQ a ainsi financé de nombreuses entreprises québécoises inscrites en bourse ou privées. Les équipes spécialisées dans le revenu fixe travaillent étroitement avec celles des placements privés afin de développer des montages financiers adaptés aux projets et aux besoins des entreprises. Cette collaboration permet d'intégrer une composante de financement dans certains investissements en capital-actions.

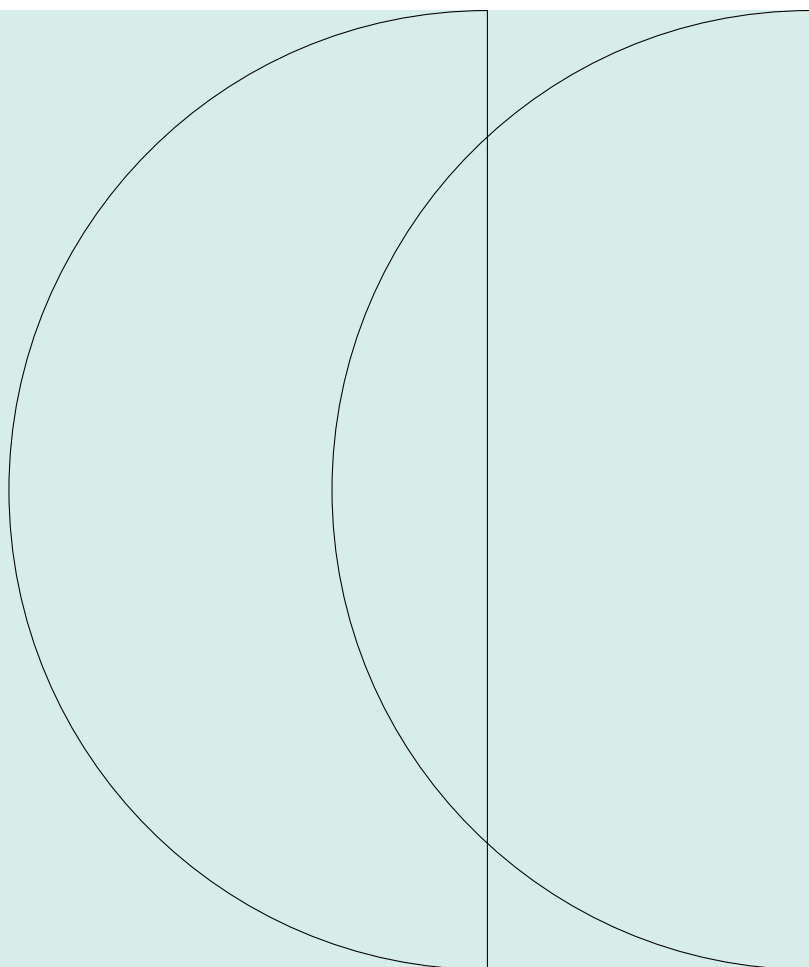
Secteur public

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

- le gouvernement du Québec;
- des sociétés d'État;
- des municipalités;
- des sociétés paragouvernementales.

En 2021, l'actif dans le secteur public s'est maintenu à un niveau comparable à celui de l'année précédente.

Rapport du conseil d'administration et de ses comités



Rapport du conseil d'administration et de ses comités

MANDAT DU CONSEIL

Le conseil a entre autres pour mandat de s'assurer que l'organisation prend les mesures nécessaires pour atteindre les objectifs fixés dans sa mission et que la gestion de la CDPQ est conforme aux dispositions de sa loi constitutive et de ses règlements. Il exerce ses fonctions avec intégrité, objectivité et transparence, dans l'intérêt de la CDPQ et de ses déposants.

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

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 de chaque équipe, 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 des filiales

- Revoir la composition des comités dont il est responsable
- Approuver le profil d'expertise et d'expérience des membres
- Approuver le Code d'éthique et de déontologie applicable aux membres de la direction et au personnel, ainsi que le Code d'éthique et de déontologie des administrateurs et administratrices de la CDPQ et de ses filiales
- Approuver les politiques de ressources humaines
- Approuver les conditions de rémunération globale du président et chef de la direction
- Approuver, sur la recommandation du président et chef de la direction, les nominations et la rémunération des membres de la direction sous son autorité immédiate et de ceux de chacune des filiales en propriété exclusive de la CDPQ
- 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, notamment en matière de gouvernance et d'éthique, de contrôle interne, de gestion des risques et de gestion des ressources humaines

Le conseil se réunit en l'absence des membres de la direction et tient des séances de discussion privée avec le président et chef de la direction. Il reçoit également un rapport d'activité de chacun des comités à chaque réunion, lui permettant d'examiner et de se prononcer sur les recommandations qui lui sont faites.

Voir les rapports d'activités des comités pour plus d'information sur les responsabilités dont se sont acquittés le conseil et ses comités.

COMITÉS DU CONSEIL

Le conseil assume ses fonctions directement ou par l'intermédiaire de quatre comités présentés aux pages suivantes.

COMITÉ DE VÉRIFICATION

Mandat

Le comité supervise la conformité des états financiers par rapport à la situation financière de la CDPQ. Il joue un rôle essentiel dans la bonne gouvernance financière de la CDPQ, notamment au chapitre de la surveillance de la communication de l'information financière, de la gestion des risques et des contrôles internes.

Composition (au 31 décembre 2021)

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

Ce comité est composé notamment de professionnel.le.s avec une expertise en comptabilité ou en finance ayant l'expérience et les connaissances pour lire et comprendre les états financiers et bien remplir leur rôle.

Le président du conseil assiste aux réunions du comité.

Nombre de réunions

- 7 réunions

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, notamment 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
- Suivi des travaux relatifs à l'évolution des systèmes de divulgation financière
- Suivi de l'application de la politique relative à l'indépendance des auditeurs externes et approbation de leurs honoraires
- Examen de l'évaluation des coauditeurs
- Approbation du plan d'audit interne 2021 et révision de ceux des filiales Otéra Capital et CDPQ Infra
- 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 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 de la couverture d'assurance liée à la cybersécurité
- Révision des travaux en lien avec la conformité ainsi que 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
- Suivi des travaux effectués par le Vérificateur général du Québec dans le cadre de l'audit relatif à la conformité
- Révision des rapports sur les dossiers litigieux impliquant la CDPQ ou ses filiales
- Révision des activités en matière de gestion de la fiscalité internationale
- Examen des politiques en matière de fiscalité et de trésorerie
- 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

Recours à des experts externes

Le comité n'a pas eu recours à de tels services en 2021.

COMITÉ D'INVESTISSEMENT ET DE GESTION DES RISQUES

Mandat <p>Le comité appuie le comité de vérification dans l'exercice de sa responsabilité à l'égard de la mise en place d'un processus de gestion des risques. À ce titre, il examine les orientations et les politiques d'encadrement de la gestion des risques et étudie les dossiers d'investissement, conformément aux politiques d'encadrement.</p>	Composition (au 31 décembre 2021) <ul style="list-style-type: none">Président : Jean La CoutureMembres : Jean-François Blais, Sylvain Brosseau et Maria S. Jelescu Dreyfus Membre invité : Alain Côté, président du comité de vérification Le président du conseil assiste aux réunions du comité. Nombre de réunions <ul style="list-style-type: none">16 réunions
-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

Principales activités réalisées durant l'année

- Mise en place de mécanismes pour donner au comité de vérification et au conseil l'assurance de l'application d'un processus de gestion des risques :
 - rapport d'activité effectué par le comité après chaque réunion du conseil
 - envoi des mémoires de délibérations au comité de vérification et au conseil
 - invitation du président du comité de vérification à chaque réunion
- Révision de la politique de gestion intégrée des risques
- 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 de la réserve minimale de liquidités
- Examen du bilan de l'utilisation d'instruments financiers dérivés
- Examen, à chaque réunion du comité, du rapport rendement-risque relatif au portefeuille global
- Étude 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, et la conformité de l'investissement aux politiques et directives d'encadrement des risques
- Examen des rapports de reddition de comptes des portefeuilles spécialisés
- 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

Recours à des experts externes

Le comité n'a pas eu recours à de tels services en 2021.

COMITÉ DE GOUVERNANCE ET D'ÉTHIQUE

Mandat

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

Composition (au 31 décembre 2021)

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

Nombre de réunions

- 6 réunions

Principales activités réalisées durant l'année

- Révision de la composition du conseil et de ses comités de manière à s'assurer qu'elle 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
- Révision des mandats du conseil, de ses comités et de leur président
- Évaluation du fonctionnement du conseil et de ses comités
- Révision de la reddition de comptes sur les activités de formation auxquelles ont participé les membres du conseil et élaboration du plan de formation 2021
- 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
- Examen de la révision des règles d'éthique et de déontologie applicables aux membres de la direction et au personnel de la CDPQ ainsi que 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 et révision des cibles en matière de diversité
- Examen de la politique contre le harcèlement et les autres formes d'inconduite
- Examen de la révision de la politique de dons et commandites, et révision du bilan des activités de philanthropie et de commandites institutionnelles
- Examen de la politique et des rapports d'activité en investissement durable
- Examen de la révision de la politique et des rapports relatifs aux transactions sur les titres de sociétés ayant des liens avec un membre du conseil de la CDPQ

Recours à des experts externes

Le comité n'a pas eu recours à de tels services en 2021.

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 2021)

- Présidente : Ivana Bonnet-Zivcevic
- Membres : Sylvain Brosseau, Lynn Jeannot et Jean St-Gelais

Nombre de réunions

- 9 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 direction de la CDPQ et du président et chef de la direction de CDPQ Infra
- Révision des programmes de rémunération et de gestion de la performance
- Révision de la stratégie de santé globale, dont les mesures mises en œuvre pour soutenir le personnel en contexte de pandémie et de télétravail prolongé, ainsi que les modalités de retour au bureau
- Révision du bilan de l'année 2020 et suivi des cibles prioritaires en matière de gestion des talents à travers l'examen d'indicateurs clés, dont les embauches, la diversité, le ratio d'encadrement et la mobilité interne
- Révision du plan de relève et de développement de la haute direction
- Révision du mandat et du profil de compétences et d'expérience pour le poste de président et chef de la direction
- Examen de la politique en matière d'équité, de diversité et d'inclusion
- Examen de la politique contre le harcèlement et les autres formes d'inconduite

Recours à des experts externes

Dans le cadre de la mise en œuvre du programme de rémunération variable, le comité et le conseil 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.

Pour une description complète des mandats des comités du conseil, consulter la section Gouvernance du www.cdpq.com.

COMPOSITION DU CONSEIL

Au 31 décembre 2021, le conseil comptait 14 membres sur un nombre maximal de 15 :

JEAN ST-GELAIS

Président du conseil
CDPQ
Membre indépendant
Comités : Gouvernance et éthique,
Ressources humaines
Président du conseil
depuis octobre 2021
Échéance : octobre 2026

JEAN-FRANÇOIS BLAIS

Administrateur de sociétés
Membre indépendant
Comités : Investissement
et gestion des risques, Vérification
Membre depuis mai 2020
Échéance : mai 2024

IVANA BONNET-ZIVCEVIC

Directrice générale
Crédit Agricole CIB Italie
Membre indépendante
Comité : Ressources humaines (présidente)
Membre depuis décembre 2017
Échéance : janvier 2026

SYLVAIN BROUSSEAU¹

Président et chef de la direction
Gestion d'actifs mondiale Walter
Membre indépendant
Comités : Investissement
et gestion des risques,
Ressources humaines
Membre depuis juillet 2018
Échéance : juillet 2022

ALAIN CÔTÉ

Administrateur de sociétés
Membre indépendant
Comité : Vérification (président)
Membre depuis août 2019
Échéance : août 2023

MICHEL DESPRÉS²

Président-directeur général
Retraite Québec
Membre depuis mars 2016
Échéance : mars 2020

CHARLES EMOND

Président et chef de la direction
CDPQ
Membre depuis février 2020
Échéance : janvier 2025

GILLES GODBOUT

Administrateur de sociétés
Membre indépendant
Comités : Gouvernance et éthique,
Vérification
Membre depuis janvier 2013
Échéance : janvier 2023

LYNN JEANNIOT

Administratrice de sociétés
Membre indépendante
Comité : Ressources humaines
Membre depuis décembre 2019
Échéance : décembre 2023

1. M. Brousseau a démissionné au 31 décembre 2021.

2. Depuis le 1^{er} janvier 2022, M. Després est administrateur de sociétés et agit à titre de membre indépendant.

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

MARIA S. JELESCU DREYFUS

Directrice générale
Ardinall Investment Management
Membre indépendante
Comité : Investissement
et gestion des risques
Membre depuis novembre 2019
Échéance : novembre 2023

JEAN LA COUTURE

Président
Huis Clos Ltée,
conseillers en conflits et litiges
Membre indépendant
Comité : Investissement et gestion
des risques (président)
Membre depuis janvier 2013
Échéance : avril 2022

DIANE LEMIEUX

Présidente-directrice générale
Commission de la construction du Québec
Membre depuis décembre 2014
Échéance : avril 2022

WENDY MURDOCK

Administratrice de sociétés
Membre indépendante
Comités : Gouvernance et éthique
(présidente), Vérification
Membre depuis mars 2016
Échéance : mars 2023

RAVY POR

Directrice exécutive,
Intelligence artificielle
et Technologies émergentes
KPMG
Membre indépendante
Comité : Gouvernance et éthique
Membre depuis août 2019
Échéance : août 2022

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

NOMINATIONS

Au cours de l'année, le gouvernement du Québec, après avoir consulté le conseil, a nommé à titre de membre indépendant Jean St-Gelais, administrateur de sociétés. Le gouvernement du Québec l'a par la suite nommé président du conseil de la CDPQ, en remplacement de Robert Tessier.

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 pris dans son ensemble.

La diversité de genre 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.

Au 31 décembre 2021, le conseil comptait 43 % de femmes.

Le tableau 28 fait état des différents profils au sein du conseil. Il présente notamment les principaux domaines d'expertise 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.

TABLEAU 28

DIVERSITÉ AU SEIN DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Membres ¹	Âge			Mandat	Lieu de résidence			Diversité		5 principaux domaines de connaissance ou d'expertise								
	< 40 ans	40 à 65 ans	≥ 66 ans	Nombre d'années au conseil	Québec	États-Unis	Europe	Homme/femme	Autre ²	Investissement	Dépôts	Planification stratégique	Gestion des risques	Enjeux économiques et politiques	Finance/comptabilité/ vérification	Gestion de talent et rémunération	Gouvernance	Technologies
Jean-François Blais		•		1	•			H		•		•						•
Ivana Bonnet-Zivcevic		•		4			•	F	•			•			•		•	•
Sylvain Brosseau		•		3	•			H		•	•							•
Alain Côté		•		2	•			H		•								
Michel Després		•		5	•			H			•	•			•			
Gilles Godbout			•	8	•			H		•	•				•			
Lynn Jeannot		•		2	•			F								•		•
Maria S. Jelescu Dreyfus		•		2		•		F	•	•								•
Jean La Couture			•	8	•			H		•					•			•
Diane Lemieux		•		7	•			F			•							•
Wendy Murdock			•	5		•		F	•	•								•
Ravy Por	•			2	•			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 d'un an et réside au Québec.

2. 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.

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

PROGRAMME D'ORIENTATION 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 en conformité avec les 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'orientation 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 notamment :

- un accès électronique au manuel de l'administrateur.rice contenant de l'information sur notamment les lois et règlements applicables à la CDPQ, les mandats du conseil et de ses comités, le cadre de gouvernance, le code d'éthique et de déontologie des membres, leur profil d'expertise et d'expérience, le calendrier des réunions et le processus d'évaluation;
- des rencontres avec le président du conseil, les présidentes et présidents des comités et des membres de la haute direction;
- des formations sur la gestion des risques et les aspects financiers.

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

En 2021, les membres ont suivi des formations sur divers sujets, dont :

- Gestion des risques
- Économie
- Investissement durable
- Gouvernance et éthique
- Ressources humaines
- Technologies et intelligence augmentée
- Cybersécurité

RÉMUNÉRATION DES MEMBRES

La rémunération des membres est prévue par décret du gouvernement du Québec. Leur rémunération pour 2021 est présentée au tableau 29. Les membres ont aussi droit au remboursement de leurs frais de voyage et de séjour.

TABLEAU 29

RÉMUNÉRATION DES MEMBRES INDÉPENDANTS AU SENS DU DÉCRET¹ (en dollars)

Membres	Rémunération annuelle	Rémunération à titre de président.e d'un comité	Jetons de présence	Rémunération totale
Jean-François Blais	19 947	–	33 624	53 571
Ivana Bonnet-Zivcevic	19 947	6 235	21 482	47 664
Sylvain Brosseau	19 947	–	37 360	57 307
Alain Côté ²	19 947	6 235	40 162	66 344
Gilles Godbout ³	19 947	–	31 756	51 703
Lynn Jeannot	19 947	–	22 416	42 363
Maria S. Jelescu Dreyfus	19 947	–	28 020	47 967
Jean La Couture	19 947	6 235	34 558	60 740
Wendy Murdock	19 947	6 235	26 152	52 334
Ravy Por ³	19 947	–	20 548	40 495
Jean St-Gelais ^{3,4}	9 028	–	14 944	23 972
Total	208 498	24 940	311 022	544 460

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 et du comité d'audit et de gestion des risques de CDPQ Infra.

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

4. Ce membre a reçu une rémunération à titre d'administrateur indépendant jusqu'à son entrée en fonction à titre de président du conseil.

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 2021. Tous les comités ont également tenu six réunions régulières, à l'exception du comité des ressources humaines qui en a tenu sept.

Le conseil et ses comités ont également tenu des réunions extraordinaires pour discuter de questions précises ou 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 2021, des membres n'ont pu assister à certaines réunions pour des raisons de santé, en raison d'obligations liées à des engagements familiaux ou professionnels, ou encore en raison des règles de gestion de conflits d'intérêts potentiels de la CDPQ.

Dans le contexte de la pandémie, la majorité des réunions du conseil et des comités ont été tenues par visioconférence. Le tableau 30 indique le nombre de réunions auxquelles a assisté chacun des membres au cours de l'exercice 2021 par rapport au nombre de réunions auxquelles cette personne aurait pu être présente.

TABLEAU 30

RELEVÉ DES PRÉSENCES DES MEMBRES AUX RÉUNIONS DU CONSEIL ET DES COMITÉS POUR L'EXERCICE 2021

Membres	Conseil d'administration		Comité de vérification		Comité d'investissement et de gestion des risques		Comité de gouvernance et d'éthique	Comité des ressources humaines	
	6 rég.	9 extra.	6 rég.	1 extra.	6 rég.	10 extra.	6 rég.	7 rég.	2 extra.
Jean-François Blais	6	8/8	6	1	6	9/9	–	–	–
Ivana Bonnet-Zivcevic	6	8	–	–	–	–	–	7	2
Sylvain Brosseau	6	9	–	–	6	10	–	7	2
Alain Côté	6	9	6	1	6	10	–	–	–
Michel Després	6	8	–	–	–	–	–	–	–
Charles Emond	6	9	–	–	–	–	–	–	–
Gilles Godbout	6	9	6	1	–	–	6	–	–
Lynn Jeannot	6	9	–	–	–	–	–	7	2
Maria S. Jelescu Dreyfus	6	8	–	–	6	10	–	–	–
Jean La Couture	6	9	–	–	6	10	–	–	–
Diane Lemieux	6	7	–	–	–	–	–	–	–
Wendy Murdoch	6	9	6	1	–	–	6	–	–
Ravy Por	6	9	–	–	–	–	6	–	–
Jean St-Gelais	4/4	2/2	–	–	–	–	3/3	3/3	1/1
Robert Tessier	5/5	8/8	–	–	–	–	5/5	6/6	1/1

RAPPORT DU COMITÉ DES RESSOURCES HUMAINES SUR LA RÉMUNÉRATION GLOBALE

Travaux du comité relatifs à la rémunération

Durant l'année 2021, 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, le comité a reçu une mise à jour sur les tendances du marché en matière de révision salariale. Il s'est penché sur les conditions salariales du personnel de la CDPQ pour 2022 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 rémunération¹

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 34, à la page 114. Pour ce poste, la rémunération globale doit se situer entre la médiane et le troisième quartile (75^e 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 31 organisations, dont la liste se trouve au tableau 36, à la page 115. Pour ces postes, la rémunération globale doit se situer en deçà du décile supérieur (90^e 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 35, à la page 114.

