

2010
RAPPORT ANNUEL

BÂTIR L'AVENIR SUR
DES FONDATIONS
SOLIDES



Caisse de dépôt et placement
du Québec

2

L'ANNÉE 2010 EN BREF

8

MESSAGE DU PRÉSIDENT DU CONSEIL

10

MESSAGE DU PRÉSIDENT ET CHEF DE LA DIRECTION

13

NOS CLIENTS, LES DÉPOSANTS

19

RAPPORT DE GESTION

- 20 Contexte macroéconomique
- 23 Changements à l'offre de portefeuilles
- 25 Portefeuille global
- 30 Analyse du rendement global
- 34 Analyse du rendement par catégorie d'actif
- 46 Évolution de l'actif
- 50 Gestion des risques
- 63 Conformité

65

CONTRIBUTION AU DÉVELOPPEMENT ÉCONOMIQUE DU QUÉBEC

- 69 Réalisations de la Caisse au Québec
- 80 Rapport sur le développement durable

85

INVESTISSEMENT RESPONSABLE

- 86 Rapport sur l'investissement responsable

93

RAPPORTS DU CONSEIL D'ADMINISTRATION ET DE SES COMITÉS

119

CONSEIL D'ADMINISTRATION ET COMITÉ DE DIRECTION

- 120 Structure organisationnelle
- 122 Conseil d'administration
- 125 Comité de direction

127

RAPPORT FINANCIER

135

ÉTATS FINANCIERS CUMULÉS

Bâtir l'avenir sur des fondations solides

En 2010, nous avons réalisé avec succès les engagements pris en début d'année dans nos cinq priorités stratégiques.

Nous avons travaillé de façon concertée, et en collaboration avec nos déposants, pour atteindre les objectifs liés à nos priorités et bâtir des fondations solides pour l'avenir.

Le prochain chapitre s'ouvre sur un défi important : utiliser le plein potentiel de la Caisse pour créer une organisation agile, performante et capable de remplir sa mission dans un environnement économique complexe.

L'année 2010 en bref

13,6 %

RENDEMENT GLOBAL DE LA CAISSE

Les trois principales catégories d'actif ont contribué à ce résultat :

- Revenu fixe : 9,7 %
- Placements sensibles à l'inflation : 16,3 %
- Actions : 14,6 %

9 des 11

PORTEFEUILLES SPÉCIALISÉS

Ces portefeuilles gérés de façon active ont surpassé leur indice de référence ou ajouté de la valeur.

151,7 G\$

PROGRESSION DE L'ACTIF NET DE 20,1 G\$

Attribuable à des résultats de placement nets de 17,7 G\$ et à des dépôts nets de 2,4 G\$.

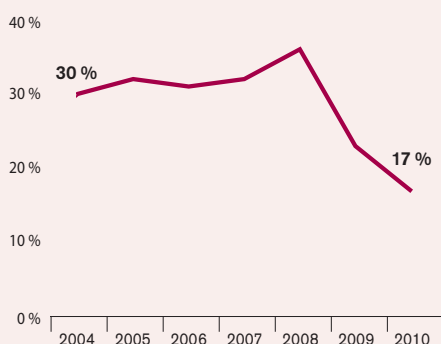
19,5 %

RÉDUCTION DU PASSIF DE 39,1 G\$ À 31,5 G\$

Cette réduction contribue à renforcer la situation financière de la Caisse.

HISTORIQUE DU PASSIF

(en pourcentage de l'actif total)



3 G\$

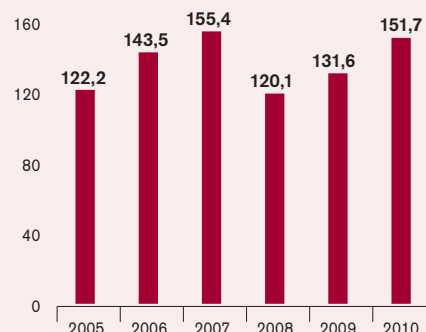
SOLIDE SITUATION FINANCIÈRE

Une émission de 2 G\$ de billets à terme sur le marché canadien en janvier 2010.

750 M€ de billets à terme émis sur le marché européen en juin 2010.

ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET DE LA CAISSE 2005-2010

(en milliards de dollars)



45 M\$

RÉDUCTION DES CHARGES D'EXPLOITATION

Baisse de 14 % depuis deux ans.