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 48 organisations, dont la liste se trouve au tableau 37, à la page 115. Pour ces postes, la rémunération globale doit se situer en deçà du troisième quartile (75^e rang centile) du marché de référence.

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

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

En 2021, 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 permis de réaligner la rémunération ou les échelles salariales et les potentiels de rémunération variable qui devaient l'être selon les études sur le positionnement des niveaux de rémunération visé pour favoriser un meilleur alignement au marché.

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 quatre thèmes suivants :

- Une orientation à long terme, pour récompenser la performance soutenue sur plusieurs années.
- Un juste équilibre rendement-risque, afin d'encourager une prise de risque mesurée qui facilite la production d'un rendement à long terme soutenu pour les déposants, tout en tenant compte de leur tolérance au risque.
- Une évaluation globale, afin de favoriser un équilibre entre la contribution individuelle et collective du personnel au succès de l'organisation, autant en ce qui a trait aux résultats financiers liés au rendement des portefeuilles des catégories d'actif et du portefeuille global de la CDPQ qu'à l'atteinte des objectifs d'affaires de la CDPQ.
- Une perspective de réduction de l'empreinte carbone, pour appuyer la stratégie d'investissement face au défi climatique et favoriser l'atteinte des cibles de réduction de l'intensité de l'empreinte carbone des placements des catégories d'actif et du portefeuille global, tout en saisissant les occasions rentables qui découlent de la transition énergétique.

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

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 2021, le conseil d'administration a approuvé les recommandations formulées par la direction de la CDPQ visant à :

- maintenir les échelles de salaire de 2021 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.

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

Rémunération variable

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

La rémunération variable à la CDPQ 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 l'ensemble du secteur financier. Elle a ainsi une influence directe sur le positionnement de la rémunération globale par rapport au marché de référence.

La rémunération variable à la CDPQ est établie à partir d'une évaluation globale basée sur la performance individuelle, le rendement des portefeuilles ou la performance des équipes, et le rendement de la CDPQ, mesuré 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.

Le programme de rémunération variable reconnaît la performance soutenue et oblige, pour le personnel visé, à différer une partie de cette rémunération variable dans un compte de coinvestissement sur une période de trois ans (voir le graphique 32, à la page 110). Ce mécanisme permet de continuer à lier les intérêts des membres de la direction à ceux des déposants, en faisant fluctuer ces montants en fonction du rendement absolu généré pour les déposants.

Pour le personnel visé de l'équipe Placements privés hors Québec dans les filiales internationales, une partie de la rémunération variable est octroyée sous forme d'unités de performance. Ceci permet d'appuyer le déploiement de la stratégie d'investissement en placements privés directs hors Québec. Ce mécanisme vise à reconnaître les différentes structures de rémunération présentes dans le secteur des placements privés et dans les pays où la CDPQ est présente à l'international. Il permet de mettre encore davantage l'accent sur la qualité des transactions réalisées, année après année, par les équipes internes en placements privés, 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. En outre, il favorise l'attraction des talents recherchés, leur rétention et leur motivation.

Composantes de la rémunération variable

Le montant de rémunération variable n'est jamais garanti : il dépend toujours de l'évaluation des critères de performance tels qu'ils sont établis par le programme de rémunération variable. Ainsi, le montant de la rémunération variable est évalué à l'aide des trois composantes illustrées dans le graphique 31 à la page 109.

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

Par ailleurs, une composante liée à l'atteinte des cibles de réduction de l'intensité de l'empreinte carbone est intégrée depuis 2018 au calcul de la rémunération variable dans le cadre de la stratégie de la CDPQ pour faire face aux changements climatiques.

Résultats depuis 2017

Au cours des dernières années, la CDPQ a déployé du capital constructif dans un grand nombre d'entreprises et de projets, au Québec comme ailleurs dans le monde. 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 généré des résultats de placement de 141,0 G\$ grâce à un rendement annualisé de 8,9 %. Cela se compare à 8,6 % pour son indice de référence, équivalant à 7,7 G\$ de valeur ajoutée.
- En 2021, dans un environnement caractérisé par une reprise de l'activité économique, des marchés boursiers en progression et une augmentation prononcée des taux, la CDPQ a produit ses meilleurs rendements absolu et relatif en plus de 10 ans. Son rendement de 13,5 % surpasse celui de l'indice, à 10,7 %, se traduisant par une valeur ajoutée de 10,4 G\$. Toutes les catégories d'actif se situent au-dessus de leur indice sur un an.
- Avec 48,7 G\$ de résultats de placement, l'actif net des déposants a ainsi atteint 419,8 G\$, en hausse de 149,1 G\$ sur cinq ans.
- La CDPQ a démontré son engagement envers le Québec en mobilisant toute la force de ses équipes, ce qui s'est traduit en 2021 par :
 - une augmentation de l'actif de 10 G\$ sur un an, soit la plus forte historiquement, pour un total de 78 G\$;

- un appui soutenu aux entreprises québécoises, avec 6,5 G\$ de nouveaux investissements et engagements orientés sur sa stratégie en quatre piliers;
 - l'accompagnement de nombreuses sociétés en portefeuille dans leur croissance, au Québec et à l'international, ou dans l'accélération de leur virage technologique;
 - des investissements dans des projets qui contribuent à la durabilité de l'économie, tels que le REM et la construction de logements sociaux.
- Depuis cinq ans, le portefeuille global s'est considérablement diversifié, avec un volume élevé de transactions dans toutes les catégories d'actif, ce qui s'est révélé déterminant dans la performance sur un et cinq ans :
 - Les placements privés se sont particulièrement démarqués et ont généré 12,7 G\$ de valeur ajoutée sur cinq ans, bénéficiant d'un positionnement sectoriel favorable, notamment en technologies et en santé.
 - De son côté, le portefeuille d'infrastructures a vu sa taille tripler sur la période, fruit d'excellents résultats et d'un déploiement d'envergure à travers le monde dans des secteurs clés, créant 0,9 G\$ de valeur ajoutée.
 - Le portefeuille de marchés boursiers a bien performé en absolu sur un et cinq ans, et l'évolution de son approche en 2021 lui a permis de tirer davantage profit de la progression des marchés.
 - En immobilier, les changements stratégiques amorcés tout juste avant la pandémie ont donné de bons résultats sur un an, entre autres grâce à une hausse des investissements dans des secteurs porteurs, comme la logistique.
 - Enfin, après cinq années d'implantation, la stratégie en crédit privé a su montrer sa pertinence en contribuant fortement à la valeur ajoutée de 4,3 G\$ de la catégorie Revenu fixe.
 - Par ailleurs, la diversification géographique du portefeuille global s'est accrue sur la période, les marchés internationaux représentant aujourd'hui près des trois quarts de l'exposition de la CDPQ. Cela s'est traduit par des placements dans un grand nombre d'actifs performants, que ce soit aux États-Unis, où sa présence a fortement augmenté, ou encore en Europe, en Asie-Pacifique ou en Amérique latine.
 - Après avoir dépassé les cibles établies dans sa première stratégie climatique lancée en 2017, la CDPQ a renouvelé son ambition en 2021. Elle détient aujourd'hui 39 G\$ d'actifs sobres en carbone, un chiffre appelé à croître à 54 G\$ d'ici 2025. Elle a aussi réduit de 49 % l'intensité carbone de son portefeuille depuis 2017 et vise une baisse de 60 % de celle-ci d'ici 2030. Finalement, la CDPQ a annoncé la création d'une enveloppe de transition de 10 G\$ pour décarboner les grands secteurs industriels émetteurs de carbone, en plus de s'engager à compléter sa sortie de la production de pétrole d'ici la fin 2022.

Rémunération variable 2021

En tenant compte de la rémunération variable versée et différée, la rémunération globale du personnel de la CDPQ en 2021 se situe en deçà de la médiane du maximum prévu selon le Règlement, en ligne avec les marchés de référence pour une performance de 8,9 % sur cinq ans et de 13,5 % sur un an. Le montant total de la rémunération variable octroyée au personnel de la CDPQ au Québec et à l'international s'est établi à 187,9 M\$ en 2021, comparativement à 158,7 M\$ en 2020.

GRAPHIQUE 31

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 OU DU RENDEMENT DES PORTEFEUILLES SPÉCIALISÉS DE CHAQUE SECTEUR	→	Rendement des portefeuilles ou réalisation des plans d'affaires
EST FONCTION DU NIVEAU D'ATTEINTE DES OBJECTIFS DE RENDEMENT DE LA CDPQ	→	Rendement global de la CDPQ

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

Ce montant reflète une augmentation moyenne de près de 13 % par personne en raison de la variation des rendements. Plus spécifiquement, et selon une analyse produite par Willis Towers Watson, la rémunération globale du personnel se positionne en moyenne au 42^e rang centile (où le 100^e 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.

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 2021, 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 2021, les multiples de rendement moyen 2017-2021 et les multiples de la rémunération variable 2021 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 2021 est raisonnable dans le contexte du marché, considérant la performance de la CDPQ en 2017, 2018, 2019, 2020 et 2021. »

Coinvestissement : rémunération variable différée

Le coinvestissement vise à renforcer l'alignement des intérêts des talents ayant le plus d'influence sur la performance financière et organisationnelle de la CDPQ et des intérêts des déposants sur un horizon à long terme. La valeur de la rémunération variable différée et coinvestie variera selon le rendement global absolu moyen de la CDPQ durant la période pendant laquelle la rémunération variable est différée, à la hausse comme à la baisse.

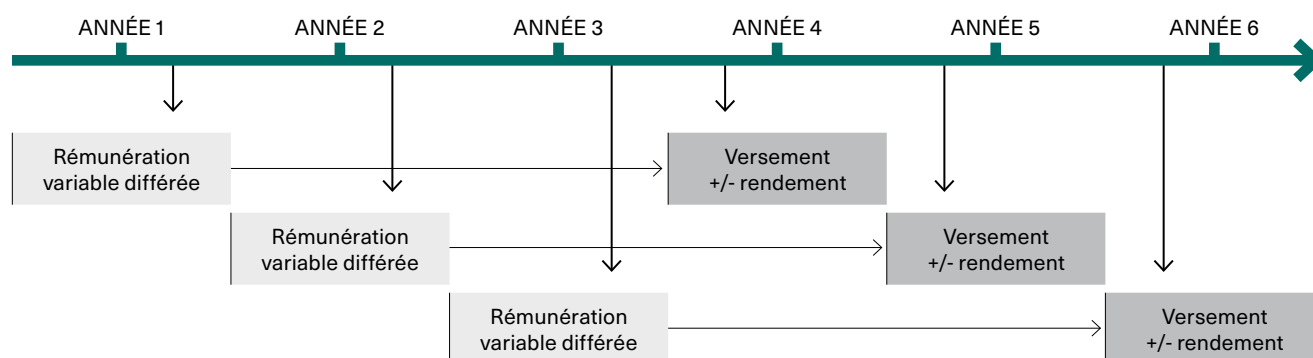
À la fin de chaque période de trois ans, comme exigé par la Loi de l'impôt sur le revenu, le montant différé, diminué ou augmenté du rendement moyen crédité pour cette période, sera versé à chaque participant.e sous forme de rémunération variable différée avec restrictions. Le graphique 32 illustre cette mécanique.

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

Pour le président et chef de la direction et les membres de la haute direction, le seuil minimum de la rémunération 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 les professionnels de niveau supérieur, le seuil minimum est de 25 %.

GRAPHIQUE 32

RÉMUNÉRATION VARIABLE DIFFÉRÉE ET COÏNVESTIE



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 des Placements privés hors Québec 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 du personnel visé est donc moins élevé que celui des autres employé.e.s en investissement.

Le volet d'unités de performance vise à appuyer la stratégie d'investissement dans le secteur des Placements privés directs hors Québec sur un horizon à long terme. Ce volet est aligné sur les pratiques de ce secteur d'activité et reflète la stratégie de la CDPQ 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.

Régime de retraite

Tous les employé.e.s établis au Canada participent et contribuent à l'un des deux régimes de retraite à prestations déterminées, soit au Régime de retraite des employés du gouvernement et des organismes publics (RREGOP) ou au Régime de retraite du personnel d'encadrement (RRPE), selon le poste occupé. De plus, les cadres et professionnel.le.s occupant une fonction stratégique participent au Régime additionnel de retraite (RAR) et les membres de la haute direction participent au Régime supplémentaire de retraite pour les cadres désignés (RSRCD). En vertu de ces deux régimes, ceux-ci ont 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 des circonstances particulières de leur promotion ou de leur embauche.

Avantages sociaux

Le personnel bénéficie d'une gamme d'avantages sociaux de valeur concurrentielle, notamment une assurance collective (par exemple, les soins médicaux et dentaires, l'assurance vie, etc.). Par ailleurs, les membres de la haute direction bénéficient d'avantages particuliers sous la forme d'une allocation. À noter que la CDPQ demande à ses cadres supérieurs de procéder à une évaluation annuelle de leur état de santé.

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

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, tous directement liés aux priorités ayant découlé de l'exercice de planification stratégique. Le président et chef de la direction devait ainsi voir à l'exécution des grandes priorités d'affaires en fonction de trois grands axes :

1. Revoir en profondeur certains éléments de la stratégie et innover : entre autres continuer de repositionner le portefeuille immobilier, faire évoluer l'approche du portefeuille de marchés boursiers, mettre en place le nouveau modèle de CDPQ mondial et intégrer la nouvelle stratégie en technologies à l'échelle de l'organisation.
2. Renforcer des aspects importants de la stratégie : notamment accroître la présence de la CDPQ au Québec en misant sur l'expertise de l'ensemble des équipes, rehausser le pilotage des portefeuilles et élever l'ambition en investissement durable.
3. Poursuivre la stratégie existante : notamment livrer une performance optimale en évaluant les risques en profondeur, miser sur la gestion post-investissement pour créer de la valeur et continuer de moderniser l'organisation pour en augmenter l'efficacité.

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 M. Emond a été fixé 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 2020 et sont présentées au graphique 33.

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 2017 à 2021. Le rendement annualisé sur cette période correspond à 8,9 %, soit 7,7 G\$ de valeur ajoutée au-dessus du portefeuille de référence. Ce rendement représente une performance solide sur cinq ans.

GRAPHIQUE 33

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 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

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

- assuré un équilibre rendement-risque optimal du portefeuille, atteint les cibles de déploiement des portefeuilles moins liquides avec discipline et prudence dans un environnement de forte concurrence, poursuivi le repositionnement en immobilier et fait évoluer l'approche en marchés boursiers, avec des résultats concrets; cela, en plus de maintenir les relations stratégiques avec ses partenaires à travers le monde malgré le contexte pandémique;
- joué un rôle de premier plan au Québec, se traduisant par :
 - une augmentation record de l'actif sur un an, ainsi qu'un niveau de nouveaux investissements et engagements parmi les plus élevés enregistrés ces 10 dernières années;
 - une offre réaffirmée de la CDPQ pour les moyennes entreprises;
 - un maillage accru entre les entreprises québécoises et différents acteurs internationaux;
 - un suivi rigoureux du REM dans un contexte inédit et de la phase de planification du projet de REM de l'Est;
- réalisé une revue complète des risques technologiques associés à plus d'une quinzaine de secteurs, avec une pleine intégration de ces risques aux processus d'investissement et de suivi de portefeuille;
- renouvelé son ambition climatique, avec l'adoption de nouvelles cibles et de mesures distinctives qui permettront à la CDPQ de demeurer une référence en la matière à l'échelle mondiale, en plus de bénéficier d'un rayonnement dans les plus grands forums internationaux.

En conclusion, M. Emond a exercé un leadership fort tout au cours de l'année et a su mobiliser les équipes dans un environnement toujours marqué par la pandémie. À l'exercice 2021, la CDPQ a ainsi affiché ses meilleurs rendements absolu et relatif depuis 2010, reflet du travail accompli ces deux dernières années pour bien positionner le portefeuille dans ce nouveau contexte. Le comité et le conseil d'administration considèrent que M. Emond a livré une performance remarquable qui a largement dépassé les objectifs fixés.

Le conseil d'administration lui a octroyé une rémunération variable de 3 800 000 \$ et, de ce montant, M. Emond a choisi de différer un montant de 2 090 000 \$ au titre du compte de coinvestissement. En 2024, M. Emond 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 2022 et 2024.

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 des employés 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 19 944 \$ pour la CDPQ en 2021. Comme les membres de la haute direction, M. Emond 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. Cette clause ne s'applique pas en cas de démission.

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

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

Rémunération du président et chef de la direction et des cinq membres de la direction les mieux rémunérés pour les années 2019 à 2021

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.

Conformément à la Loi sur la CDPQ, la CDPQ divulgue ci-après, pour elle-même et ses filiales en propriété exclusive, la rémunération du président et chef de la direction et celle des cinq membres de la direction les mieux rémunérés agissant sous son autorité immédiate (voir le tableau 38, à la page 116).

TABLEAU 34

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

• Alberta Investment Management Corporation (AIMCo)	• Investissements RPC	• Régime de retraite des employés municipaux de l'Ontario (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 35

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

• Addenda Capital	• Financière Sun Life	• Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (Investissements PSP)
• Alberta Investment Management Corporation (AIMCo)	• Groupe financier Connor, Clark & Lunn	• Régime de retraite de Postes Canada
• British Columbia Investment Management Corporation (BCI)	• Healthcare of Ontario Pension Plan (HOOPP)	• Régime de retraite des employés municipaux de l'Ontario (OMERS)
• Commission de la sécurité professionnelle et de l'assurance contre les accidents du travail (CSPAAT)	• iA Groupe financier	• Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario (RREO)
• Corporation Fiera Capital	• Investissements RPC	• Régime de retraite d'Hydro-Québec
• Desjardins Gestion internationale d'actifs	• Investment Management Corporation of Ontario (IMCO)	
	• Mawer Investment Management	

TABLEAU 36

MARCHÉ DE RÉFÉRENCE – POSTES LIÉS À L'INVESTISSEMENT

• Addenda Capital	• Desjardins Gestion internationale d'actifs	• Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (Investissements PSP)
• Air Canada	• Division des investissements du CN	• OPTrust
• Alberta Investment Management Corporation (AIMCo)	• Empire Vie	• Patrimoine Richardson
• Association médicale canadienne	• Financière Sun Life	• Raymond James
• Assurance Economical	• Groupe financier Connor, Clark & Lunn	• Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario (RREO)
• ATB Financial	• Healthcare of Ontario Pension Plan (HOOPP)	• Régime de retraite de TELUS
• Bell Canada	• HRM Pension Plan	• UBC Investment Management Trust Inc. (UBC IMANT)
• British Columbia Investment Management Corporation (BCI)	• Intact Gestion de placements	• Vestcor
• Canadian Western Bank	• Investissements RPC	• Wawanesa Assurance
• Civil Service Superannuation Board of Manitoba	• Investment Management Corporation of Ontario (IMCO)	
• Corporation Fiera Capital	• Mawer Investment Management	

TABLEAU 37

MARCHÉ DE RÉFÉRENCE – POSTES NON LIÉS À L'INVESTISSEMENT

• AbbVie Canada	• Fonds de placement immobilier Cominar	• Mastercard Canada
• Addenda Capital	• Fonds de solidarité FTQ	• Merck Canada
• Aimia	• GE Canada	• Mouvement Desjardins
• Airbus	• Groupe CGI	• Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (Investissements PSP)
• Air Canada	• Groupe TMX	• Pages Jaunes
• Alimentation Couche-Tard	• Holt Renfrew	• Pfizer Canada
• Banque Laurentienne	• Hydro-Québec	• Power Corporation du Canada
• Bell Canada	• iA Groupe financier	• Québecor
• Bombardier	• IBM Canada	• RBC Banque Royale
• Broadridge Financial Solutions	• Intact Corporation financière	• RGA Canada
• CN	• Intact Gestion de placements	• Rio Tinto
• Cogeco	• Keurig Canada	• Saputo
• Corporation Fiera Capital	• Kruger	• SNC-Lavalin
• Corporation financière Northbridge	• La Capitale groupe financier	• TELUS
• Division des investissements du CN	• La Corporation Cadillac Fairview	• Vidéotron
• Énergir	• Loto-Québec	
• Financière Manuvie		

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

TABLEAU 38

SOMMAIRE DE LA RÉMUNÉRATION DU PRÉSIDENT ET CHEF DE LA DIRECTION ET DES CINQ HAUT.E.S DIRIGEANT.E.S LES MIEUX RÉMUNÉRÉS POUR LES ANNÉES 2019 À 2021

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 le montant coïncipé (donc différé), ainsi que la valeur attribuable à la participation à un régime de retraite, le cas échéant. La rémunération globale octroyée permet de mieux comprendre l'alignement avec la performance de la CDPQ.