AAA

MAINTIEN DES PLUS HAUTES COTES DE CRÉDIT

Les agences de notation DBRS, Moody's et S&P ont maintenu les cotes de crédit de la Caisse ou de CDP Financière avec une perspective « stable ».

Réduction notable des risques

56 %

RISQUE ACTIF

Baisse du risque actif du portefeuille global, passant de 10,3 % à 4,5 %.

54 %

BTAA

Baisse du risque de marché du portefeuille BTAA.

10 %

RISQUE ABSOLU

Baisse du risque absolu du portefeuille global, passant de 38,1 % à 34,3 %.

13,2 %
à
14,3 %

RENDEMENTS DES
PRINCIPAUX DÉPOSANTS

Les rendements des sept principaux déposants en 2010 ont varié entre 13,2 % et 14,3 %.

25

DÉPOSANTS

La Caisse est au service de 25 déposants, principalement des régimes de retraite et d'assurance des secteurs public et privé québécois. Au 31 décembre, les sept principaux déposants détenaient 95,5 % de l'actif net.

ACTIF NET DES SEPT PRINCIPAUX DÉPOSANTS

(au 31 décembre 2010)

	2010	
	M\$	%
Régime de retraite des employés du gouvernement et des organismes publics (RREGOP)	41 301	27,2
Fonds d'amortissement des régimes de retraite (FARR)	34 202	22,6
Fonds du Régime de rentes du Québec	33 845	22,3
Régime supplémentaire de rentes pour les employés de l'industrie de la construction du Québec	12 047	8,0
Fonds de la santé et de la sécurité du travail	9 563	6,3
Fonds d'assurance automobile du Québec	7 006	4,6
Régime de retraite du personnel d'encadrement (RRPE)	6 843	4,5
Total des sept principaux déposants	144 807	95,5
Autres	6 935	4,5
Total	151 742	100,0

L'année 2010 en bref

Collaborer

DE FAÇON SOUTENUE
AVEC NOS CLIENTS

- 150 rencontres de travail entre les déposants, nos gestionnaires de portefeuille et des membres de la direction
- Quatre séminaires d'information sur le risque, les perspectives économiques et la nouvelle offre de portefeuilles
- Quatre forums de consultation et d'échanges entre les déposants et des membres de la direction
- Bonification importante des rapports mensuels offerts aux déposants
- Nouveau bulletin semestriel consacré au risque
- Travail d'équipe afin de réviser et d'adapter la politique de placement de chaque déposant en tenant compte de ses enjeux et de la nouvelle offre de portefeuilles

Performer

EN PRODUISANT UN
RENDEMENT SOLIDE DE
13,6 % POUR NOS CLIENTS

- Une augmentation de 20,1 G\$ de l'actif net, pour un total de 151,7 G\$
- Des résultats de placement nets de 17,7 G\$
- 9 des 11 portefeuilles en gestion active ont surpassé leur indice de référence ou ajouté de la valeur
- Des rendements variant entre 13,2 % et 14,3 % pour les sept principaux déposants

Maîtriser

LES RISQUES ET NOUS CONCENTRER SUR NOS MÉTIERS DE BASE

- Sélection d'actifs de haute qualité
- Gestion du portefeuille avec agilité dans un contexte de marché volatil
- Vente ordonnée des actifs non prioritaires dans notre stratégie d'investissement
- Réduction de 10 % du risque absolu et de plus de 50 % du risque actif du portefeuille global
- Réduction du risque de marché du portefeuille BTAA de 54 %
- Réalisation d'importants travaux pour améliorer les outils de gestion des risques et mettre en place de nouveaux encadrements et processus

S'investir

POUR SERVIR NOS CLIENTS ET LA SOCIÉTÉ QUÉBÉCOISE

- Une présence accrue au Québec grâce à notre connaissance du marché québécois et aux efforts concertés de nos équipes
- Une hausse de l'actif total de 3 G\$ au Québec
- Une offre de portefeuilles révisée en profondeur et déployée en six mois, au bénéfice de nos déposants
- Cinq priorités stratégiques réalisées avec rigueur et discipline pour renforcer les fondations de la Caisse

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

Message du président du conseil

Pour la Caisse de dépôt et placement du Québec, l'année 2010 s'est déroulée sous le signe de la continuité, avec la mise en œuvre des priorités stratégiques et des initiatives définies pendant le deuxième semestre de 2009. Dans le cadre de son mandat de gouvernance, le conseil est heureux de constater des progrès importants dans la réalisation de ces nouvelles priorités visant à rebâtir les fondations de la Caisse. D'ailleurs, les solides résultats financiers et les progrès remarquables de l'organisation résultent d'un effort concerté de toutes les équipes à faire de la Caisse une organisation efficace, résolument tournée vers l'avenir.

Au cours de la dernière année, la qualité des relations entre la Caisse et ses déposants est demeurée au cœur des préoccupations du conseil. Dans ce contexte, il faut noter l'adoption d'un nouveau modèle de collaboration qui fait en sorte que les relations se déroulent dans un climat de transparence et de confiance. Dans la foulée, le conseil a entériné la réorganisation fondamentale des portefeuilles afin qu'ils soient mieux adaptés aux objectifs de rendement, à la tolérance au risque et à la répartition de l'actif des déposants.

UNE GESTION DES RISQUES RENFORCÉE

Le conseil a soutenu avec intérêt la poursuite de la mise en œuvre de la gestion des risques et est d'ailleurs très satisfait des progrès réalisés en la matière par la Caisse. Avec l'appui du comité de gestion des risques du conseil et l'étroite collaboration de l'équipe de direction, la Caisse a renforcé ses outils et ses processus d'encadrement des risques avec l'adoption des meilleures pratiques.

Aussi, le conseil se félicite que les agences de notation Standard & Poor's, DBRS et Moody's aient confirmé les cotes de crédit de la Caisse, citant notamment l'amélioration de sa gestion des risques, de même que sa solidité financière.

UNE CONTRIBUTION AU DÉVELOPPEMENT ÉCONOMIQUE ACCRUE

Sous l'angle du développement économique, le conseil réalise que le déploiement d'un plan d'action vigoureux a conduit à des résultats probants afin de renforcer la présence de la Caisse au Québec. Cela ne laisse aucun doute sur la capacité de la Caisse d'assumer son rôle de chef de file dans le développement économique de la province, au bénéfice de ses déposants et du Québec.

UN CONSEIL BIEN ENGAGÉ

À titre de président du conseil d'administration, je veux mentionner la contribution importante des membres du conseil. Ces derniers ont fait preuve d'un engagement constant. Ils ont mis leur expertise variée au service de la Caisse et ont fait preuve d'une grande disponibilité, tant pour les réunions régulières que spéciales. Je désire notamment souligner le travail réalisé par les membres des différents comités qui, par leurs analyses rigoureuses et la qualité de leurs interventions, ont su enrichir et guider les réflexions du conseil.

Ainsi, le comité de vérification a supervisé la conformité des états financiers, a suivi avec rigueur le travail de la vérification interne et a étudié les nombreux rapports qui jalonnent son mandat. Pour sa part, le comité des ressources humaines a défini une nouvelle politique de rémunération qui s'appuie sur les meilleures pratiques de l'industrie et a mis en place un cadre pour recruter, retenir et motiver un personnel hautement qualifié.

Enfin, le comité de gouvernance et d'éthique a révisé la politique en matière d'investissement responsable de la Caisse et a poursuivi l'examen des politiques et des pratiques en matière de gouvernance et d'éthique qui font de la Caisse un chef de file reconnu en ces domaines.

Le conseil peut également compter sur des relations efficaces et transparentes avec la direction de la Caisse. Cette communication est primordiale, car elle permet au conseil d'être saisi en temps opportun des enjeux importants et de disposer de toute l'information et de la documentation indispensables à une prise de décision éclairée. Cette relation fut déterminante dans le succès et la progression de nos différentes initiatives en 2010.

NOS PROGRÈS, NOTRE AVENIR

Les réalisations de la Caisse en 2010 sont aussi attribuables aux employés qui ont su relever avec brio les objectifs fixés, dans un climat de confiance renouvelé. Nous les remercions pour leur loyauté et leur engagement.

Somme toute, le conseil constate que la Caisse a progressé sur tous les fronts. Les résultats financiers que l'on connaît en témoignent. Le conseil encourage toute l'équipe à poursuivre avec énergie le travail amorcé et à bâtir une organisation solide et soucieuse d'améliorer sa gestion afin de livrer, au fil des ans, les résultats attendus par ses déposants.