Nom et poste principal	Année	Salaires de base A	Rémunération variable versée à l'égard de l'année B	Montant coïncipé à l'égard de l'année ¹ C	Rémunération variable octroyée pour l'année D=B+C	Valeur de la rente de retraite ² E	Autres formes de rémunération ³ F	Rémunération globale octroyée pour l'année G=A+D+E+F
Charles Emond ⁴ Président et chef de la direction	2021	550 000 \$	1 710 000 \$	2 090 000 \$	3 800 000 \$	104 500 \$	50 000 \$	4 504 500 \$
	2020	546 000 \$	1 237 500 \$	1 512 500 \$	2 750 000 \$	103 700 \$	50 400 \$	3 450 100 \$
	2019	458 000 \$	0 \$	2 200 000 \$	2 200 000 \$	87 100 \$	36 300 \$	2 781 400 \$
Emmanuel Jaclot ⁵ Premier vice-président et chef des Infrastructures	2021	425 000 €	702 400 €	858 600 €	1 561 000 €	76 500 €	5 600 €	2 068 100 €
	2020	425 000 €	431 100 €	526 900 €	958 000 €	76 500 €	6 800 €	1 466 300 €
	2019	425 000 €	22 700 €	1 114 300 €	1 137 000 €	38 300 €	6 800 €	1 607 100 €
Martin Laguerre ⁶ Premier vice-président et chef des Placements privés et Solutions de financement, CDPQ US (New York)	2021	545 000 \$ US	555 600 \$ US	679 200 \$ US	1 234 800 \$ US	13 500 \$ US	372 000 \$ US	2 165 300 \$ US
	2020	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.
	2019	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.
Vincent Delisle Premier vice-président et chef des Marchés liquides	2021	450 000 \$	742 500 \$	907 500 \$	1 650 000 \$	85 500 \$	41 100 \$	2 226 600 \$
	2020	188 000 \$	269 100 \$	328 900 \$	598 000 \$	35 600 \$	17 400 \$	839 000 \$
	2019	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.
Marc-André Blanchard ⁷ Premier vice-président et chef, CDPQ mondial et chef mondial de l'investissement durable	2021	500 000 \$	672 700 \$	822 300 \$	1 495 000 \$	100 000 \$	39 700 \$	2 134 700 \$
	2020	158 000 \$	225 000 \$	275 000 \$	500 000 \$	31 700 \$	12 700 \$	702 400 \$
	2019	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.
Kim Thomassin Première vice-présidente et cheffe, Québec	2021	415 000 \$	326 200 \$	978 800 \$	1 305 000 \$	124 500 \$	37 300 \$	1 881 800 \$
	2020	400 000 \$	242 000 \$	726 000 \$	968 000 \$	120 000 \$	37 500 \$	1 525 500 \$
	2019	400 000 \$	0 \$	965 000 \$	965 000 \$	116 000 \$	37 200 \$	1 518 200 \$

- Comme mentionné à la page 110 du présent rapport, comme le prévoit le programme de rémunération variable, les haut.e.s dirigeant.e.s ont l'obligation de différer au minimum 55 % de leur rémunération variable annuelle octroyée dans un compte de coinvestissement.
- La valeur de la rente de retraite est basée sur une méthode de calcul qui consiste à répartir la valeur totale de la rente à la retraite sur la période correspondante à la carrière du dirigeant ou de la dirigeante. Cette valeur est calculée par la firme Willis Towers Watson.
- Les montants indiqués comprennent les parts de l'employeur pour les primes d'assurance collective, les avantages particuliers et le bilan de santé. Cette rubrique peut également inclure d'autres montants alloués selon le dirigeant ou la dirigeante.
- Pour M. Emond, à la rémunération globale octroyée, s'ajoutent des montants compensatoires liés à son embauche à titre de premier vice-président (1 769 000 \$ en 2021).
- Pour M. Jaclot, à la rémunération globale octroyée, s'ajoute une allocation temporaire de 280 000 € par année échelonnée jusqu'en mai 2023. La rémunération de ce dirigeant est présentée en euros.
- Pour M. Laguerre, le montant sous la rubrique « Autres formes de rémunération » inclut la valeur des octrois d'unités de performance (327 000 \$ US en 2021). La rémunération de ce dirigeant est présentée en dollars américains.
- Pour M. Blanchard, à la rémunération globale octroyée, s'ajoutent des montants compensatoires liés à son embauche à titre de premier vice-président (400 000 \$ en 2021 et 400 000 \$ en 2022).

TABLEAU 39

SOMMAIRE DE LA RÉMUNÉRATION VARIABLE DIFFÉRÉE DU PRÉSIDENT ET CHEF DE LA DIRECTION ET DES CINQ HAUT.E.S DIRIGEANT.E.S LES MIEUX RÉMUNÉRÉS POUR LES ANNÉES 2018 À 2021

Nom et poste principal	Exercice (année)	Rémunération variable différée et coinvestie ¹	Rendement cumulatif au moment du paiement	Coinvestissement antérieur décaissé en 2021 ²
Charles Emond Président et chef de la direction	2021	2 090 000 \$		
	2020	1 512 500 \$		
	2019	2 200 000 \$		
	2018	s.o.	s.o.	s.o.
Emmanuel Jaclot Premier vice-président et chef des Infrastructures	2021	858 600 €		
	2020	526 900 €		
	2019	1 114 300 €		
	2018	617 100 €	157 726 €	774 826 €
Martin Laguerre Premier vice-président et chef des Placements privés et Solutions de financement, CDPQ US (New York)	2021	679 200 \$US		
	2020	s.o.		
	2019	s.o.		
	2018	s.o.	s.o.	s.o.
Vincent Delisle Premier vice-président et chef des Marchés liquides	2021	907 500 \$		
	2020	328 900 \$		
	2019	s.o.		
	2018	s.o.	s.o.	s.o.
Marc-André Blanchard Premier vice-président et chef, CDPQ mondial et chef mondial de l'investissement durable	2021	822 300 \$		
	2020	275 000 \$		
	2019	s.o.		
	2018	s.o.	s.o.	s.o.
Kim Thomassin Première vice-présidente et cheffe, Québec	2021	978 800 \$		
	2020	726 000 \$		
	2019	965 000 \$		
	2018	616 000 \$	157 445 \$	773 445 \$

1. Les montants apparaissant au tableau réfèrent à la portion de la rémunération variable octroyée des années antérieures et de l'année en cours qui est différée sur une période de trois ans. Ces montants, comme exigé par la Loi de l'impôt sur le revenu, doivent être décaissés au plus tard après trois ans.
2. Le coinvestissement décaissé correspond à la somme de la rémunération variable différée et du 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.

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

TABLEAU 40

SOMMAIRE DE LA RETRAITE DU PRÉSIDENT ET CHEF DE LA DIRECTION ET DES CINQ HAUT.E.S DIRIGEANT.E.S LES MIEUX RÉMUNÉRÉS¹

Le tableau suivant présente le détail des valeurs reconnues aux fins des états financiers pour le président et chef de la direction et les haut.e.s dirigeant.e.s les mieux rémunérés qui participent à un régime de retraite à prestations déterminées¹.

Nom et poste principal	Prestations annuelles payables ³			Régime supplémentaire			
	Années décomptées ² (nombre)	À la fin de l'exercice (\$)	À 65 ans (\$)	Obligation au titre des prestations constituées au début de l'exercice ⁴ (\$)	Variation attribuable à des éléments rémunérateurs ⁵ (\$)	Variation attribuable à des éléments non rémunérateurs ⁶ (\$)	Obligation au titre des prestations constituées à la fin de l'exercice ⁴ (\$)
Charles Emond Président et chef de la direction	2,9	32 100	201 600	386 900	185 800	(58 400)	514 300
Emmanuel Jaclot Premier vice-président et chef des Infrastructures	2,4	30 800	311 700	342 000	238 300	(71 700)	508 600
Vincent Delisle Premier vice-président et chef des Marchés liquides	1,4	12 700	129 700	61 400	142 300	(20 800)	182 900
Marc-André Blanchard Premier vice-président et chef, CDPQ mondial et chef mondial de l'investissement durable	1,3	13 200	102 300	52 100	159 500	(17 900)	193 700
Kim Thomassin Première vice-présidente et cheffe, Québec	4,9	61 300	248 100	866 300	246 200	(112 400)	1 000 100

1. Le tableau ci-dessus présente la variation de la valeur des rentes du régime de retraite conformément aux règles comptables pour les haut.e.s dirigeant.e.s. Ces valeurs sont présentées à titre informatif puisque la valeur reflétée dans le sommaire de rémunération est établie selon les pratiques courantes d'étalement.
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 19 944 \$ par dirigeant.e en 2021.
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.

TABLEAU 41

**SOMMAIRE DES INDEMNITÉS ADVENANT LE DÉPART DU PRÉSIDENT ET CHEF DE LA DIRECTION
ET DES CINQ HAUT.E.S DIRIGEANT.E.S LES MIEUX RÉMUNÉRÉS**

Nom et poste principal	Événement déclencheur	Montant théorique payable
Charles Emond ¹ Président et chef de la direction	Terminaison non volontaire	3 094 000 \$
Emmanuel Jaclot ² Premier vice-président et chef des Infrastructures	Terminaison non volontaire	638 000 €
Martin Laguerre ³ Premier vice-président et chef des Placements privés et Solutions de financement, CDPQ US (New York)	Terminaison non volontaire	1 308 000 \$US
Vincent Delisle ⁴ Premier vice-président et chef des Marchés liquides	Terminaison non volontaire	1 125 000 \$
Marc-André Blanchard ⁵ Premier vice-président et chef, CDPQ mondial et chef mondial de l'investissement durable	Terminaison non volontaire	1 467 000 \$
Kim Thomassin ⁶ Première vice-présidente et cheffe, Québec	Terminaison non volontaire	830 000 \$

1. 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 annuel, majoré du montant équivalant à 18 mois de rémunération variable annuelle cible et, s'il y a lieu, à la rémunération variable annuelle cible au prorata des mois travaillés durant les mois précédant la fin d'emploi ainsi que la rémunération variable annuelle pour l'année complète travaillée précédant la fin d'emploi.
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 son salaire de base annuel et, le cas échéant, à la rémunération variable annuelle correspondant à la moyenne de la rémunération variable annuelle des quatre dernières années au prorata des mois travaillés durant les mois précédant la fin d'emploi ainsi que la rémunération variable annuelle pour l'année complète travaillée précédant la fin d'emploi.
3. Le contrat de travail de ce dirigeant prévoit une indemnité en cas de congédiement sans cause juste et suffisante qui équivaut à une fois son salaire de base annuel, majoré du montant équivalant à la rémunération variable annuelle cible et, le cas échéant, à la rémunération variable annuelle moyenne octroyée pour les trois derniers exercices complétés au prorata de la période travaillée durant l'année de la fin d'emploi ainsi que la rémunération variable annuelle pour l'année complète travaillée précédant la fin d'emploi.
4. Le contrat de travail de ce dirigeant prévoit une indemnité en cas de congédiement sans cause juste et suffisante qui équivaut à une fois son salaire de base annuel, majoré du montant équivalant à une fois sa rémunération variable annuelle cible et, s'il y a lieu, à la rémunération variable annuelle moyenne octroyée pour les trois derniers exercices complétés au prorata des mois travaillés durant les mois précédant la fin d'emploi et, le cas échéant, à la rémunération variable annuelle pour l'année complète travaillée précédant la fin d'emploi.
5. Le contrat de travail de ce dirigeant prévoit une indemnité en cas de congédiement sans cause juste et suffisante qui équivaut à 16 mois de salaire de base annuel, majoré du montant équivalant à 16 mois de rémunération variable annuelle cible et, le cas échéant, à la rémunération variable annuelle moyenne octroyée pour les trois derniers exercices complétés au prorata des mois travaillés durant les mois précédant la fin d'emploi ainsi que la rémunération variable annuelle pour l'année complète travaillée précédant la fin d'emploi.
6. Le contrat de travail de cette dirigeante prévoit une indemnité en cas de congédiement sans cause juste et suffisante qui équivaut à 24 mois de son salaire de base annuel.

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

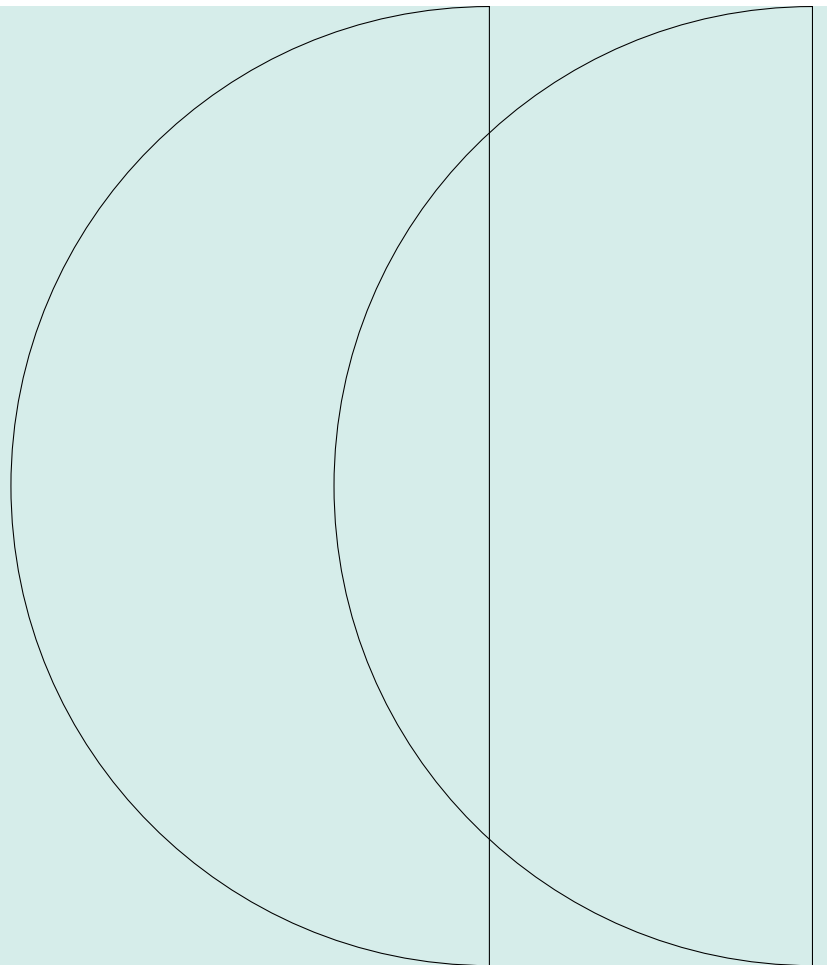
TABLEAU 42

MARCHÉS DE RÉFÉRENCE ET RÉMUNÉRATION GLOBALE EN 2021 À LA CDPQ POUR LE POSTE DE PRÉSIDENT ET CHEF DE LA DIRECTION ET CEUX DES CINQ HAUT.E.S DIRIGEANT.E.S LES MIEUX RÉMUNÉRÉS¹

Poste principal	Rémunération globale maximale selon le marché de référence ²	Rémunération globale octroyée en 2021 ³
Président et chef de la direction	5 777 000 \$	4 504 500 \$
Premier vice-président et chef des Infrastructures	3 569 000 €	2 068 100 €
Premier vice-président et chef des Placements privés et Solutions de financement, CDPQ US (New York)	6 874 000 \$US	2 165 300 \$US
Premier vice-président et chef des Marchés liquides	5 173 000 \$	2 226 600 \$
Premier vice-président et chef, CDPQ mondial et chef mondial de l'investissement durable	s.o. ⁴	2 134 700 \$
Première vice-présidente et cheffe, Québec	4 886 000 \$	1 881 800 \$

1. Willis Towers Watson, *Étude de la rémunération du président et chef de la direction et étude de la rémunération globale au marché*, CDPQ, 2021.
2. Comme le stipule le Règlement intérieur, le potentiel de rémunération globale observé au 75^e 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^e 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 2021 (tableau 38, colonne G). Cette rémunération a été octroyée pour un rendement annualisé sur cinq ans (2017 à 2021) de 8,9 %.
4. Par la nature de ce poste, les données de marché sont non disponibles.

Structure organisationnelle



Structure organisationnelle

Le conseil d'administration de la CDPQ est composé de son président, du président et chef de la direction, de dirigeant.e.s 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.

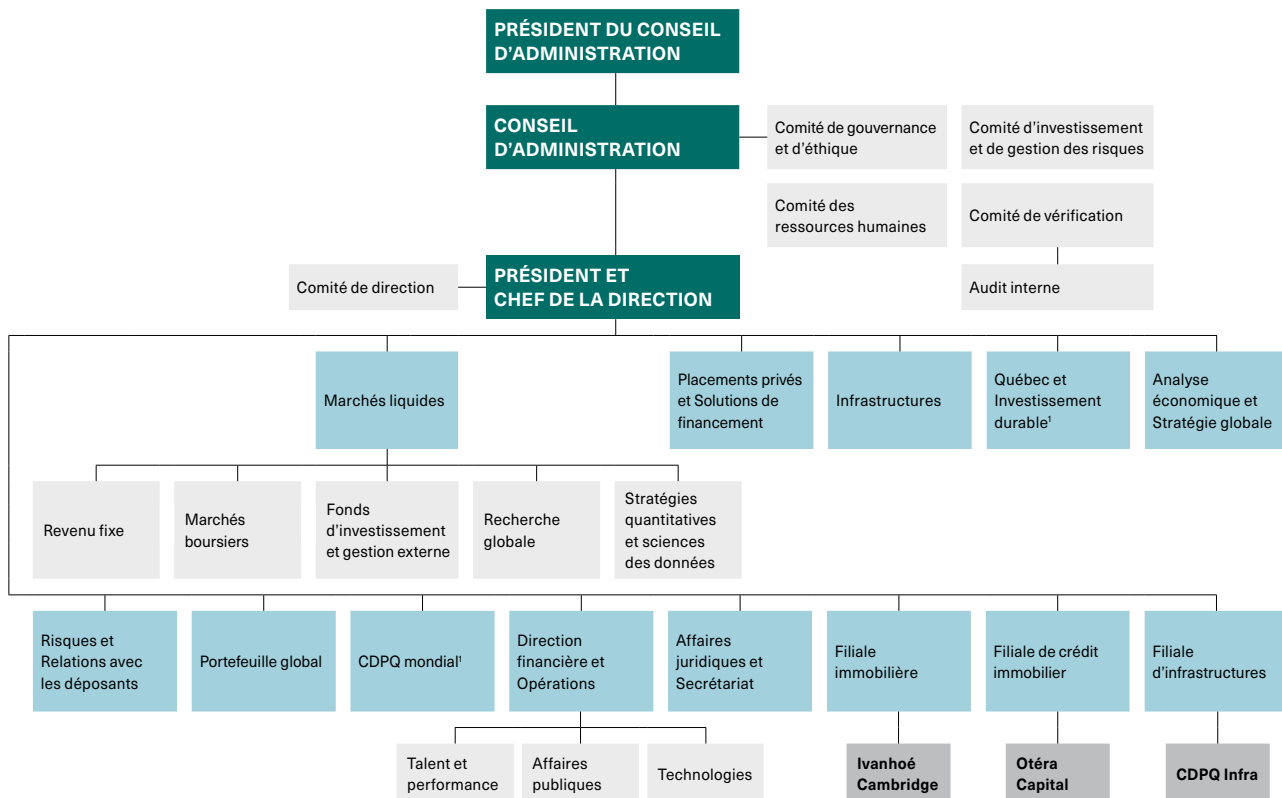
Le comité de direction est composé du président et chef de la direction et des premiers responsables des divers secteurs de la CDPQ (voir le graphique 43). Au 31 décembre 2021, la CDPQ employait 1 454 personnes. De ce nombre, 1 292 personnes étaient à l'œuvre au Québec. Afin d'appuyer sa stratégie de mondialisation et de générer de bonnes

occasions d'investissement, la CDPQ a également mis en place des bureaux dans plusieurs pays. Au 31 décembre 2021, 162 personnes travaillaient dans l'ensemble de ces bureaux.

La CDPQ compte aussi une filiale immobilière, Ivanhoé Cambridge, qui employait plus de 600 personnes à la fin 2021, une filiale de crédit immobilier, Otéra Capital, qui comptait 158 personnes, ainsi qu'une filiale d'infrastructures, CDPQ Infra. Maître d'œuvre de projets dans ce secteur, celle-ci employait 124 personnes à la fin de l'année. Ces filiales sont chapeautées par leur propre conseil d'administration (voir les graphiques 44 et 45, p. 123).