En terminant, je voudrais remercier le président et chef de la direction, Michael Sabia, et son équipe de direction, dont les réalisations ont largement dépassé les objectifs fixés. La prise de décisions judicieuses, la mise en place d'initiatives novatrices, mais surtout le déploiement du plan d'action sur les priorités stratégiques caractérisent de belle façon l'année 2010. Le président et chef de la direction avait accepté en début d'année d'être jugé sur un ensemble d'objectifs détaillés et très exigeants. Ils ont été atteints et maintes fois dépassés. Le conseil lui a reconnu pour cela une performance exceptionnelle.

Le conseil se réjouit de la performance financière de la Caisse et continuera à soutenir la direction dans la mise en œuvre du plan stratégique afin de faire de la Caisse une organisation qui a le souci du rendement à long terme et qui garde le cap sur ses priorités, au bénéfice des déposants, des entreprises québécoises et du Québec.

Le président du conseil d'administration,

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'R. Tessier'.

ROBERT TESSIER

Message du président et chef de la direction

En 2010, l'environnement économique et financier a été marqué par la turbulence et l'incertitude. À la Caisse, nous sommes demeurés fidèles aux principes de « gros bon sens » que nous avons mis de l'avant l'an dernier : performance, souci du client, rigueur et simplicité.

C'est, je crois, ce qui nous a permis de réaliser les objectifs liés à nos cinq priorités stratégiques pour renforcer les fondations de la Caisse à long terme. Nos efforts ont porté sur plusieurs aspects :

- la collaboration avec nos clients;
- la mise en œuvre d'une nouvelle offre de portefeuilles;
- l'amélioration de notre gestion des risques;
- le renforcement de notre présence au Québec;
- la mise en place d'un nouveau modèle d'affaires opérationnel; et
- l'assainissement de notre bilan financier.

Avec rigueur et discipline, nos équipes ont repositionné la Caisse sur ses métiers de base et elles ont réussi à bien naviguer dans un environnement de marché difficile à prévoir en s'appuyant sur la sélection d'actifs de qualité.

La Caisse a donc retrouvé la santé.

Au-delà de ces réalisations, ce que je retiens, c'est que l'équipe de la Caisse a clairement démontré sa capacité d'exécuter un plan stratégique doté d'objectifs sur plusieurs fronts, tout en générant de solides rendements. Cette capacité d'exécution sera un atout fondamental pour réussir dans un environnement incertain et volatil comme celui que nous connaissons au cours des prochaines années.

En effet, plusieurs changements importants sont présentement en cours dans le monde. Ceux-ci nous offriront autant d'occasions à saisir que de situations où les erreurs seront faciles. La Caisse, comme tous les investisseurs, devra rester très attentive à ces changements, à la fois pour mieux les comprendre et pour tenter d'en saisir la portée, tant dans un horizon de 12 à 18 mois qu'à plus long terme.

DEUX GRANDS COURANTS

2010 a été la deuxième année de la relance qui a suivi la crise de 2008. Mais jusqu'à présent, cette croissance a eu besoin d'un soutien des pouvoirs publics, du moins dans les pays développés. Ce soutien a dépassé les 2 000 G\$ US et a largement contribué à la remontée des marchés boursiers en fin d'année.

Nous nous attendons toutefois à une décélération de la croissance en 2011, à mesure que les stimuli seront retirés, que les consommateurs et les États se désendetteront dans les pays développés, que des politiques monétaires restrictives seront implantées dans les pays émergents en raison de la hausse des prix des produits de base, et que les mesures d'austérité entreront en vigueur dans les pays surendettés de la zone euro.

Deux grands courants s'affronteront alors.

D'une part, l'amélioration notable de plusieurs indicateurs fondamentaux laisse croire que la croissance se poursuivra pour un certain temps encore. Au Québec, le programme d'infrastructures lancé avant la crise économique a soutenu la croissance, ce qui a contribué à l'élimination de l'écart entre les taux de chômage québécois et canadien pour la première fois dans l'histoire récente. En Amérique du Nord, la nette amélioration de la profitabilité des entreprises explique en grande partie la hausse de leur confiance. Dans ce contexte, l'investissement privé non résidentiel augmente rapidement et la situation de l'emploi s'améliore. En somme, ce courant veut donc que la reprise – bien qu'inégale – continue, malgré les chocs et les incertitudes.