GRAPHIQUE 43

STRUCTURE ORGANISATIONNELLE (au 31 décembre 2021)



1. Depuis janvier 2022, l'investissement durable est regroupé avec CDPQ mondial.

FILIALES IMMOBILIÈRE ET DE CRÉDIT IMMOBILIER

Les activités immobilières sont distribuées dans deux activités : immobilier et crédit immobilier. Les investissements en immobilier sont effectués en fonds propres et en produits de financement, principalement dans les secteurs des immeubles de bureaux, des centres commerciaux et des immeubles résidentiels, logistiques et industriels dans des villes clés à l'échelle mondiale. 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 important en dette immobilière commerciale en Amérique du Nord et un chef de file au Canada.

Le graphique 44 présente la structure organisationnelle des filiales immobilière et de crédit immobilier. Pour plus d'information sur ces filiales, visiter le www.ivanhoecambridge.com et le www.oteracapital.com.

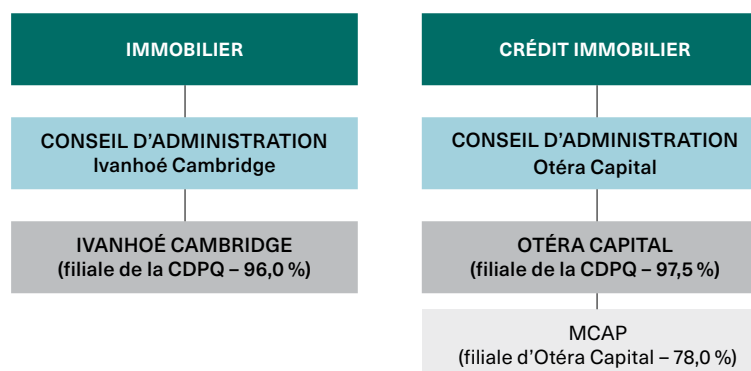
FILIALE D'INFRASTRUCTURES

Filiale d'infrastructures créée en 2015, CDPQ Infra vise une réalisation performante et efficace de projets majeurs d'infrastructures publiques.

Le graphique 45 présente sa structure organisationnelle. Pour plus d'information sur les activités de CDPQ Infra, visiter le cdpqinfra.com.

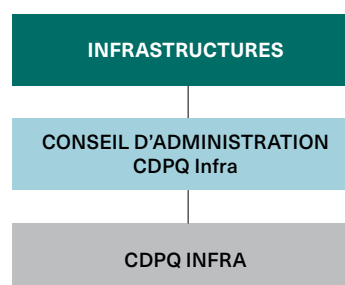
GRAPHIQUE 44

STRUCTURE ORGANISATIONNELLE FILIALES IMMOBILIÈRE ET DE CRÉDIT IMMOBILIER (au 31 décembre 2021)



GRAPHIQUE 45

STRUCTURE ORGANISATIONNELLE FILIALE D'INFRASTRUCTURES (au 31 décembre 2021)



Comité de direction

MAXIME AUCOIN

Premier vice-président et
chef du Portefeuille global

HELEN BECK

Première vice-présidente
et cheffe des Marchés boursiers

CLAUDE BERGERON

Chef de la Direction des risques
et Relations avec les déposants

MARC-ANDRÉ BLANCHARD

Premier vice-président
et chef, CDPQ mondial et chef
mondial de l'investissement durable¹

ANI CASTONGUAY

Première vice-présidente,
Affaires publiques

MARTIN COITEUX

Chef, Analyse économique
et Stratégie globale

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

MARTIN LAGUERRE

Premier vice-président
et chef des Placements privés
et Solutions de financement,
CDPQ US (New York)

MICHEL LALANDE

Premier vice-président,
Affaires juridiques et Secrétariat

NATHALIE PALLADITCHEFF

Présidente et cheffe de la direction,
Ivanhoé Cambridge

MAARIKA PAUL

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

ALEXANDRE SYNNETT

Premier vice-président
et chef des Technologies

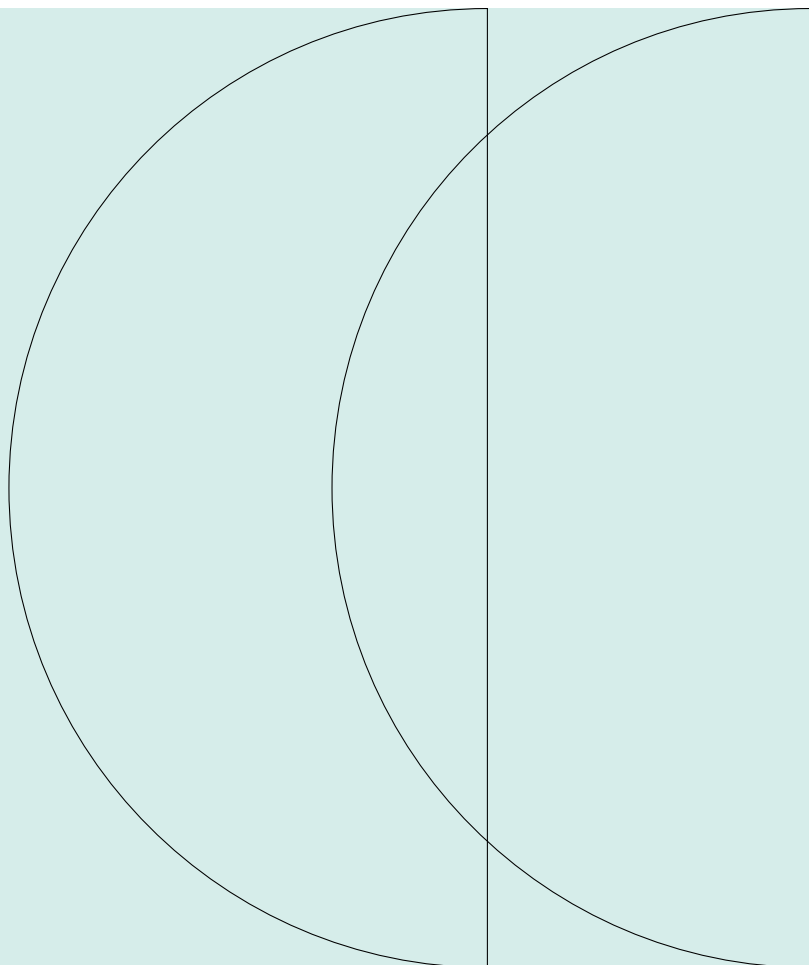
KIM THOMASSIN

Première vice-présidente
et cheffe, Québec¹

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

1. L'investissement durable, auparavant sous la responsabilité de Kim Thomassin, est piloté par Marc-André Blanchard depuis janvier 2022.

Rapport sur le développement durable



Rapport sur le développement durable 2021

En 2021, 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 l'organisation.

La CDPQ a mis en œuvre de nombreux engagements générant des impacts sociaux et environnementaux positifs et durables. Ce rapport présente le bilan de ces actions.

Orientation 1 – Aligner nos investissements de façon à soutenir la transition vers une économie durable et sobre en carbone

Objectif	Cible 2021
Réduire l'intensité carbone de notre portefeuille	Réduire notre intensité carbone de 25 % par dollar investi entre 2017 et 2025

Notre première stratégie climatique, déployée en 2017, nous a permis de nous positionner comme un leader dans la lutte contre les changements climatiques. Nous nous étions fixé des cibles ambitieuses pour pouvoir agir rapidement et de manière structurée, et nous avons largement dépassé ces objectifs.

En 2021, en prenant comme point de départ 2017, nous avons réduit l'intensité carbone de notre portefeuille de 49 % et dépassé notre cible de 25 % de réduction d'ici 2025. En septembre 2021, afin de renouveler notre ambition, nous avons lancé une [nouvelle stratégie climatique](#) fondée sur quatre piliers essentiels et complémentaires pour répondre aux grands défis de la transition. Nous visons dorénavant 60 % de réduction de l'intensité carbone d'ici 2030 par rapport à 2017, pour atteindre notre objectif d'un portefeuille net-zéro en 2050.

Objectif	Cible 2021
Sensibiliser nos entreprises en portefeuille à l'intégration des facteurs ESG	Utiliser l'analyse ESG à travers nos activités d'investissement

Au cœur des préoccupations d'un nombre grandissant d'acteurs, les questions ESG ont un effet significatif sur la croissance des entreprises à long terme. L'analyse ESG améliore la prise de décision des équipes d'investissement et limite les risques liés à une transaction. C'est pourquoi tous nos investissements en gestion active, quelle que soit leur catégorie d'actif, sont sujets à une analyse ESG. Cette année, nos équipes ont effectué 505 analyses ESG.

Objectif	Cible 2021
Exercer notre droit de vote en y intégrant les facteurs ESG	Déployer notre nouvelle politique de vote actionnarial

Le vote actionnarial représente l'un de nos leviers majeurs dans les dossiers de gouvernance des entreprises en portefeuille. Nous l'utilisons lors des assemblées d'actionnaires, selon les principes décrits dans notre [Politique régissant l'exercice du droit de vote dans les sociétés cotées en bourse](#).

En 2020, nous avons revu cette politique pour y intégrer de nouveaux éléments sur l'équité, la diversité et l'inclusion (EDI), et pour approfondir notre position sur les enjeux climatiques. Ainsi, en 2021, à l'occasion de la saison de vote par procuration, nous avons porté une attention particulière à la divulgation liée aux changements climatiques, en demandant plus de transparence aux entreprises. Nous avons aussi insisté sur les enjeux sociaux, comme l'EDI, pour favoriser la divulgation d'information à ce sujet et davantage de diversité au sein des entreprises.

En 2021, nous avons voté sur 57 008 propositions dans le cadre de 5 762 assemblées d'actionnaires organisées à travers l'ensemble de nos détentions dans les marchés boursiers.

Nous avons aussi participé à plusieurs initiatives d'envergure internationale, et poursuivi nos actions au sein du [Réseau de leadership d'investisseurs](#) et de l'[Alliance Net-Zéro](#) pour promouvoir l'investissement durable.

Orientation 2 – Promouvoir l'équité, la diversité et l'inclusion au sein de nos activités et notre environnement de travail

Objectif	Cible 2021
Réviser les politiques internes liées à nos engagements en matière d'équité, diversité et inclusion	Adopter notre nouvelle Politique en matière d'équité, diversité et inclusion au travail et la promouvoir à l'interne Atteindre au minimum 30 % de représentation féminine dans le comité de direction

En 2021, nous avons adopté une nouvelle [Politique en matière d'équité, de diversité et d'inclusion](#) pour guider nos actions et initiatives. Celle-ci détaille, entre autres, nos priorités en matière de recrutement. Une attention soutenue est accordée à la composition de nos comités de sélection, qui doivent inclure au moins une personne issue de la diversité. De plus, notre [Plan d'action à l'égard des personnes en situation de handicap](#) a été bonifié afin de présenter les mesures prises et celles envisagées pour réduire les obstacles liés à l'intégration.

Nous avons également mis sur pied un comité spécifique pour traiter des questions d'EDI, composé de représentant.e.s sectoriels et de représentant.e.s de chacune de nos filiales, afin de partager les initiatives en cours et d'échanger les meilleures pratiques.

Nous sommes convaincus que l'EDI contribue à l'atteinte de nos objectifs d'affaires et à l'épanouissement de nos gens, mais aussi à la construction de sociétés fortes et durables. Notre comité de direction, dont la représentation féminine a atteint 39 % en 2021, est le reflet de ces convictions.

Rapport sur le développement durable 2021 (suite)

Objectif	Cible 2021
Encourager l'équité, la diversité et l'inclusion dans nos entreprises en portefeuille	Atteindre au minimum 30 % de représentation féminine au sein des conseils d'administration des sociétés publiques d'ici 2022 Atteindre au minimum 30 % de représentation féminine chez les administrateurs désignés de la CDPQ d'ici 2023

Parce qu'une culture fondée sur l'EDI crée de la valeur pour les collectivités, nous encourageons activement nos entreprises en portefeuille et nos partenaires à accroître la représentation et l'inclusion des femmes et des minorités ethnoculturelles à tous les niveaux.

En 2021, 45 % des sociétés cotées en gestion active comptaient au moins 30 % de femmes au sein de leur conseil d'administration, comparativement à 41 % en 2020. Notre plan d'engagement actionnarial nous a permis de :

- prioriser les entreprises à sensibiliser;
- discuter d'EDI avec la direction ou le conseil d'administration de 73 sociétés et 37 gestionnaires externes;
- développer des outils sur mesure pour former nos équipes sur les enjeux EDI et les meilleures pratiques à promouvoir;
- maintenir un dialogue franc et ouvert avec les entreprises pour faire avancer les choses.

Nous veillons à nommer des administrateur.rice.s désignés dotés de profils variés, qui apporteront différentes perspectives aux conseils d'administration auxquels nous siégeons. Cette diversité contribue directement à l'efficacité de la gouvernance et à la qualité des décisions de nos entreprises.

Nous suivons en continu la diversité au sein des postes de nos administrateur.rice.s désignés. En 2021, la représentation féminine a atteint 29 %. Pour la même période, nous avons nommé 108 nouveaux administrateur.rice.s désignés sur les 329 postes que nous occupons. Parmi ces postes, 43 ont été attribués à des femmes, ce qui représente 40 % des nominations.

Orientation 3 – Appliquer les meilleures pratiques et faire de nos employés des ambassadeurs de nos engagements en développement durable

Objectif	Cible 2021
Promouvoir nos engagements et nos cibles en développement durable auprès de nos employés	Adopter un plan de sensibilisation sur les engagements du PADD

À la suite de la publication du PADD 2021, l'équipe des communications internes a développé un plan de communication afin de sensibiliser le personnel aux meilleures pratiques de développement durable, notamment dans le but de :

- promouvoir l'EDI au sein de nos activités et de notre environnement de travail;
- soutenir le développement et la santé globale de nos gens en les informant sur les différentes ressources à leur disposition;
- mettre en œuvre le plan directeur du programme artistique du REM;
- sensibiliser nos équipes aux impacts environnementaux des technologies.

Grâce à ce plan, plus de 40 articles ont été publiés sur l'intranet, et une section consacrée au développement durable a été créée.

Objectif	Cible 2021
Maintenir les meilleures pratiques en matière de bien-être au travail	Communiquer au moins quatre fois dans l'année avec les employés et mettre à leur disposition des ressources afin d'assurer leur bien-être

Plus de 20 communications ont été envoyées à notre personnel pour mettre en lumière les meilleures ressources de santé et de bien-être à sa disposition, notamment en matière de santé mentale et physique, et de développement professionnel.

Objectif	Cible 2021
Assurer le développement des compétences de nos employés	Offrir des formations aux employés

Afin de répondre aux besoins de ses gens, la CDPQ a mis sur pied la Faculté, un centre d'expertise et de développement qui leur propose des formations pertinentes. En 2021, nos formations internes ont porté notamment sur la technologie (309 personnes inscrites) et la finance (168 personnes inscrites). Un grand nombre de nos talents se sont également penchés sur des compétences relationnelles, comme la communication, la négociation et le leadership (127 personnes inscrites).

Nos filiales ont également offert des formations sur des sujets comme la prévention du harcèlement psychologique, la santé psychologique au travail, l'amélioration continue et les biais inconscients.

Objectif	Cible 2021
Appliquer les meilleures pratiques en matière de gestion environnementale des bâtiments	S'assurer que 100 % des édifices détenus et gérés par Ivanhoé Cambridge aient une certification environnementale ou mieux-être

En 2021, 100 % des édifices détenus et gérés par Ivanhoé Cambridge possédaient une certification environnementale ou mieux-être.

Objectif	Cible 2021
Tendre vers le zéro déchet dans nos bâtiments	Obtenir un taux de mise en valeur des matières résiduelles d'au moins 63 % dans les édifices détenus et gérés par Ivanhoé Cambridge Redistribuer ou recycler 100 % du matériel informatique désuet

En 2021, le taux de mise en valeur des matières résiduelles dans les édifices détenus et gérés par Ivanhoé Cambridge était de 61 %.

En 2021, 100 % du matériel informatique désuet a été redistribué à deux organismes de réinsertion sociale spécialisés en recyclages d'appareils : [Insertech Angus](#) et [l'Entreprise-École RECYPRO d'Argenteuil](#).

Rapport sur le développement durable 2021 (suite)

Objectif	Cible 2021
Évaluer le risque technologique et capitaliser sur les occasions d'amélioration de la maturité de nos sociétés en portefeuille	Assurer le suivi du risque technologique sur l'ensemble de l'actif de la CDPQ

Les technologies jouent un rôle central dans l'ensemble des activités d'une organisation. La pandémie a accéléré le virage numérique des entreprises et des collectivités, et cette connectivité accrue entraîne une augmentation des risques technologiques. L'évaluation de ces risques est intégrée à toutes nos décisions d'investissement. En 2021, nos équipes ont effectué 398 analyses de risques technologiques, dont 172 analyses de dossiers transactionnels.

Objectif	Cible 2021
Déployer notre plan d'action culturel	Adopter une politique intégrée en matière d'œuvres d'art pour la CDPQ et ses filiales Mettre en œuvre et promouvoir le plan directeur pour le programme artistique du REM

Afin de contribuer à la promotion du patrimoine québécois, la CDPQ a développé une politique intégrée en matière d'œuvres d'art, qui a été approuvée par la direction et les filiales à la fin 2021, puis par le conseil d'administration en février 2022. Cette politique vise à :

- définir une vision claire pour le programme;
- établir un cadre rigoureux d'acquisition, de gestion et de conservation du patrimoine artistique de la CDPQ et de ses filiales;
- déterminer les rôles et les responsabilités des personnes et des instances impliquées.

[Le Plan directeur de l'art public du REM](#), incluant le programme d'art public UniR, a été lancé en mai 2021. L'objectif : exposer des œuvres d'art incarnant un imaginaire collectif, diversifié et inclusif dans différentes stations du REM pour tisser des liens avec les gens, tout en contribuant au patrimoine culturel québécois.

Objectif	Cible 2021
Sensibiliser nos employés aux impacts environnementaux de l'utilisation des technologies	Adopter un plan de sensibilisation aux impacts environnementaux de l'utilisation des technologies

En 2021, un plan de sensibilisation a été développé en collaboration avec les équipes des technologies pour informer le personnel sur les meilleures pratiques à adopter. Pour ce faire, nous avons publié deux articles dans l'intranet de la CDPQ sur le recyclage informatique et sur l'utilisation optimale de l'équipement.

NOTRE IMPACT DANS LA COLLECTIVITÉ

La CDPQ a soutenu financièrement 110 organismes œuvrant dans ses secteurs philanthropiques prioritaires. Cette approche a permis de maximiser les retombées de notre appui, dans un contexte difficile pour les organismes communautaires. De façon proactive, nous avons contacté des partenaires potentiels afin de développer des partenariats à travers le Québec.

Centraide

Grâce à la mobilisation du personnel et au soutien de la CDPQ, la campagne annuelle, coprésidée par Alexandre Synnott, premier vice-président et chef des Technologies, et Martin Laguerre, premier vice-président et chef des Placements privés et Solutions de financement, a permis de remettre une somme record de 1 073 526 \$ à [Centraide du Grand Montréal](#). Ces fonds permettront de soutenir un réseau de près de 350 organismes communautaires.

Soutien à la recherche

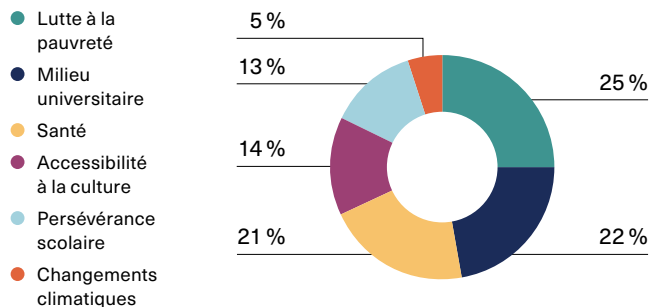
Afin de contribuer aux efforts de recherche sur la COVID-19, la CDPQ a conclu des partenariats pour soutenir les équipes de recherche québécoises. Nous appuyons ainsi les efforts de la Fondation de l'Institut de recherches cliniques de Montréal et sa [clinique post-COVID-19](#), qui vise entre autres à étudier les séquelles de la maladie. Nous aidons également la Fondation de l'Hôpital général juif dans la création du [Centre d'excellence en maladies infectieuses](#), lequel approfondira la recherche dans le domaine des antibiotiques, des vaccins, de la prévention des infections et de leur diagnostic rapide et moléculaire.