D'autre part, ce scénario est remis en question par un courant de risques baissiers qui restera très fort et préoccupant. Par exemple, les changements en cours en Afrique du Nord et au Moyen-Orient vont-ils déstabiliser de manière importante la production pétrolière? La cohésion politique en Europe est-elle assez robuste pour que les efforts de redressement des comptes soient équitablement partagés? Les efforts de la Banque populaire de Chine pour atténuer les pressions inflationnistes seront-ils couronnés de succès? L'immobilier résidentiel aux États-Unis donnera-t-il enfin des signes de stabilisation?

La lutte entre ces deux courants opposés continuera au cours des 12 à 18 prochains mois. À mon sens, il est très difficile de prédire à l'heure actuelle laquelle de ces tendances l'emportera. C'est la raison pour laquelle nous devons rester vigilants et nous servir de nos nouveaux outils pour maintenir notre agilité dans un monde changeant.

Si c'est le courant de croissance modérée qui tient le coup au cours des 18 prochains mois, l'évolution des marchés sera rythmée par les stratégies de sortie prévisibles que sont les resserrements monétaires et les réductions budgétaires. De ce point de vue, les enjeux et les échéanciers différeront selon les régions. L'Europe est déjà engagée dans cette voie alors qu'aux États-Unis, selon toute probabilité, un redressement budgétaire ne sera amorcé qu'après les prochaines élections. De son côté, la Banque du Canada reprendra sans doute son cycle de resserrement, tout en évitant les divergences trop marquées avec la Réserve fédérale américaine.

EN TOILE DE FOND, DES CHANGEMENTS STRUCTURELS À LONG TERME

Les mouvements des 18 prochains mois se déploieront sur fond de changements structurels profonds dans l'environnement économique et financier mondial. Tous les investisseurs et les grands ensembles économiques y seront confrontés.

Pays développés

Les pays du G7 font face à un important déclin du taux de croissance de leur main-d'œuvre qui créera une pression à la baisse sur leur croissance économique. Cela représentera un ralentissement de l'ordre de 0,3 % à 1 % par rapport aux cinq dernières années. Il serait très surprenant que d'autres mesures, par exemple pour augmenter la productivité, arrivent à combler cette diminution. Toutefois, celles-ci demeurent nécessaires.

Par ailleurs, les niveaux actuels d'endettement dans ces pays sont sans précédent dans l'histoire. Au Japon et au Royaume-Uni, la dette brute totale représente en ce moment 450 % du PIB. Pour les États-Unis et l'Europe périphérique, elle s'élève à quelque 300 % du PIB. Quelle que soit son ampleur, le processus de réduction de cet endettement sera long et douloureux.

Les pays développés font également face à des déséquilibres commerciaux majeurs, notamment d'importants déficits des comptes courants entre les États-Unis et la Chine, et au sein de l'Europe. Des déséquilibres d'une telle envergure ne se sont jamais présentés auparavant.

Pays émergents

En revanche, plus de 50 % de la croissance mondiale proviendra des pays émergents au cours des cinq prochaines années, notamment en raison de la forte croissance démographique et du PIB par habitant. Cette croissance sera doublée d'une urbanisation massive en Asie. De 2010 à 2030, quelque 800 millions de personnes vont migrer vers les centres urbains et la taille de la classe moyenne en Chine et en Inde explosera. Les répercussions seront importantes sur la demande mondiale en énergie et en ressources. L'augmentation massive de la demande sera avantageuse pour le Québec et le Canada, puisque nous sommes bien pourvus sur ce plan, mais elle posera aussi un enjeu sérieux d'équilibre entre le secteur des ressources et les autres secteurs.

Les habitudes de consommation vont aussi changer dans les économies émergentes et engendrer une demande agricole, industrielle et manufacturière à long terme. Toutefois, les contraintes d'offre de plusieurs ressources et matières premières risquent de continuer de faire augmenter certains coûts d'opération. Enfin, l'inflation restera l'un des grands défis des nouvelles dynamiques de l'économie mondiale.

Ainsi, est-ce que le monde a les moyens de s'offrir la croissance dont il a besoin ? La croissance des pays émergents demeure une tendance lourde, mais le rééquilibrage de l'économie mondiale n'est pas encore chose faite et pose des questions importantes sur les plans politique et social. Entre autres, le XII^e plan quinquennal chinois, qui vise à ce que la croissance nationale soit moins dépendante du commerce extérieur et des investissements et soit plus axée sur la demande intérieure, est rempli de défis et soulève des enjeux sociaux et environnementaux.