IVANHOÉ CAMBRIDGE

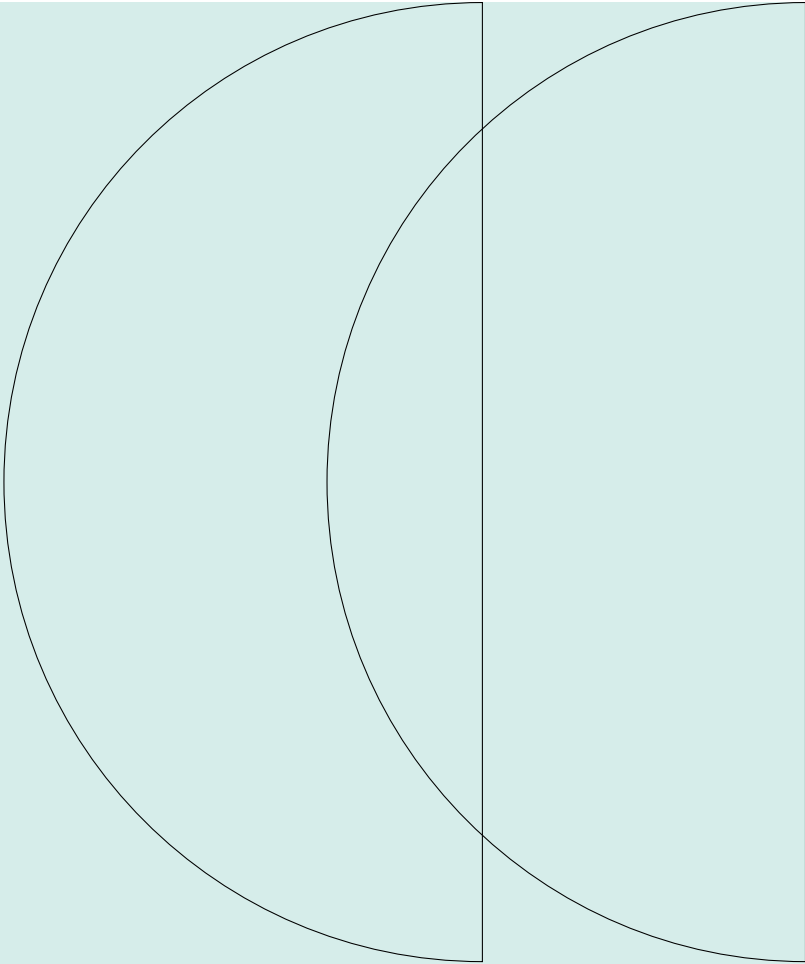
Notre filiale Ivanhoé Cambridge soutient également des organismes de la collectivité à travers son engagement philanthropique. En 2021, elle a poursuivi son appui à des organismes à but non lucratif selon ses secteurs prioritaires d'intervention tout en développant de nouveaux partenariats.

GRAPHIQUE 46

RÉPARTITION DES ORGANISMES SOUTENUS PAR LA CDPQ EN 2021



Rapport financier



Évolution de l'actif

ACTIF NET ATTRIBUABLE AUX DÉPOSANTS

L'actif net attribuable aux déposants est passé de 270,7 G\$ au 31 décembre 2016 à 419,8 G\$ au 31 décembre 2021, en hausse de 149,1 G\$ sur cinq ans. Cette croissance provient essentiellement des résultats de placement de 141,0 G\$, auxquels s'ajoutent des contributions nettes des déposants de 8,1 G\$ (voir le tableau 50, p. 135).

Durant l'année 2021, l'actif net attribuable aux déposants a augmenté de 54,3 G\$, pour s'établir à 419,8 G\$, comparativement à 365,5 G\$ au 31 décembre 2020. Cette hausse s'explique par des résultats de placement de 48,7 G\$ et des contributions nettes des déposants de 5,6 G\$.

ACTIF TOTAL

Au 31 décembre 2021, l'actif total s'élevait à 472,4 G\$, comparativement à 412,1 G\$ à la fin 2020 (voir le tableau 47). La hausse de 60,3 G\$ s'explique par les réinvestissements de revenus de placement et par des gains nets sur instruments financiers à la juste valeur. Le ratio du passif par rapport à l'actif total est resté stable à 11 % au 31 décembre 2021 et 2020. Le passif de la CDPQ est composé principalement de montants à payer relatifs 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 situation financière 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 notamment l'administration de propriétés immobilières et de financements hypothécaires cédés.

Au 31 décembre 2021, les biens sous gestion et biens administrés par la CDPQ se situaient à 160,4 G\$, en hausse de 33,3 G\$ par rapport à l'année précédente (voir le tableau 48).

Cette croissance provient principalement du portefeuille administré par la société MCAP, filiale d'Otéra Capital. Cette société administre 139,1 G\$ de prêts hypothécaires résidentiels, commerciaux et de construction au Canada.

TABLEAU 47

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

	2021	2020
ACTIF		
Placements	466 157	405 978
Autres actifs	6 209	6 115
Total de l'actif	472 366	412 093
PASSIF		
Passifs relatifs aux placements	47 287	42 106
Autres passifs	5 282	4 495
Total du passif	52 569	46 601
Actif net	419 797	365 492

TABLEAU 48

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

	2021	2020
Actif total	472 366	412 093
Biens sous gestion	19 413	19 603
Biens administrés	141 021	107 493
Biens sous gestion et biens administrés	160 434	127 096
Actif total sous gestion	632 800	539 189

RÉSULTATS DE PLACEMENT

Sur cinq ans, les résultats de placement s'élèvent à 141,0 G\$. La catégorie Actions est celle qui y a le plus contribué, avec des résultats de 105,1 G\$, dont 56,4 G\$ proviennent du portefeuille Marchés boursiers et 48,7 G\$ du portefeuille Placements privés. De leurs côtés, les catégories Revenu fixe et Actifs réels y ont contribué pour 21,5 G\$ et 14,4 G\$ respectivement.

En 2021, les résultats de placement de 48,7 G\$ (voir le tableau 49) sont principalement attribuables aux catégories Actions pour 40,5 G\$, Actifs réels pour 10,0 G\$ et Revenu fixe pour -0,5 G\$.

CONTRIBUTIONS NETTES DES DÉPOSANTS

Au 31 décembre 2021, le total des contributions nettes des déposants de 5,6 G\$ s'explique principalement par les contributions nettes de 4,0 G\$ du Régime de rentes du Québec et de 2,5 G\$ du Fonds des générations du gouvernement du Québec, contrebalancées par des retraits nets de 1,2 G\$ du Régime de retraite des employés du gouvernement et des organismes publics.

TABLEAU 49

RENSEIGNEMENTS FINANCIERS – RÉSULTAT DE PLACEMENT

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

	2021	2020
Revenu net de placement	12 292	8 895
Charges d'exploitation	(718)	(609)
Revenu net	11 574	8 286
Gains nets sur instruments financiers à la juste valeur	37 155	16 465
Résultat de placement	48 729	24 751

TABLEAU 50

RENSEIGNEMENTS FINANCIERS – SOMMAIRE DE LA VARIATION DE L'ACTIF NET

(pour la période de 2017 à 2021 – en milliards de dollars)

	2021	2020	2019	2018	2017	5 ans
Actif net au début	365,5	340,1	309,5	298,5	270,7	270,7
Résultats de placement	48,7	24,8	31,1	11,8	24,6	141,0
Contributions nettes (retraits nets) des déposants	5,6	0,6	(0,5)	(0,8)	3,2	8,1
Actif net à la fin	419,8	365,5	340,1	309,5	298,5	419,8

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 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 ou des connaissances approfondies dans une région où elle est moins présente. Elle peut aussi vouloir avoir accès à des occasions de coinvestissement de qualité, offrant des opportunités d'investissement à frais réduits ou sans frais qu'elle ne pourrait obtenir autrement ou qui viennent compléter ses stratégies. Il peut donc être avantageux de s'associer à des gestionnaires externes qui répondent à ces critères et qui partagent 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 ses 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 :

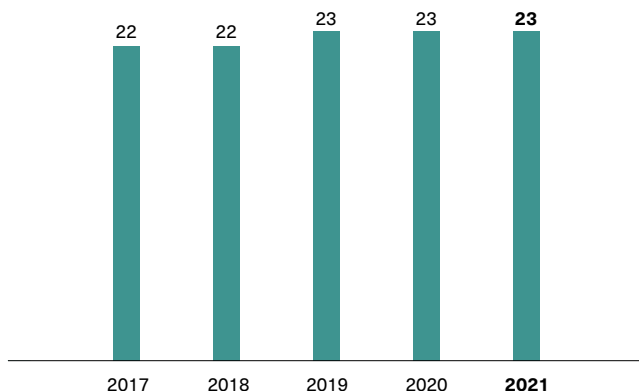
1. Les charges d'exploitation
2. Les frais de gestion externe – Marchés boursiers
3. Les frais de gestion externe – Marchés privés et autres fonds
4. Les coûts de transaction

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. Ces coûts ont toujours été inclus dans les résultats financiers et sont maintenant regroupés dans cette section.

En 2021, les charges d'exploitation de la CDPQ et les frais de gestion externe pour les marchés boursiers se sont établis à 892 M\$. Cette somme représente 23 points centésimaux (voir le graphique 51), soit le même niveau qu'en 2019 et 2020. Soulignons que ce niveau se compare favorablement à celui de l'industrie.

GRAPHIQUE 51

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 2021, elles s'élèvent à 718 M\$, soit 18 points centésimaux. Comme présenté au tableau 52, à la page 138, elles sont demeurées stables par rapport à 2020, où elles se situaient également à 18 points centésimaux. Cela s'explique par une gestion rigoureuse de même que par la progression de l'actif net résultant de l'excellente performance de la CDPQ.

2. FRAIS DE GESTION EXTERNE – MARCHÉS BOURSIERS

Les frais de gestion externe pour les marchés boursiers totalisent 174 M\$ en 2021, soit 5 points centésimaux, le même niveau qu'en 2020. La hausse en dollars découle essentiellement d'une augmentation de la valeur des placements confiés à des gestionnaires externes pour gérer des titres boursiers appartenant à la CDPQ. Ces dernières années, la mise en œuvre de la stratégie d'investissement qui met l'accent sur la mondialisation a amené la CDPQ à compléter l'expertise interne dans certains marchés.

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 :

- 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'intérêt entre le gestionnaire 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.

Pour l'année 2021, les frais de gestion externe pour les marchés privés et les autres fonds totalisent 999 M\$, représentant 26 points centésimaux. La hausse sur un an découle essentiellement de l'augmentation du capital déployé ces dernières années et de la performance exceptionnelle des gestionnaires externes dans les marchés privés et les autres fonds, notamment en placements privés.

CONTRIBUTION NOTABLE 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, qui nécessitent un déploiement agile de capital pour mettre en œuvre certaines stratégies de gestion active. Ces activités se veulent complémentaires à celles des équipes internes. 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 assurer des rendements supérieurs et produire de la valeur ajoutée.

4. COÛTS DE TRANSACTION

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

- les frais de revue diligente financière, juridique, fiscale ou en matière 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.

Ces coûts peuvent varier d'un exercice à l'autre en fonction du volume de capital déployé et de la complexité des transactions. En 2021, ils s'établissent à 306 M\$, soit 8 points centésimaux, comparativement à 6 points centésimaux en 2020.

RATIO DES COÛTS

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2021, le total des coûts de gestion interne et externe des placements détaillés précédemment s'élève à 2 197 M\$, ce qui représente 57 points centésimaux. L'augmentation sur un an résulte principalement du volume élevé de transactions et de la hausse des frais de performance des placements en gestion externe, au cours d'une année où la CDPQ a généré ses meilleurs rendements absolu et relatif depuis 2010. De leur côté, comme mentionné plus haut, les charges d'exploitation et les frais de gestion externe pour les marchés boursiers sont demeurés stables par rapport aux deux années précédentes.

Le tableau 52 présente le ratio des coûts et chacune de ses composantes.

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 (*Cost Effectiveness Measurement*), 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 par rapport à ses pairs.

TABLEAU 52

RATIO DES COÛTS

(au 31 décembre)

Catégories de frais	2021		2020	
	M\$	P.C. ¹	M\$	P.C. ¹
Charges d'exploitation				
Gestion et administration des portefeuilles de la CDPQ	718	18	609	18
Frais de gestion externe – Marchés boursiers				
Frais de base et de performance	174	5	148	5
Sous-total	892	23	757	23
Frais de gestion externe – Marchés privés et autres fonds				
Frais de base et de performance versés et déduits de la juste valeur des fonds	999	26	647	20
Coûts de transaction				
Acquisition, vente et émission d'instruments financiers	306	8	216	6
Total	2 197	57	1 620	49

1. Les coûts en points centésimaux représentent les coûts versés en cents pour chaque 100 \$ d'actif net moyen.

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 la CDPQ et de ses filiales, à permettre une diversification des sources de financement et à assurer l'appariement des actifs financés en termes de devises et de taux d'intérêt. Pour réaliser ses objectifs, elle a recours à divers programmes de financement sur les marchés institutionnels locaux et internationaux lui permettant de procéder à des emprunts à court, moyen et long terme.

EMPRUNTS À COURT TERME

Au 31 décembre 2021, l'encours du financement à court terme s'élevait à 9,7 G\$, soit 0,7 G\$ en dollars canadiens et 7,2 G\$ US en dollars américains.

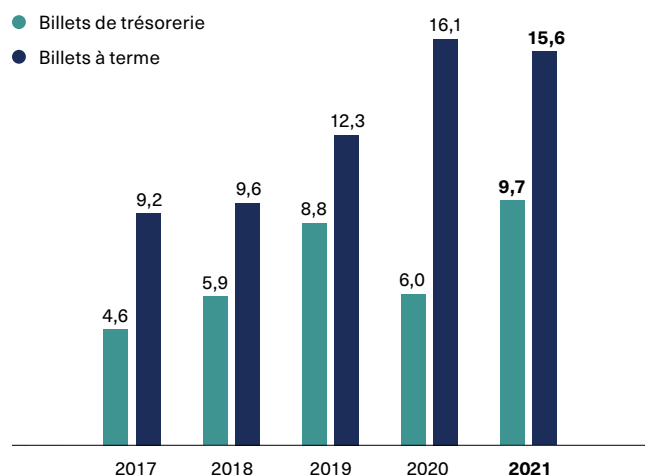
EMPRUNTS À TERME

Au 31 décembre 2021, la juste valeur des billets à terme en circulation de CDP Financière totalisait 15,6 G\$, comparativement à 16,1 G\$ à la fin de 2020 (voir le graphique 53). La légère variation est attribuable principalement à une baisse de la valeur marchande découlant de la hausse des taux d'intérêt. L'échéance d'un billet de 2 G\$ US a été compensée par l'émission de deux nouveaux billets (1 G\$ US et 1,25 G\$ CA).

En mai 2021, la CDPQ a lancé son nouveau programme d'obligations vertes, accompagné de sa première émission d'un montant de 1 G\$ US. Conformément à ses engagements en matière de changements climatiques, la CDPQ a mis sur pied un cadre de référence qui respecte les meilleures pratiques et les Principes applicables aux obligations vertes de l'International Capital Market Association (ICMA).

GRAPHIQUE 53

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



Le produit des émissions sera affecté à une sélection d'investissements durables, comme les énergies renouvelables, le transport vert et l'efficacité énergétique.

FACILITÉ DE CRÉDIT

Au cours de la période terminée le 31 décembre 2021, CDP Financière a renouvelé une facilité de crédit ayant un montant autorisé maximal de 4 G\$ US auprès d'un syndicat bancaire formé de 10 institutions financières. Cette facilité de crédit est garantie entièrement, inconditionnellement et irrévocablement par la CDPQ. Au cours de la période, aucun montant n'a été prélevé sur cette facilité de crédit.

RÉPARTITION PAR DEVISE

Au 31 décembre 2021, la répartition du financement s'établissait comme suit : 92 % des titres de créance étaient libellés en dollars américains et 8 % étaient libellés en dollars canadiens.

MAINTIEN DES COTES DE CRÉDIT LES PLUS ÉLEVÉES

Les agences de notation Dominion Bond Rating Services (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 2021 (voir le tableau 54). Les cotes de crédit de CDP Financière et de la CDPQ ont été publiées en juin, juillet et septembre 2021.

TABLEAU 54

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 des déposants de la CDPQ. La note 2 des états financiers consolidés audités aux 31 décembre 2021 et 2020 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 74 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 163.

Incidence de la COVID-19 sur les jugements, estimations et hypothèses

La pandémie déclarée en 2020 par l'Organisation mondiale de la santé continue 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 en lien avec la pandémie. 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 de la pandémie et son 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. 199).

Adoption des nouvelles normes IFRS

L'International Accounting Standards Board (IASB) a publié en août 2020 des révisions à certaines normes IFRS pour inclure des modifications relatives à la réforme des taux d'intérêt de référence, qui sont entrées en vigueur le 1^{er} janvier 2021. Les modifications prévoient des exigences en matière d'informations supplémentaires à fournir en lien avec le remplacement des taux interbancaires offerts (TIO) par des nouveaux taux d'intérêt de référence. L'adoption des modifications n'a aucune incidence sur les états financiers consolidés.

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 de vérification. 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

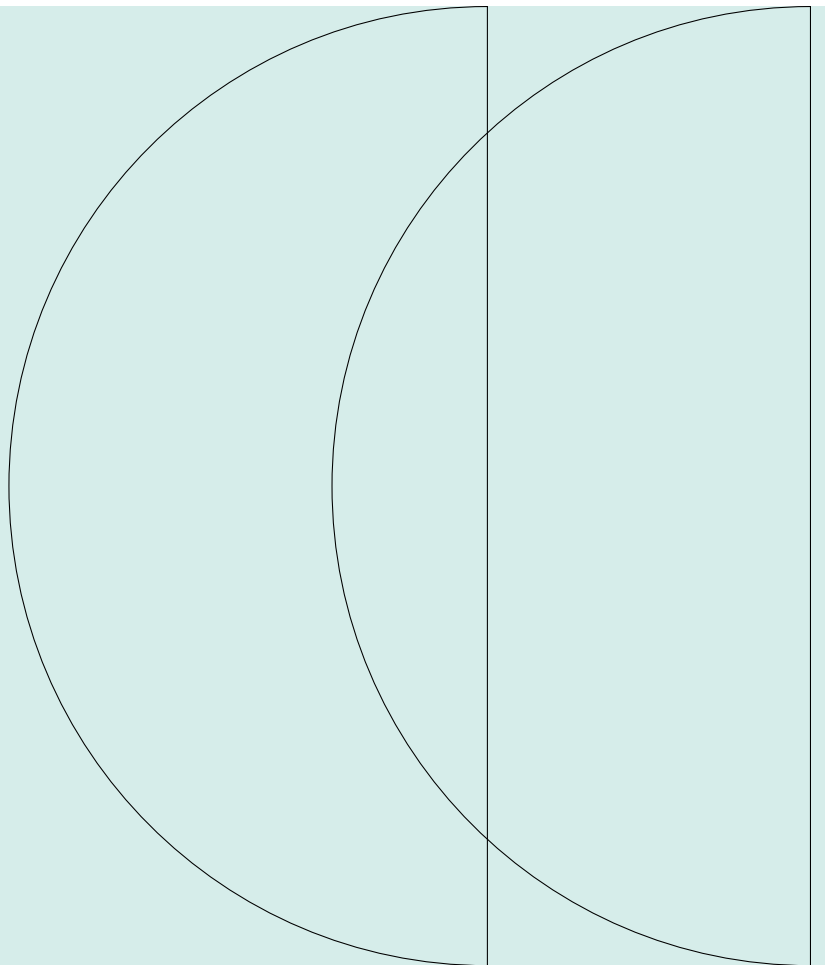
Les normes IFRS définissent la juste valeur et fournissent des directives sur l'évaluation ainsi que les informations à fournir relativement à la juste valeur. Les entités sont tenues de maximiser l'utilisation de données d'entrée observables pertinentes et de minimiser l'utilisation de données d'entrée 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 2021 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 163, 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 du personnel, 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 que la conception du contrôle interne à l'égard de l'information financière est adéquate et que la conception et le fonctionnement des contrôles et procédures de communication de l'information financière sont efficaces. Nous rapportons toute situation irrégulière d'importance au comité de vérification du conseil d'administration de la 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 2021 et 2020 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 de vérification pour discuter de tout élément qui concerne leur audit.