LES ÉLÉMENTS CLÉS DU SUCCÈS DE LA CAISSE

Comment l'équipe de la Caisse peut-elle poursuivre sa mission avec succès dans un environnement changeant et complexe, non seulement au cours des 18 prochains mois, mais aussi dans les années à venir ? Il est clair que nous aurons besoin de trois éléments clés pour réussir.

Message du président et chef de la direction

UNE MEILLEURE COMPRÉHENSION DES FONDAMENTAUX

Il sera essentiel de rester disciplinés et de continuer d'investir là où nous détenons des avantages comparatifs, notamment au Québec. Il nous faudra aussi comprendre plus en profondeur le monde dans lequel nous évoluons et les décisions d'investissement que nous prenons au quotidien dans nos portefeuilles. En ce sens, accroître notre capacité de recherche et d'analyse des fondamentaux pour être à la fine pointe de nos moyens est devenu pour nous une priorité stratégique incontournable. Les seules techniques de modélisation ne suffisent pas à gérer des enjeux dont l'évaluation est principalement qualitative. Cette capacité de recherche renforcée sera un outil clé pour identifier les secteurs et les marchés à fort potentiel de croissance, mettre en œuvre les stratégies adéquates et faire les bons choix pour produire des rendements à long terme.

Cette capacité accrue de recherche nous permettra du même coup de raffiner notre gestion des risques. À la surveillance constante des risques plus « traditionnels », s'ajoutera une évaluation plus poussée des risques liés à la solidité de l'économie et du secteur financier, et à la situation politique. Pour y arriver, en plus de la rigueur et de la précision de nos méthodes de calcul et outils d'analyse, il faudra mettre à profit notre jugement basé sur une perspective globale.

UNE STRATÉGIE DE PARTENARIAT

De plus, nous consoliderons et nous développerons davantage nos alliances avec des partenaires solides à l'échelle mondiale pour faire des investissements rentables pour nos déposants. Nous continuerons aussi de nous associer avec des intervenants locaux qui possèdent une compréhension fine du terrain dans les marchés prometteurs où nous comptons investir. D'ailleurs, nous croyons que le développement de nos réseaux, de nos partenariats et de nos connaissances des marchés mondiaux nous permettra de mieux accompagner les entreprises prometteuses du Québec dans leurs projets de croissance à l'international.

L'EXPERTISE DE NOS ÉQUIPES, UN PILIER DE L'AVENIR

Le succès de la Caisse repose sur l'expertise, le talent et l'engagement de ses employés. Ces qualités sont déjà bien présentes à la Caisse comme le démontrent nos solides résultats de 2010 et elles continueront de faire la différence dans l'avenir. Compte tenu de la forte concurrence pour l'expertise sur les marchés financiers, la rétention et le recrutement des talents seront des enjeux majeurs pour la Caisse.

Nos équipes poursuivront leur travail avec rigueur et discipline pour trouver et saisir, au-delà des modes passagères, les occasions d'investissement qui créeront de la valeur pour les 10 ou 15 prochaines années et qui seront des sources de rendement pour les déposants.

De cette façon, nous utiliserons le plein potentiel de la Caisse pour continuer de répondre aux besoins à long terme des déposants et d'accompagner les entreprises québécoises dans leur croissance.

En définitive, ce qui compte pour nous, c'est le long terme. Parce que nous sommes engagés dans un marathon, et non un sprint. La Caisse est un coureur de fond.

Le président et chef de la direction,

A stylized, handwritten signature in black ink, consisting of several fluid, overlapping loops and strokes.

MICHAEL SABIA



Nos clients,
les déposants

Nos clients, les déposants

UNE COLLABORATION ÉTROITE AVEC NOS CLIENTS

En 2010, la Caisse a posé plusieurs gestes qui ont modifié en profondeur sa façon de collaborer avec ses clients, les déposants. Ces actions reflètent les engagements pris par la Caisse en 2009 pour se rapprocher de ses clients et mieux répondre à leurs besoins. L'objectif est de susciter des interactions plus soutenues et diversifiées, des échanges plus transparents et productifs, et une meilleure compréhension de part et d'autre.

FAITS SAILLANTS

01 L'actif net des déposants a progressé de 20,1 G\$ en 2010, grâce à des résultats de placement nets de 17,7 G\$ et à des dépôts nets de 2,4 G\$.