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

Le conseil d'administration a approuvé les états financiers consolidés pour les exercices clos les 31 décembre 2021 et 2020. Il est assisté dans ses responsabilités par le comité de vérification qui est composé uniquement d'administrateurs externes. Ce comité rencontre la direction et les coauditeurs, examine les états financiers consolidés et en recommande l'approbation au conseil d'administration.



CHARLES EMOND

Président et chef de la direction

Montréal, le 22 février 2022



MAARIKA PAUL, FCPA, FCA, 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 2021 et 2020, 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 2021 et 2020, 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.

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 2021 après la date du présent rapport. Si, à la lumière des travaux que nous effectuerons sur le rapport annuel 2021 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.

Rapport des auditeurs indépendants

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.

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.

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,

Ernst & Young s.r.l./S.E.N.C.R.L.¹

 *Guylaine Leclerc* FCPA Auditrice, FCA

 *Ernst & Young* s.r.l./S.E.N.C.R.L.¹

Guylaine Leclerc, FCPA auditrice, FCA
Canada, Montréal, le 22 février 2022

¹ FCPA auditeur, FCA, permis de comptabilité publique n° A114960
Canada, Montréal, le 22 février 2022

États consolidés de la situation financière

(en millions de dollars canadiens)	31 décembre 2021	31 décembre 2020
ACTIF		
Trésorerie	1 073	1 021
Montants à recevoir relatifs à des opérations en voie de règlement	2 213	3 116
Avances à des déposants	1 011	281
Revenus de placement courus et à recevoir	949	1 109
Autres actifs	963	588
Placements (note 4)	466 157	405 978
Total de l'actif	472 366	412 093
PASSIF		
Montants à payer relatifs à des opérations en voie de règlement	3 443	3 290
Autres passifs financiers	1 839	1 205
Passifs relatifs aux placements (note 4)	47 287	42 106
Total du passif excluant l'actif net attribuable aux déposants	52 569	46 601
Actif net attribuable aux déposants	419 797	365 492

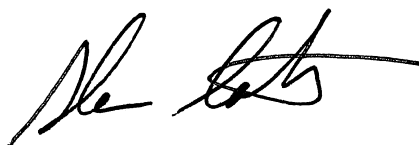
Les notes complémentaires font partie intégrante des états financiers consolidés.

Pour le conseil d'administration,



CHARLES EMOND

Président et chef de la direction



ALAIN CÔTÉ, IAS.A, FCPA, FCA

Président du comité de vérification

États consolidés du résultat global

Pour les exercices clos les 31 décembre

(en millions de dollars canadiens)	2021	2020
Revenus de placement	12 797	9 548
Dépenses de placement	(505)	(653)
Revenu net de placement (<i>note 8</i>)	12 292	8 895
Charges d'exploitation (<i>note 9</i>)	(718)	(609)
Revenu net	11 574	8 286
Gains nets sur instruments financiers à la juste valeur (<i>note 8</i>)	37 155	16 465
Résultat de placement avant distributions aux déposants (<i>note 8</i>)	48 729	24 751
Distributions aux déposants	(21 870)	(15 994)
Résultats net et global attribuables aux déposants	26 859	8 757

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 2019	406	6	2 961	336 736	340 109
Attributions et distributions					
Résultats net et global attribuables aux déposants	-	-	-	8 757	8 757
Distributions aux déposants	16 302	-	(308)	-	15 994
Dépôts à participation					
Émission d'unités de dépôts à participation	(14 969)	-	-	14 969	-
Annulation d'unités de dépôts à participation	1 672	-	-	(1 672)	-
Dépôts nets					
Variation nette des dépôts à terme	(1)	1	-	-	-
Contributions nettes	632	-	-	-	632
SOLDE AU 31 DÉCEMBRE 2020	4 042	7	2 653	358 790	365 492
Attributions et distributions					
Résultats net et global attribuables aux déposants	-	-	-	26 859	26 859
Distributions aux déposants	22 684	-	(814)	-	21 870
Dépôts à participation					
Émission d'unités de dépôts à participation	(32 463)	-	-	32 463	-
Annulation d'unités de dépôts à participation	943	-	-	(943)	-
Dépôts nets					
Contributions nettes	5 576	-	-	-	5 576
SOLDE AU 31 DÉCEMBRE 2021	782	7	1 839	417 169	419 797

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)	2021	2020
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation		
Résultats net et global attribuables aux déposants	26 859	8 757
Ajustements pour :		
(Gains) pertes nets non réalisés sur les billets de trésorerie et à terme et les emprunts à payer	(372)	291
(Gains) pertes de change sur les billets de trésorerie et à terme et les emprunts à payer	164	(642)
Distributions aux déposants	21 870	15 994
Variations nettes des actifs et des passifs liés aux activités d'exploitation		
Montants à recevoir relatifs à des opérations en voie de règlement	903	3 107
Avances à des déposants	(730)	679
Revenus de placement courus et à recevoir	160	282
Autres actifs	(375)	(4)
Placements	(60 066)	(22 250)
Montants à payer relatifs à des opérations en voie de règlement	153	1 753
Autres passifs financiers	634	62
Passifs relatifs aux placements	2 686	(9 268)
	(8 114)	(1 239)
Flux de trésorerie liés aux activités de financement		
Variation nette des billets de trésorerie à payer	2 988	(2 697)
Émission de billets de trésorerie à payer	10 359	9 739
Remboursement de billets de trésorerie à payer	(9 927)	(9 738)
Variation nette des emprunts à payer	(740)	573
Émission de billets à terme à payer	2 452	6 166
Remboursement de billets à terme à payer	(2 429)	(2 148)
Contributions nettes	5 576	632
	8 279	2 527
Augmentation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	165	1 288
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de l'exercice	2 410	1 122
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de l'exercice	2 575	2 410
Trésorerie et équivalents de trésorerie se détaillent comme suit :		
Trésorerie	1 073	1 021
Équivalents de trésorerie (note 4)	1 502	1 389
	2 575	2 410
Autres renseignements sur les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation		
Intérêts et dividendes reçus	8 456	9 589
Intérêts payés	(396)	(622)

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 (constitué le 1^{er} juillet 2021);

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 (constitué le 1^{er} janvier 2021);
- Fonds 322:** Régime de retraite HEC administré par HEC Montréal (constitué le 1^{er} juillet 2021);
- 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 347:** Régime de retraite du personnel des CPE et des garderies privées conventionnées du Québec administré par le Comité de placement;
- Fonds 351:** Fonds des générations administré par le ministère des Finances, gouvernement du Québec;
- Fonds 353:** Régime de retraite des membres de la Sûreté du Québec – caisse participants administré par Retraite Québec;
- Fonds 354:** Régime de retraite des membres de la Sûreté du Québec – caisse employeurs administré par le ministère des Finances, gouvernement du Québec;
- Fonds 361:** Régime de rentes pour le personnel non enseignant de la Commission des écoles catholiques de Montréal administré par le Secrétariat du Conseil du trésor;
- Fonds 362:** Régime de retraite pour certains employés de la Commission scolaire de la Capitale administré par le Secrétariat du Conseil du trésor;
- Fonds 363:** Régime de retraite des employés de la Ville de Laval administré par le Comité de retraite;

CONSTITUTION ET NATURE DES ACTIVITÉS

FONDS PARTICULIERS (suite)

- 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;
- 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 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)¹;
- Obligations à rendement réel (762)¹;
- 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^{er} novembre 2021 et le 1^{er} 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 22 février 2022.

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 financiers monétaires sont présentés aux états consolidés du résultat global à la rubrique « Gains 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, effectuée 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 coentreprise lorsqu'il y a une entente contractuelle ou implicite nécessitant le consentement unanime des parties partageant le contrôle des activités pertinentes et lorsque ces parties ont des droits sur l'actif net de l'entreprise.

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 LA COVID-19 SUR LES JUGEMENTS, ESTIMATIONS ET HYPOTHÈSES

La pandémie déclarée en 2020 par l'Organisation mondiale de la santé continue 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 en lien avec la pandémie. 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 de la pandémie et son 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 autres passifs financiers, 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 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 déduits de la juste valeur des placements. 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 déduits de la juste valeur des placements représentent les frais pour la gestion de placements sur les marchés privés 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 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 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 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 nets sur instruments financiers à la juste valeur » aux états consolidés du résultat global.

GAINS 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 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

RÉFORME DES TAUX D'INTÉRÊT DE RÉFÉRENCE

L'IASB a publié en août 2020 des révisions à l'IFRS 9 – *Instruments financiers*, l'IAS 39 – *Instruments financiers : comptabilisation et évaluation*, l'IFRS 7 – *Instruments financiers : informations à fournir*, l'IFRS 4 – *Contrats d'assurance* et l'IFRS 16 – *Contrats de location* pour inclure des modifications relatives à la réforme des taux d'intérêt de référence, qui sont entrées en vigueur le 1^{er} janvier 2021. Les modifications prévoient des exigences en matière d'informations supplémentaires à fournir en lien avec le remplacement des taux interbancaires offerts (TIO) par des nouveaux taux d'intérêt de référence. Les taux d'intérêt de référence libellés en dollars américains cesseront d'être publiés le 30 juin 2023, alors que les taux d'intérêt de référence libellés en livres sterling ont cessé d'être publiés le 31 décembre 2021. L'adoption des modifications n'a aucune incidence sur les états financiers consolidés.

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 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 8 109 M\$ se rapportant à des instruments financiers non dérivés et 13 190 M\$ se rapportant au montant nominal de référence des instruments financiers dérivés qui ont une échéance postérieure au 30 juin 2023.

NORMES PUBLIÉES MAIS NON ENCORE ENTRÉES EN VIGUEUR

Aucune norme publiée ou amendée mais non encore entrée en vigueur à la date des présents états financiers n'a d'incidence significative prévue sur les états financiers consolidés.

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 2021			31 décembre 2020		
	Canada	Étrangers	Juste valeur	Canada	Étrangers	Juste valeur
Placements						
Équivalents de trésorerie						
Valeurs à court terme	-	-	-	200	-	200
Titres achetés en vertu de conventions de revente	1 502	-	1 502	1 189	-	1 189
Total des équivalents de trésorerie	1 502	-	1 502	1 389	-	1 389
Titres à revenu fixe						
Valeurs à court terme	412	193	605	395	39	434
Titres achetés en vertu de conventions de revente	14 255	3 446	17 701	4 557	1 026	5 583
Créances d'entreprises	876	1 446	2 322	979	1 380	2 359
Obligations						
Gouvernements	35 992	21 664	57 656	41 917	19 411	61 328
Sociétés d'État et autres administrations publiques	5 941	559	6 500	6 604	591	7 195
Secteur corporatif	10 767	8 019	18 786	11 826	7 104	18 930
Fonds d'obligations	-	2 911	2 911	-	1 401	1 401
Total des titres à revenu fixe	68 243	38 238	106 481	66 278	30 952	97 230
Titres à revenu variable						
Actions						
Cotées en bourse	25 468	102 689	128 157	30 746	88 623	119 369
Non cotées	5 148	21 200	26 348	3 305	20 127	23 432
Fonds de couverture	-	491	491	-	428	428
Total des titres à revenu variable	30 616	124 380	154 996	34 051	109 178	143 229
Participations dans des filiales non consolidées						
Placements de biens immobiliers	13 217	39 412	52 629	13 380	31 780	45 160
Placements de dettes immobilières	16 863	3 673	20 536	15 261	2 232	17 493
Placements privés	7 783	46 633	54 416	7 680	32 819	40 499
Placements d'infrastructures	6 298	31 437	37 735	5 417	20 164	25 581
Placements de titres à revenu fixe	5 090	23 627	28 717	4 902	19 234	24 136
Placements de fonds de couverture	-	4 196	4 196	-	3 886	3 886
Placements de marchés boursiers	3 289	658	3 947	2 869	1 614	4 483
Total des participations dans des filiales non consolidées	52 540	149 636	202 176	49 509	111 729	161 238
Instruments financiers dérivés (note 5)						
	7	995	1 002	1	2 891	2 892
Total des placements	152 908	313 249	466 157	151 228	254 750	405 978

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 2021			31 décembre 2020		
	Canada	Étrangers	Juste valeur	Canada	Étrangers	Juste valeur
Passifs relatifs aux placements						
Passifs financiers non dérivés						
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	11 543	3 447	14 990	11 261	3 455	14 716
Titres vendus à découvert						
Actions	90	1 473	1 563	103	26	129
Obligations	141	3 828	3 969	1 610	1 022	2 632
Billets de trésorerie à payer	9 729	–	9 729	5 983	–	5 983
Emprunts à payer	4	199	203	514	428	942
Billets à terme à payer	15 601	–	15 601	16 113	–	16 113
Total des passifs financiers non dérivés	37 108	8 947	46 055	35 584	4 931	40 515
Instruments financiers dérivés (note 5)	–	1 232	1 232	3	1 588	1 591
Total des passifs relatifs aux placements	37 108	10 179	47 287	35 587	6 519	42 106

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 pétrole). 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 établis par le contrat et selon l'échéance indiquée dans l'entente. Les contrats à terme de gré à gré sont assortis de conditions sur mesure négociées directement entre les parties sur un marché hors cote. Les contrats à terme normalisés ont des modalités fixées par un marché réglementé.

Les options sont des contrats négociés sur des marchés hors cote ou des marchés réglementés, conférant à l'acheteur le droit, mais non l'obligation, d'acheter ou de vendre un nombre déterminé d'un sous-jacent, d'un indice ou d'une marchandise, à un prix de levée stipulé d'avance, soit à une date ultérieure déterminée, soit à n'importe quel moment avant une échéance préétablie.

Les trocs sont des dérivés négociés sur des marchés hors cote par lesquels deux parties conviennent d'échanger une série de flux de trésorerie selon des modalités prédéterminées prévoyant notamment un montant nominal de référence, des dates de versement et une durée.

Les bons de souscription sont des contrats négociés sur des marchés hors cote ou des marchés réglementés, permettant l'achat d'un élément sous-jacent à un prix établi par le contrat et selon l'échéance indiquée dans l'entente.

Le montant nominal de référence est le montant auquel le taux ou le prix est appliqué pour déterminer les montants de flux monétaires à échanger périodiquement.

INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS

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

	31 décembre 2021			31 décembre 2020		
	Juste valeur		Montant nominal de référence	Juste valeur		Montant nominal de référence
	Actif	Passif		Actif	Passif	
Marchés réglementés						
Dérivés de taux d'intérêt						
Contrats à terme normalisés	-	-	105 715	-	-	56 619
Dérivés sur actions						
Contrats à terme normalisés	-	-	19 056	-	-	23 823
Bons de souscription	-	-	1	1	-	53
Dérivés de produits de base						
Contrats à terme normalisés	-	-	215	-	-	844
Total des marchés réglementés	-	-	124 987	1	-	81 339
Marchés hors cote						
Dérivés de taux d'intérêt						
Trocs	26	7	1 189	250	-	2 128
Trocs réglés sur une chambre de compensation	-	-	48 162	-	-	46 698
Contrats à terme de gré à gré	7	-	289	-	-	-
Options	142	125	30 703	31	32	18 191
Dérivés de change						
Trocs	109	95	8 441	141	130	8 768
Contrats à terme de gré à gré	555	790	108 873	1 868	879	97 149
Options	-	-	-	48	151	25 707
Dérivés de défaillance de crédit						
Trocs réglés sur une chambre de compensation	-	-	27 862	-	-	45 485
Options	-	-	-	12	-	6 406
Dérivés sur actions						
Trocs	152	210	10 313	156	166	8 127
Contrats à terme de gré à gré	-	-	-	160	-	1 091
Options	-	-	-	225	212	21 333
Bons de souscription	1	-	1	-	-	-
Dérivés de produits de base						
Contrats à terme de gré à gré	10	5	625	-	-	-
Options	-	-	-	-	21	1 867
Total des marchés hors cote	1 002	1 232	236 458	2 891	1 591	282 950
Total des instruments financiers dérivés	1 002	1 232	361 445	2 892	1 591	364 289

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 de vérification. Pour les évaluations des investissements privés, constitués des placements privés et d'infrastructures ainsi que de financement spécialisé, la politique prévoit, sur une période de trois ans, une revue externe de la quasi-totalité de la juste valeur de ces investissements. Une revue externe inclut 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 2021			
	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
Actifs financiers				
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
Passifs financiers excluant l'actif net attribuable aux déposants				
Montants à payer relatifs à des opérations en voie de règlement	-	3 443	-	3 443
Autres passifs financiers	-	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
Actif net attribuable aux déposants				
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)

31 décembre 2020

	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
Actifs financiers				
Montants à recevoir relatifs à des opérations en voie de règlement	-	3 116	-	3 116
Avances à des déposants	-	281	-	281
Revenus de placement courus et à recevoir	-	1 109	-	1 109
Placements				
Équivalents de trésorerie	-	1 389	-	1 389
Valeurs à court terme	-	434	-	434
Titres achetés en vertu de conventions de revente	-	5 583	-	5 583
Créances d'entreprises	-	-	2 359	2 359
Obligations	63 825	24 804	225	88 854
Actions				
Cotées en bourse	118 759	610	-	119 369
Non cotées	-	6 715	16 717	23 432
Fonds de couverture	-	395	33	428
Participations dans des filiales non consolidées				
Placements de biens immobiliers	-	9 755	35 405	45 160
Placements de dettes immobilières	-	13 768	3 725	17 493
Placements privés	-	-	40 499	40 499
Placements d'infrastructures	-	-	25 581	25 581
Placements de titres à revenu fixe	-	5 122	19 014	24 136
Placements de fonds de couverture	-	3 886	-	3 886
Placements de marchés boursiers	-	2 869	1 614	4 483
Instruments financiers dérivés	1	2 891	-	2 892
	182 585	82 727	145 172	410 484
Passifs financiers excluant l'actif net attribuable aux déposants				
Montants à payer relatifs à des opérations en voie de règlement	-	3 290	-	3 290
Autres passifs financiers	-	1 205	-	1 205
Passifs relatifs aux placements				
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	-	14 716	-	14 716
Titres vendus à découvert	2 761	-	-	2 761
Billets de trésorerie à payer	-	5 983	-	5 983
Emprunts à payer	-	942	-	942
Billets à terme à payer	-	16 113	-	16 113
Instruments financiers dérivés	-	1 591	-	1 591
	2 761	43 840	-	46 601
Actif net attribuable aux déposants				
Dépôts à vue	-	4 042	-	4 042
Dépôts à terme	-	7	-	7
Distributions à verser aux déposants	-	2 653	-	2 653
Dépôts à participation	-	358 790	-	358 790
	-	365 492	-	365 492

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 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.

Au 31 décembre 2020, 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 989 M\$ ont été transférés depuis le niveau 1 vers le niveau 2 et 771 M\$ depuis le niveau 2 vers le niveau 1. De plus, en raison de la perte d'influence notable dans une entreprise associée dont les titres sont cotés, des instruments financiers d'une valeur de 916 M\$ ont été transférés depuis le niveau 3 vers le niveau 1.

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 2021 et 2020 se détaillent comme suit :

	2021							Gains (pertes) non réalisés relatifs aux instruments financiers détenus à la fin de l'exercice ^{1 et 2}
	Solde d'ouverture (actifs / passifs)	Gains (pertes) comptabilisés au résultat global ¹	Achats	Ventes	Règlements	Transferts	Solde de clôture (actifs / passifs)	
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
Participation dans des filiales non consolidées	125 838	26 967	21 393	(10 690)	-	(1 872)	161 636	27 577

	2020							Gains (pertes) non réalisés relatifs aux instruments financiers détenus à la fin de l'exercice ^{1 et 2}
	Solde d'ouverture (actifs / passifs)	Gains (pertes) comptabilisés au résultat global ¹	Achats	Ventes	Règlements	Transferts	Solde de clôture (actifs / passifs)	
Créances d'entreprises	2 015	174	284	-	(114)	-	2 359	73
Obligations	718	(8)	479	(957)	(7)	-	225	(1)
Actions	17 921	(72)	1 338	(1 521)	-	(916)	16 750	74
Participation dans des filiales non consolidées	115 970	(1 511)	14 279	(2 900)	-	-	125 838	(1 205)
Instruments financiers dérivés ³	(12)	(1)	-	-	13	-	-	-
Titres vendus à découvert	(6)	6	-	-	-	-	-	-

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

2. Comprennent la variation de la juste valeur résultant de l'évaluation des instruments financiers libellés en devise d'origine et excluent les montants de gains (pertes) résultant de la conversion des instruments financiers libellés en devises.

3. Les actifs et les passifs relatifs aux instruments financiers dérivés sont présentés au net.

ÉVALUATION DE LA JUSTE VALEUR

E) NIVEAU 3 : ÉVALUATION DE LA JUSTE VALEUR SELON DES HYPOTHÈSES ALTERNATIVES RAISONNABLES

Dans certains cas, les hypothèses utilisées dans les techniques d'évaluation reposent sur des données d'entrée non observables ou sur des données d'entrée observables ajustées de manière importante afin de refléter les caractéristiques propres à l'instrument financier évalué. Bien que la CDPQ juge que ses évaluations de la juste valeur sont appropriées, le recours à des hypothèses alternatives raisonnablement possibles pourrait se traduire par des justes valeurs différentes. Pour une date de mesure donnée, il est possible que d'autres intervenants du marché puissent évaluer un même instrument financier à une juste valeur différente. Pourtant, les techniques d'évaluation et les données d'entrée employées par ces intervenants du marché pourraient tout de même satisfaire à la définition de la juste valeur. Le fait que différentes évaluations de la juste valeur existent reflète le jugement, les estimations et les hypothèses appliquées ainsi que l'incertitude relative à la mesure de la juste valeur de ces instruments financiers.

ÉVALUATION DE LA JUSTE VALEUR

NIVEAU 3 : ÉVALUATION DE LA JUSTE VALEUR SELON DES HYPOTHÈSES ALTERNATIVES 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 2021				
	Juste valeur	Techniques d'évaluation	Données d'entrée non observables	Étendue (moyenne pondérée)
Inclus dans l'analyse de sensibilité				
Créances d'entreprises	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 %)
Actions				
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 %)
Participations dans des filiales non consolidées				
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				
Exclus de l'analyse de sensibilité				
Instruments financiers ¹	69 392	Transactions récentes ²	s.o.	s.o.
		Cotes de courtiers ³	s.o.	s.o.
		Actif net ³	s.o.	s.o.
Instruments financiers nets classés au niveau 3				
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

NIVEAU 3 : ÉVALUATION DE LA JUSTE VALEUR SELON DES HYPOTHÈSES ALTERNATIVES RAISONNABLES (suite)

31 décembre 2020

	Juste valeur	Techniques d'évaluation	Données d'entrée non observables	Étendue (moyenne pondérée)
Inclus dans l'analyse de sensibilité				
Créances d'entreprises	2 303	Actualisation des flux monétaires	Écarts de crédit Taux d'actualisation	0,6 % à 3,4 % (1,9 %) 5,5 % à 11,0 % (8,1 %)
Actions				
Placements privés	4 953	Multiple de sociétés comparables	Multiples du BAIIA	7,8 à 16,0 (11,8)
Placements d'infrastructures	5 145	Actualisation des flux monétaires	Taux d'actualisation	6,5 % à 13,3 % (9,9 %)
Participations dans des filiales non consolidées				
Placements de biens immobiliers	35 405	Actualisation des flux monétaires	Taux d'actualisation	4,1 % à 13,8 % (6,5 %)
			Écarts de crédit	0,0 % à 6,8 % (2,0 %)
		Capitalisation des revenus	Taux de capitalisation	2,1 % à 10,7 % (5,3 %)
		Actif net immobilier	Taux d'escompte	0,0 % à 14,4 % (4,0 %)
Placements privés	12 471	Multiple de sociétés comparables	Multiples du BAIIA	6,3 à 15,6 (11,9)
Placements d'infrastructures	19 027	Actualisation des flux monétaires	Taux d'actualisation	6,0 % à 14,0 % (9,1 %)
Placements de titres à revenu fixe	14 066	Actualisation des flux monétaires	Taux d'actualisation	7,0 % (s.o.)
			Écarts de crédit	1,1 % à 8,8 % (4,5 %)
	93 370			
Exclus de l'analyse de sensibilité				
Instruments financiers ¹	51 802	Transactions récentes ²	s.o.	s.o.
		Cotes de courtiers ³	s.o.	s.o.
		Actif net ³	s.o.	s.o.
Instruments financiers nets classés au niveau 3				
	145 172			

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 alternatives raisonnables liées aux principales données d'entrée non observables présentées aux tableaux précédents à la note 6e. La CDPQ a déterminé les hypothèses alternatives raisonnables selon son jugement et sa connaissance des marchés. Le tableau suivant présente l'augmentation et la diminution de la juste valeur découlant de ces hypothèses alternatives 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 2021		31 décembre 2020	
	Augmentation	Diminution	Augmentation	Diminution
Sensibilité de la juste valeur	7 803	(7 033)	6 324	(6 099)

Au 31 décembre 2021, l'analyse de sensibilité de la juste valeur présentée ci-haut comprend une augmentation de la juste valeur de 3 225 M\$ (2 551 M\$ au 31 décembre 2020) et une diminution de la juste valeur de 2 535 M\$ (2 325 M\$ au 31 décembre 2020) attribuables aux placements de biens immobiliers.

Il existe une corrélation entre les données d'entrée non observables et l'établissement de la juste valeur. Ainsi, une augmentation (diminution) des taux d'actualisation, des écarts de crédit, 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 2021						
	Montants bruts comptabilisés	Montants compensés	Montants nets présentés aux états consolidés de la situation financière ¹	Montants faisant l'objet d'accords généraux de compensation	Montants de garanties reçues/données ²	Montants nets
Actifs financiers						
Montants à recevoir relatifs à des opérations en voie de règlement	2 213	-	2 213	(458)	-	1 755
Titres achetés en vertu de conventions de revente ³	21 920	(2 716)	19 204	(10 472)	(8 732)	-
Instruments financiers dérivés ³	1 009	-	1 009	(809)	(22)	178
	25 142	(2 716)	22 426	(11 739)	(8 754)	1 933
Passifs financiers						
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 ³	17 708	(2 716)	14 992	(10 472)	(4 520)	-
Instruments financiers dérivés ³	1 238	-	1 238	(809)	(345)	84
	22 389	(2 716)	19 673	(11 739)	(4 865)	3 069

31 décembre 2020						
	Montants bruts comptabilisés	Montants compensés	Montants nets présentés aux états consolidés de la situation financière ¹	Montants faisant l'objet d'accords généraux de compensation	Montants de garanties reçues/données ²	Montants nets
Actifs financiers						
Montants à recevoir relatifs à des opérations en voie de règlement	3 116	-	3 116	(1 164)	-	1 952
Titres achetés en vertu de conventions de revente ³	16 119	(9 346)	6 773	(5 471)	(1 302)	-
Instruments financiers dérivés ³	2 903	-	2 903	(1 308)	(1 003)	592
	22 138	(9 346)	12 792	(7 943)	(2 305)	2 544
Passifs financiers						
Montants à payer relatifs à des opérations en voie de règlement	3 290	-	3 290	(1 164)	-	2 126
Titres vendus en vertu de conventions de rachat ³	24 072	(9 346)	14 726	(5 471)	(9 255)	-
Instruments financiers dérivés ³	1 596	-	1 596	(1 308)	(176)	112
	28 958	(9 346)	19 612	(7 943)	(9 431)	2 238

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 financiers ».

08

RÉSULTAT DE PLACEMENT AVANT DISTRIBUTIONS AUX DÉPOSANTS

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

	2021			2020		
	Revenu net de placement	Gains (pertes) nets	Total	Revenu net de placement	Gains (pertes) nets	Total
Activités de gestion de trésorerie	3	1	4	14	2	16
Activités provenant des placements						
Valeurs à court terme	-	2	2	-	2	2
Titres achetés en vertu de conventions de revente	40	112	152	58	106	164
Créances d'entreprises	92	3	95	105	174	279
Obligations	2 377	(5 381)	(3 004)	2 438	5 024	7 462
Actions	3 569	16 225	19 794	3 573	10 454	14 027
Participations dans des filiales non consolidées	6 697	26 764	33 461	3 352	(406)	2 946
Instruments financiers dérivés nets	-	72	72	-	2 052	2 052
Autres	19	(173)	(154)	8	(28)	(20)
	12 797	37 625	50 422	9 548	17 380	26 928
Activités provenant des passifs relatifs aux placements						
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(42)	(1)	(43)	(154)	(492)	(646)
Titres vendus à découvert	(42)	(604)	(646)	(36)	(340)	(376)
Activités de financement						
Billets de trésorerie à payer	-	(19)	(19)	-	(6)	(6)
Emprunts à payer	(1)	1	-	(2)	(23)	(25)
Billets à terme à payer	(322)	535	213	(387)	236	(151)
Autres						
Frais de gestion – marchés boursiers	(98)	(76)	(174)	(74)	(74)	(148)
Coûts de transaction	-	(306)	(306)	-	(216)	(216)
	(505)	(470)	(975)	(653)	(915)	(1 568)
	12 292	37 155	49 447	8 895	16 465	25 360
Charges d'exploitation (note 9)			(718)			(609)
Résultat de placement avant distributions aux déposants			48 729			24 751

Les honoraires des auditeurs externes pour les services d'audit, les services liés à l'audit et les services fiscaux s'élevaient à 4 M\$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2021 (4 M\$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2020).

09

CHARGES D'EXPLOITATION

Le tableau suivant présente les charges d'exploitation :

	2021	2020
Salaires et avantages sociaux	510	391
Services informatiques et professionnels	83	68
Entretien, matériel et amortissement	33	64
Services de données et abonnements	30	29
Loyers	20	19
Autres charges	21	19
	697	590
Frais de garde de valeurs	21	19
	718	609

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, Valeurs à court terme, Obligations à long terme et Obligations à rendement réel.
- **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 2021	31 décembre 2020
Revenu fixe	129 433	110 237
Actifs réels	87 406	67 176
Actions	201 195	182 257
Autres ¹	1 763	5 822
Actif net attribuable aux déposants	419 797	365 492

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

	2021	2020
Revenu fixe	(521)	8 742
Actifs réels	10 017	(4 951)
Actions	40 526	20 049
Autres ¹	(1 293)	911
Résultat de placement avant distributions aux déposants	48 729	24 751

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.

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.

IDENTIFICATION ET GESTION DES RISQUES

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.

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 2021			31 décembre 2020		
	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	14,9	14,5	1,03	14,0	13,6	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 pandémie de COVID-19 sur l'économie mondiale.

IDENTIFICATION ET GESTION DES RISQUES

RISQUE DE MARCHÉ (suite)

RISQUE DE CHANGE

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

La 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.

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.

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 2021 %	31 décembre 2020 %
Dollar canadien	45	53
Dollar américain	29	23
Euro	6	4
Dollar de Hong Kong	1	1
Livre sterling	5	4
Peso mexicain	1	2
Réal brésilien	2	2
Roupie indienne	1	2
Yen	2	1
Yuan chinois	2	2
Autres	6	6
	100	100

RISQUE DE TAUX D'INTÉRÊT

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

RISQUE DE PRIX

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

IDENTIFICATION ET GESTION DES RISQUES

RISQUE DE CONCENTRATION

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

Une limite de concentration par émetteur est établie à 3 % de l'actif total de la CDPQ, à l'exception des titres émis par les gouvernements canadien et américain ou par leurs agences qui bénéficient d'une garantie explicite, par une province ou un territoire canadiens, leurs ministères ou organismes mandataires et par les émetteurs souverains dont la notation de crédit est AAA, lesquels ne font pas partie d'une limite de concentration. La concentration par émetteur est observée mensuellement ou à l'initiation d'une transaction nécessitant l'approbation du CIR ou du conseil d'administration, le cas échéant.

Le tableau suivant présente les principales concentrations géographiques en pourcentage de l'exposition nette totale, établies selon le pays de l'établissement principal des émetteurs, après l'effet de certains instruments financiers dérivés et incluant les investissements sous-jacents dans les filiales non consolidées dont le risque de concentration est géré par la CDPQ :

	31 décembre 2021 %	31 décembre 2020 %
États-Unis	44	35
Canada	26	32
Europe	13	14
Asie-Pacifique ¹	11	12
Amérique latine ¹	4	4
Autres ¹	2	3
	100	100

1. Les données comparatives ont été retraitées afin de les rendre conformes au nouveau regroupement géographique présenté.

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 :

	31 décembre 2021 %	31 décembre 2020 %
Secteur d'activité		
Immobilier	14	14
Industrie	11	11
Finance	9	10
Technologies de l'information	10	7
Consommation discrétionnaire	6	6
Services aux collectivités	5	5
Soins de santé	5	5
Biens de consommation de base	3	4
Dettes immobilières	4	4
Services de communication	5	4
Énergie	2	3
Matériaux	2	2
Autres	2	2
Secteur gouvernemental		
Gouvernement des États-Unis	13	9
Gouvernement du Canada	4	7
Gouvernement du Québec	2	3
Sociétés d'État et autres administrations publiques du Québec	1	2
Autres	2	2
	100	100

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 2021	31 décembre 2020
Trésorerie	1 073	1 021
Montants à recevoir relatifs à des opérations en voie de règlement	2 213	3 116
Avances à des déposants	1 011	281
Revenus de placement courus et à recevoir	949	1 109
Placements		
Équivalents de trésorerie	1 502	1 389
Titres à revenu fixe	106 481	97 230
Participations dans des filiales non consolidées sous forme d'instruments d'emprunts	32 767	30 525
Instruments financiers dérivés	1 002	2 892
	146 998	137 563
Autres éléments		
Cautionnements et garanties financières (note 18)	2 918	1 976
	149 916	139 539

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.

IDENTIFICATION ET GESTION DES RISQUES

RISQUE DE CRÉDIT (suite)

CONCENTRATION DU RISQUE DE CRÉDIT

L'analyse de la concentration du risque de crédit mesure la juste valeur de l'ensemble des instruments financiers liés à un même émetteur. La politique d'investissement des portefeuilles spécialisés prévoit des limites de concentration par cote de crédit. L'analyse du risque de crédit considère la probabilité de défaillance et le taux de récupération sur les titres de créance détenus par la CDPQ ainsi que le suivi des changements de la qualité du crédit des émetteurs.

Le tableau suivant présente la concentration par cote de crédit des émetteurs de la CDPQ pour les titres à revenu fixe et certains instruments financiers dérivés utilisés à des fins de gestion du risque de crédit, en pourcentage de l'exposition totale au risque de concentration de crédit :

	31 décembre 2021 %	31 décembre 2020 %
Cote de crédit		
AAA – AA	64	61
A	4	5
BBB	11	13
BB ou inférieur	16	17
Pas de cote de crédit	5	4
	100	100

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

RISQUE DE 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 2021 et 2020, 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 421 M\$ au 31 décembre 2021 (385 M\$ au 31 décembre 2020).

IDENTIFICATION ET GESTION DES RISQUES

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 à payer 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 2021, la CDPQ dispose de près de 50 G\$ en liquidités sous forme d'obligations gouvernementales et de titres du marché monétaire (50 G\$ au 31 décembre 2020).

De plus, dans le but de gérer le risque de liquidité, la CDPQ procède à des simulations de scénarios sur plusieurs horizons ainsi qu'à l'étude des événements pouvant mener à une crise de liquidité. La CDPQ effectue un suivi rigoureux et fréquent de ses besoins potentiels de liquidités et s'assure d'un accès permanent à des sources de liquidités stables et résilientes de façon proactive.

L'analyse des flux contractuels non actualisés des passifs financiers, présentée dans le tableau ci-après, constitue une composante de la gestion des liquidités et du financement. Cependant, cette répartition par échéance n'est pas nécessairement représentative de la façon dont la CDPQ gère son risque de liquidité et ses besoins de financement.

Les tableaux suivants présentent les échéances des flux contractuels non actualisés des passifs financiers non dérivés, des instruments financiers dérivés ainsi que des autres éléments :

	31 décembre 2021				
	À vue	Moins de 1 an	1 an à 5 ans	Plus de 5 ans	Total
Passifs financiers non dérivés					
Montants à payer relatifs à des opérations en voie de règlement	-	3 443	-	-	3 443
Autres passifs financiers	-	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
Actif net attribuable aux déposants					
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
Instruments financiers dérivés					
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
Autres éléments					
Engagements (<i>note 18</i>)	8	21 864	67	411	22 350
Cautionnements et garanties financières (<i>note 18</i>)	-	1 928	834	156	2 918
	8	23 792	901	567	25 268
	790	63 506	12 626	3 929	80 851

IDENTIFICATION ET GESTION DES RISQUES

RISQUE DE LIQUIDITÉ (suite)

	31 décembre 2020				
	À vue	Moins de 1 an	1 an à 5 ans	Plus de 5 ans	Total
Passifs financiers non dérivés					
Montants à payer relatifs à des opérations en voie de règlement	–	3 290	–	–	3 290
Autres passifs financiers	–	749	84	451	1 284
Passifs relatifs aux placements					
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	–	14 721	–	–	14 721
Titres vendus à découvert	–	2 761	–	–	2 761
Billets de trésorerie à payer	–	5 985	–	–	5 985
Emprunts à payer	–	942	–	–	942
Billets à terme à payer	–	2 867	11 633	2 549	17 049
Actif net attribuable aux déposants					
Dépôts à vue et à terme	4 042	7	–	–	4 049
Distributions à verser aux déposants	–	2 653	–	–	2 653
	4 042	33 975	11 717	3 000	52 734
Instruments financiers dérivés					
Instruments financiers dérivés avec règlement net	–	18	(107)	(147)	(236)
Instruments financiers dérivés avec règlement brut					
Flux contractuels à recevoir	–	(120 747)	(5 625)	(771)	(127 143)
Flux contractuels à payer	–	119 727	5 649	807	126 183
	–	(1 002)	(83)	(111)	(1 196)
Autres éléments					
Engagements (note 18)	–	21 021	75	426	21 522
Cautionnements et garanties financières (note 18)	–	1 446	440	90	1 976
	–	22 467	515	516	23 498
	4 042	55 440	12 149	3 405	75 036

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 2021				
	Devise	Valeur nominale ¹	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 ²	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		

31 décembre 2020				
	Devise	Valeur nominale ¹	Échéance	Taux d'intérêt %
Emprunts à payer	USD	428	Moins d'un an	0,54
	CAD	514	Moins d'un an	0,56
		942		
Billets de trésorerie à payer	CAD	707	Moins d'un an	0,20
	USD	5 279	Moins d'un an	0,30
		5 986		
Billets à terme à payer	USD	2 548	Juin 2021	2,13
	USD	2 548	Mars 2022	2,75
	USD	2 548	Avril 2023	1,00
	USD	2 548	Juillet 2024	3,15
	USD	3 185	Juin 2025	0,88
	USD	1 593	Novembre 2039	5,60
		14 970		

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

2. Au 31 décembre 2021, les billets à terme comprennent 1 263 M\$ d'obligations vertes qui seront 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* (aucun au 31 décembre 2020).

IDENTIFICATION ET GESTION DES RISQUES

RISQUE DE LIQUIDITÉ (suite)

RISQUE DE LIQUIDITÉ DE FINANCEMENT (suite)

Les billets de trésorerie sont émis à des taux fixes 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 10 G\$ USD pour le programme américain, et l'équivalent de 3 G\$ CAD pour les billets de trésorerie émis au Canada et à l'étranger, à l'exclusion des États-Unis.

Les billets à terme à payer sont remboursables à l'échéance et garantis par les actifs de la CDPQ.

De plus, au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2021, 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 2021 et 2020, 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 l'intermédiaire de sa filiale CDP Financière Inc. 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 2021	31 décembre 2020
Actifs financiers transférés non décomptabilisés		
Obligations	31 607	36 388
Actions	9 719	7 476
	41 326	43 864
Passifs financiers associés		
Emprunts à payer ¹	203	942
Titres vendus en vertu de conventions de rachat ²	17 708	24 072
	17 911	25 014

1. Le montant présenté correspond à la trésorerie reçue en garantie sur les transactions de prêts de titres et sur les activités des instruments financiers dérivés.

2. 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 donne des actifs financiers en garantie lors de transactions d'emprunts de titres, de titres vendus en vertu de conventions de rachat et d'instruments financiers dérivés. Les contreparties sont autorisées, par un contrat légal ou par les pratiques du marché, à vendre ou à redonner en garantie 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. De plus, la CDPQ se conforme à la réglementation relative aux actifs financiers donnés en garantie dans le cadre de transactions sur certains instruments financiers dérivés hors cote.

Le tableau suivant présente la juste valeur des garanties données par la CDPQ pour les transactions suivantes :

	31 décembre 2021	31 décembre 2020
Emprunts de titres	369	98
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	18 309	24 539
Instruments financiers dérivés réglementés	2 329	1 384
Instruments financiers dérivés hors cote	1 872	1 112
	22 879	27 133

ACTIFS FINANCIERS REÇUS EN GARANTIE

La CDPQ reçoit des actifs financiers en garantie lors de transactions de prêts de titres, de titres achetés en vertu de conventions de revente et d'instruments financiers dérivés. Si la juste valeur des garanties reçues diminue, la 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. Toutefois, aucun titre reçu en garantie n'a été vendu ou redonné en garantie pour les exercices clos les 31 décembre 2021 et 2020.

Le tableau suivant présente la juste valeur des garanties reçues par la CDPQ pour les transactions suivantes :

	31 décembre 2021	31 décembre 2020
Prêts de titres	22 954	20 091
Titres achetés en vertu de conventions de revente	22 174	16 217
Instruments financiers dérivés hors cote	22	1 050
	45 150	37 358

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 :

	2021	2020
Salaires et autres avantages à court terme	12	10
Avantages postérieurs à l'emploi	1	1
Autres avantages à long terme	7	4
	20	15

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 d'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 coentreprises, des entreprises associées ainsi que des entités structurées non contrôlées 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 2021 ainsi que le pourcentage de détention comparatif au 31 décembre 2020 sont présentés dans le tableau suivant :

		31 décembre 2021	31 décembre 2020
	Établissement principal	Détention %	Détention %
Filiale consolidée			
CDP Financière Inc	Canada	100,0	100,0
Filiales non consolidées			
Dettes immobilières			
Otéra Capital Inc ¹	Canada	97,5	97,5
Énergie			
Azure Power Global Ltd	Inde ⁵	50,2	50,5
Southern Star Acquisition Corporation	États-Unis	79,9	79,9
Tenedora de Energía Renovable Sol y Viento S.A.P.I. de C.V. ²	Mexique	67,1	67,1
Trencap SEC (Énergir) ³	Canada	71,0	64,7
Velto Renewables S.L. (anciennement CDPQ Renovables Iberia S.L.)	Espagne	100,0	100,0
Finance			
KKR FSK Co-Invest (Unlev) LP, KKR FSK II Co-Invest (Unlev) LP	États-Unis	83,0	83,0
Fonds de couverture			
EMN CDM Fund LP	États-Unis	–	100,0
EMN CNM Fund LP	États-Unis	–	100,0
GMAC ASO Fund Inc	Singapour ⁶	100,0	100,0
MS LPR Fund LP	États-Unis	100,0	100,0
Fonds de dette			
Franklin Emerging Market Debt Opportunities Fund III	Canada	100,0	100,0
Global Credit Opportunities (Canada) LP	Canada	100,0	100,0
HC Direct Lending Fund LP	Canada	100,0	–
Private Debt SMA (C) SLP	Luxembourg	100,0	100,0
Fonds de placement privés			
Apollo Hercules Partners LP	États-Unis ⁶	97,6	97,6
EC Partners LP	Singapour	100,0	100,0
KKR-CDP Partners P	États-Unis ⁶	90,1	90,1
Immobilier – Groupe Ivanhoé Cambridge			
Careit Canada DCR SENC	Canada	96,0	95,5
Careit Canada SENC	Canada	96,0	95,5
IC Australia Trust	Australie	96,0	95,5
IC Investissements E.U. SENC	Canada	96,0	95,5
IC Multi Equities LP	Canada	96,0	95,5
Ivanhoé Cambridge Inc	Canada	96,0	95,5
SITQ E.U. LP	États-Unis	95,9	95,4
Industrie			
CDPQ Infra Inc	Canada	100,0	100,0
Einn Volant Aircraft Leasing Holdings Ltd	Irlande ⁷	90,5	90,5
Patina Rail LLP ⁴	Royaume-Uni	75,0	75,0
Spinner US AcquireCo Inc (Student Transportation of America)	États-Unis	79,9	79,9
Services aux collectivités			
Plenary Americas Holdings Ltd (Plenary Group Canada)	Canada	100,0	100,0
Technologies de l'information			
Wizeline Inc	États-Unis	56,5	–

1. Otéra Capital Inc détient 78,0% de MCAP Commercial LP au 31 décembre 2021 (78,5% au 31 décembre 2020).

2. Les droits de vote représentent 60,0 %.

3. Au 31 décembre 2021, Trencap SEC détient 100,0 % de Noverco Inc (61,1 % au 31 décembre 2020), qui détient indirectement 100,0 % de Énergir SEC.

4. Patina Rail LLP détient 40,0 % d'Eurostar International Limited.

5. Constituée à l'Île Maurice.

6. Constituée aux Îles Caïmans conformément à la structure du commanditaire.

7. Constituée aux Bermudes.

INTÉRÊTS DÉTENUS DANS D'AUTRES ENTITÉS

COENTREPRISES

Les intérêts détenus dans les principales cœntreprises importantes au 31 décembre 2021 ainsi que le pourcentage de détention comparatif au 31 décembre 2020 sont présentés dans le tableau suivant :

	Établissement principal	31 décembre 2021	31 décembre 2020
		Détention %	Détention %
Consommation discrétionnaire			
ICR Opco LLC ¹	États-Unis	45,0	–
Énergie			
Invenegy Renewables Holdings LLC ¹	États-Unis	59,4	64,4
Transportadora Associada de Gas SA ¹	Brésil	35,0	35,0
Finance			
Greenstone Ltd ²	Australie	34,0	44,0
USI Advantage Corp ¹	États-Unis	25,0	26,4
Industrie			
Delachaux SA ¹	France	43,0	43,0
DP World Australia B.V. ³	Australie ⁴	45,0	45,0
DP World Canada Investment Inc ³	Canada	45,0	45,0
DP World Caucedo (Caucedo Investments Inc, Caucedo Services Inc) ³	République dominicaine ⁵	45,0	45,0
DP World Holding UK Limited (UK) ³	Chili ⁶	44,6	44,6
Ermewa Holding ¹	France	49,7	–
Santé			
Medical Solutions LLC ¹	États-Unis	41,4	–
Technologies de l'information			
Kiwi Holdco Cayco, Ltd (FNZ) ¹	Royaume-Uni ⁷	69,1	72,0

1. Les droits de vote représentent 50,0 %.

2. Présentée dans la catégorie « Entreprises associées » au 31 décembre 2020.

3. Les droits de vote représentent 50,0 %. La CDPQ exerce un contrôle conjoint sur les décisions d'investissements qui requièrent le consentement unanime des actionnaires.

4. Constituée aux Pays-Bas.

5. Constituée aux Îles Vierges Britanniques.

6. Constituée au Royaume-Uni.

7. Constituée aux Îles Caïmans.

INTÉRÊTS DÉTENUS DANS D'AUTRES ENTITÉS

ENTREPRISES ASSOCIÉES

Les intérêts détenus dans les principales entreprises associées importantes au 31 décembre 2021 ainsi que le pourcentage de détention comparatif au 31 décembre 2020 sont présentés dans le tableau suivant :

	Établissement principal	31 décembre 2021	31 décembre 2020
		Détention %	Détention %
Consommation discrétionnaire			
Cogeco Communications USA Inc	États-Unis	21,0	21,0
SGU Holdings LP	États-Unis ¹²	46,7	46,7
Énergie			
Fluxys 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
Suez Water Technologies and Solutions S.A.	France	30,0	30,0
Techem GmbH	Allemagne	24,5	24,5
Finance			
Avison Young (Canada) Inc	Canada	33,3	33,3
Gestions Premier Lion ¹	Canada	30,0	25,7
Howden Group Holding Limited	Royaume-Uni	22,3	29,1
Industrie			
Airport Holding Kft	Hongrie	21,2	21,2
Alix Partners LLP ²	États-Unis	16,2	21,0
Allied Universal Holdco LLC ³	États-Unis	27,7	35,3
Alvest International Equity SAS ¹	France	39,9	39,9
Barrette Outdoor Living ¹	États-Unis	34,0	34,0
Clarios Power Solutions Holdings LP	États-Unis ¹²	30,0	30,0
Groupe Keolis SAS	France	30,0	30,0
Groupe Solmax Inc	Canada	33,3	30,0
Knowlton Development Corporation Inc ⁴	Canada	24,7	24,7
NDT Québec Inc (anciennement Eddyfi NDT Inc) ⁵	Canada	34,0	34,7
Organización de Proyectos de Infraestructura, S.A.P.I. de C.V. (OPI), OPCEM, S.A.P.I. de C.V. (OPCEM)	Mexique	45,5	45,5
QPH Hold Trust, QPH Hold Co PTY Limited (Port de Brisbane)	Australie	26,7	26,7
Zevia PBC ⁶	États-Unis	34,1	36,4
Santé			
ANZ Hospital Topco	Australie	21,3	21,3
Sanfer Farma S.A.P.I. de C.V. (anciennement Invekra S.A.P.I. de C.V.)	Mexique	22,7	22,7
Services			
Datamars SA ⁷	Suisse	30,0	64,8
Services aux collectivités			
Apraava Energy Private Limited (anciennement CLP India Pvt Ltd)	Inde	40,0	40,0
Services immobiliers			
Groupe Foncia ⁸	France	11,9	29,1
Technologies de l'information			
Corporation Nuvei ⁹	Canada	12,4	16,3
Télécommunications			
ATC Europe C.V. ¹⁰	Allemagne ¹³	28,6	-
Vertical Bridge Reit LLC ¹¹	États-Unis	37,3	34,7
Transport ferroviaire			
Bombardier Transportation (Investment) UK Limited	Allemagne ¹⁴	-	34,1

1. Les droits de vote représentent 28,6 %.

2. Les droits de vote représentent 25,0 %.

3. Les droits de vote représentent 23,0 %.

4. Les droits de vote représentent 27,8 %.

5. Les droits de vote représentent 34,5 %.

6. À la suite du premier appel public à l'épargne, les actions détenues dans Zevia LLC ont été converties en actions dans Zevia PBC. Les droits de vote représentent 30,0 % au 31 décembre 2021 (25,0 % au 31 décembre 2020).

7. Présentée dans la catégorie « Filiales » au 31 décembre 2020.

Les droits de vote représentent 22,2 % au 31 décembre 2021 (55,0 % au 31 décembre 2020).

8. Au 31 décembre 2021, la CDPQ n'exerce plus une influence notable.

9. Les droits de vote représentent 21,3 % au 31 décembre 2021 (22,1 % au 31 décembre 2020).

10. Les droits de vote représentent 33,3 % au 31 décembre 2021.

11. Les droits de vote représentent 33,3 % au 31 décembre 2021 (20,0 % au 31 décembre 2020).

12. Constituée au Canada.

13. Constituée aux Pays-Bas.

14. Constituée au Royaume-Uni.

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 privés 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 généralement en faveur d'un commandité ou d'un administrateur. La juste valeur des placements détenus par la CDPQ dans des entités structurées non contrôlées représente 45 496 M\$ au 31 décembre 2021 (34 003 M\$ au 31 décembre 2020). 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.

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 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

	31 décembre 2019	Flux de trésorerie liés aux activités de financement	Changements sans contrepartie de trésorerie		31 décembre 2020
			Variation de change	Variation de juste valeur	
Billets de trésorerie à payer	8 794	(2 696)	(93)	(22)	5 983
Emprunts à payer	368	573	1	–	942
Billets à terme à payer	12 332	4 018	(550)	313	16 113
	21 494	1 895	(642)	291	23 038

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 2021	31 décembre 2020
Engagements d'achat de placements	21 853	21 002
Engagements en vertu de contrats de location	497	520
Cautionnements et garanties financières	2 918	1 976
	25 268	23 498

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 2021, 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 ¹ (764)	
	2021	2020	2021	2020	2021	2020	2021	2020
État de la situation financière								
Total de l'actif	1 584	1 580	66 535	49 135	104 999	103 172	-	4 104
Total du passif excluant l'actif net attribuable aux détenteurs d'unités de participation	-	1	22 567	18 856	21 353	29 418	-	760
Actif net attribuable aux détenteurs d'unités de participation	1 584	1 579	43 968	30 279	83 646	73 754	-	3 344
État du résultat global								
Revenu net	5	15	640	530	2 044	2 711	47	87
Gains (pertes) nets sur instruments financiers à la juste valeur	-	-	(1 536)	1 751	(1 369)	3 272	(319)	254
Résultat de placement avant récupérations (distributions) aux détenteurs d'unités de participation	5	15	(896)	2 281	675	5 983	(272)	341
Récupérations (distributions)	(5)	(15)	(640)	(530)	(2 044)	(2 711)	(47)	(87)
Résultats net et global attribuables aux détenteurs d'unités de participation	-	-	(1 536)	1 751	(1 369)	3 272	(319)	254
État des variations de l'actif net attribuable aux détenteurs d'unités de participation								
Solde au début de l'exercice	1 579	881	30 279	31 191	73 754	65 930	3 344	3 064
Variation nette des unités de participation de l'exercice	5	698	15 225	(2 663)	11 261	4 552	(3 025)	26
Résultats net et global attribuables aux détenteurs d'unités de participation	-	-	(1 536)	1 751	(1 369)	3 272	(319)	254
Solde à la fin de l'exercice	1 584	1 579	43 968	30 279	83 646	73 754	-	3 344

1. Les portefeuilles spécialisés Obligations à rendement réel (762) et Obligations à long terme (764) ont cessé leurs activités le 1^{er} novembre 2021 et le 1^{er} décembre 2021 respectivement et ont été fermés le 31 décembre 2021.

RENSEIGNEMENTS SUPPLÉMENTAIRES

	OBLIGATIONS À RENDEMENT RÉEL ¹ (762)		INFRASTRUCTURES (782)		IMMEUBLES (710)		MARCHÉS BOURSIERS (737)	
État de la situation financière	2021	2020	2021	2020	2021	2020	2021	2020
Total de l'actif	-	972	46 792	34 120	50 197	44 821	127 060	122 528
Total du passif excluant l'actif net attribuable aux détenteurs d'unités de participation	-	236	1 630	2 798	8 105	9 342	8 667	4 832
Actif net attribuable aux détenteurs d'unités de participation	-	736	45 162	31 322	42 092	35 479	118 393	117 696
État du résultat global	2021	2020	2021	2020	2021	2020	2021	2020
Revenu net	6	21	756	1 084	59	144	2 145	2 429
Gains (pertes) nets sur instruments financiers à la juste valeur	(39)	101	4 649	355	4 553	(6 534)	14 832	6 812
Résultat de placement avant récupérations (distributions) aux détenteurs d'unités de participation	(33)	122	5 405	1 439	4 612	(6 390)	16 977	9 241
Récupérations (distributions)	(6)	(21)	(756)	(1 084)	(59)	(144)	(2 145)	(2 429)
Résultats net et global attribuables aux détenteurs d'unités de participation	(39)	101	4 649	355	4 553	(6 534)	14 832	6 812
État des variations de l'actif net attribuable aux détenteurs d'unités de participation	2021	2020	2021	2020	2021	2020	2021	2020
Solde au début de l'exercice	736	1 280	31 322	27 375	35 479	39 699	117 696	116 687
Variation nette des unités de participation de l'exercice	(697)	(645)	9 191	3 592	2 060	2 314	(14 135)	(5 803)
Résultats net et global attribuables aux détenteurs d'unités de participation	(39)	101	4 649	355	4 553	(6 534)	14 832	6 812
Solde à la fin de l'exercice	-	736	45 162	31 322	42 092	35 479	118 393	117 696

1. Les portefeuilles spécialisés Obligations à rendement réel (762) et Obligations à long terme (764) ont cessé leurs activités le 1^{er} novembre 2021 et le 1^{er} décembre 2021 respectivement et ont été fermés le 31 décembre 2021.

RENSEIGNEMENTS SUPPLÉMENTAIRES

	PLACEMENTS PRIVÉS (780)		RÉPARTITION DE L'ACTIF (771)	
	2021	2020	2021	2020
État de la situation financière				
Total de l'actif	83 078	64 569	8 568	5 094
Total du passif excluant l'actif net attribuable aux détenteurs d'unités de participation	1 257	485	6 637	3 482
Actif net attribuable aux détenteurs d'unités de participation	81 821	64 084	1 931	1 612
État du résultat global				
Revenu net	5 834	1 169	(5)	(1)
Gains (pertes) nets sur instruments financiers à la juste valeur	17 715	9 639	(190)	(476)
Résultat de placement avant récupérations (distributions) aux détenteurs d'unités de participation	23 549	10 808	(195)	(477)
Récupérations (distributions)	(5 834)	(1 169)	5	1
Résultats net et global attribuables aux détenteurs d'unités de participation	17 715	9 639	(190)	(476)
État des variations de l'actif net attribuable aux détenteurs d'unités de participation				
Solde au début de l'exercice	64 084	49 133	1 612	1 638
Variation nette des unités de participation de l'exercice	22	5 312	509	450
Résultats net et global attribuables aux détenteurs d'unités de participation	17 715	9 639	(190)	(476)
Solde à la fin de l'exercice	81 821	64 084	1 931	1 612

ATTESTATION FINANCIÈRE DU PRÉSIDENT ET CHEF DE LA DIRECTION

Je, Charles Emond, président et chef de la direction de la Caisse de dépôt et placement du Québec (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 2021.
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^{er} janvier 2021 et se terminant le 31 décembre 2021 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 de vérification 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 de vérification, de toute fraude impliquant la direction ou d'autres salariés jouant un rôle important dans le CIIF.

Le président et chef de la direction,



CHARLES EMOND

Le 8 avril 2022

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 Caisse de dépôt et placement du Québec (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 2021.
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^{er} janvier 2021 et se terminant le 31 décembre 2021 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 de vérification 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 de vérification, 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, FCA, EEE, IAS.A
Le 8 avril 2022

CONCLUSIONS SUR LA CONCEPTION ET L'EFFICACITÉ DU CONTRÔLE INTERNE À L'ÉGARD DE L'INFORMATION FINANCIÈRE

En 2021, 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 2021, 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 2021 avant leur divulgation publique.

Notes générales

1. Les activités de la CDPQ sont menées selon les prescriptions de la Loi sur la Caisse de dépôt et placement du Québec¹ 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 2021 font partie intégrante du Rapport annuel 2021 et présentent, dans la première section, les tableaux des rendements au 31 décembre 2021 se rapportant aux composites des comptes des déposants de la CDPQ. Ces tableaux et les calculs ont été audités au 31 décembre 2021 par le cabinet Deloitte S.E.N.C.R.L./s.r.l. quant à la conformité aux normes internationales de présentation des rendements (GIPS^{MD}).
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 des Renseignements additionnels au Rapport annuel 2021.
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. 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 au Rapport annuel 2021.
13. 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 la Caisse de dépôt et placement du Québec est accessible au www.cdpq.com.

BUREAUX INTERNATIONAUX

AUSTRALIE

CDPQ SYDNEY

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^e étage, bureau 51, Tour Nord
Itaim Bibi, São Paulo, SP
Brésil 04538-133

Téléphone : +55 11 46 32 01 96

INDE

CDPQ INDIA

5^e étage, Worldmark 3
Bureau 507
Aerocity, New Delhi
Delhi 110037
Inde

Téléphone : +91 11 4957 7800

MEXIQUE

CDPQ MÉXICO

Torre Virreyes
Pedregal 24, 9^e 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^e étage
75116 Paris
France

Téléphone : +33 1 56 69 25 30

ROYAUME-UNI

CDPQ LONDON

11, Charles II Street
2^e étage
Londres, SW1Y 4QU
Royaume-Uni

Téléphone : +44 207 024 8186

SHANGHAI

CDPQ SHANGHAI

One Corporate Avenue
Bureau 1504, 15^e étage
222, Hubin Road, Huang Pu District
Shanghai, 200021
Chine

Téléphone : +86 21 6390 0100

SINGAPOUR

CDPQ SINGAPORE

One Raffles Quay
Tour Nord, 39^e étage, bureau 01
Singapour 048583
Singapour

Téléphone : +65 6800 4870

Le Rapport annuel 2021 et le document Renseignements additionnels au Rapport annuel 2021 sont accessibles au www.cdpq.com.

Renseignements : 514 842-3261, info@cdpq.com

The 2021 Annual Report and the 2021 Annual Report Additional Information are also available in English at www.cdpq.com.

Dépôt légal – Bibliothèque et Archives nationales du Québec, 2022

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^e étage
Québec (Québec) G1R 3X5
Téléphone : +1 418 684-2334
Télécopieur : +1 418 684-2335

www.cdpq.com