02 Des changements majeurs ont été apportés à l'offre de portefeuilles par un travail concerté des équipes de la Caisse et des déposants.

03 En 2010, la reddition de comptes aux déposants a été bonifiée de façon importante, notamment par l'ajout de nouveaux bulletins d'information et le renforcement des rapports périodiques existants.

04 En 2010, la Caisse a diversifié et augmenté de façon significative les occasions d'échanges entre ses équipes et celles des déposants.

Les initiatives de 2010 ont été déployées en s'appuyant sur une étroite collaboration entre les équipes de la Caisse et les déposants. Elles ont porté sur trois axes d'amélioration :

1. La mise en place d'un nouveau modèle de collaboration.
2. Le déploiement d'une nouvelle offre de portefeuilles.
3. L'amélioration de la qualité et de la clarté de la reddition de comptes.

NOUVEAU MODÈLE DE COLLABORATION

Pour la Caisse, une collaboration étroite entre ses équipes-conseils, ses gestionnaires de portefeuille et les déposants est essentielle à la pleine réalisation de son mandat. C'est pourquoi, en 2010, elle a augmenté de façon marquée les occasions d'échanges et de partage d'information avec ses clients. Par exemple :

- quelque 150 rencontres de travail ont permis aux représentants des déposants d'échanger directement avec les gestionnaires et des membres de la direction de la Caisse;
- quatre séminaires ont été tenus en cours d'année. En plus des séances d'information sur la gestion des risques et sur les perspectives économiques, deux rencontres d'une journée ont porté sur les différents volets de la nouvelle offre de portefeuilles de la Caisse;
- créés en 2010, quatre forums de consultation trimestriels ont réuni des représentants des sept principaux déposants, le président et chef de la direction et des membres de l'équipe de direction de la Caisse. Les sujets abordés lors de ces rencontres touchaient les défis respectifs des déposants et de la Caisse.

La Caisse a également bonifié ses services-conseils en proposant aux déposants qui le souhaitent son expertise en matière d'appariement actif-passif. Elle a ajusté son offre de service pour tenir compte des éléments de risques associés au passif de ces déposants.

Enfin, en 2010, la Caisse a procédé à une première étape dans la révision des ententes de service de ses déposants. Ainsi, en collaboration avec ses principaux clients, la Caisse a défini les grandes lignes d'un modèle d'entente qui établit notamment les éléments suivants :

- les rôles et responsabilités entre la Caisse et ses déposants;
- l'offre de service de la Caisse aux déposants;
- le cadre de référence de gestion, dont les politiques d'investissement pour chaque portefeuille spécialisé et la politique de gestion intégrée des risques;
- les modalités de reddition de comptes et de communication.

Dans une prochaine étape, au cours de 2011, la Caisse utilisera ce modèle pour conclure une entente de service personnalisée avec chaque déposant.

NOUVELLE OFFRE DE PORTEFEUILLES

La Caisse vise à offrir les produits d'investissement et les services-conseils les mieux adaptés aux besoins et aux objectifs à long terme de ses clients. C'est ce qui l'a amenée, en 2010, à modifier en profondeur son offre de portefeuilles spécialisés pour la simplifier et la clarifier, et y inclure de nouvelles options de placement et de couverture des risques.

Les changements apportés sont le fruit d'un travail concerté des équipes de la Caisse et des déposants. L'ensemble des éléments entourant chacun des portefeuilles a été revu : la composition des actifs, le type de gestion, les objectifs de rendement et de valeur ajoutée, ainsi que l'encadrement de la gestion des portefeuilles.

L'offre de portefeuilles révisée présente maintenant plus de flexibilité et de transparence. Elle facilite la tâche des déposants dans l'établissement de leur répartition de l'actif et l'appariement avec leur passif.

Pour en savoir plus sur les changements apportés à l'offre de portefeuilles spécialisés de la Caisse, voir les pages 23 et 24.

Pour en savoir plus sur le portefeuille global de la Caisse, voir les pages 25 à 29.

REDDITION DE COMPTES AMÉLIORÉE

Parmi les nombreuses actions posées en 2010 pour renforcer le modèle de collaboration avec les déposants, la Caisse a porté une grande attention à ses activités de reddition de comptes. Celles-ci ont été bonifiées de façon à rendre l'information transmise aux déposants plus claire, plus pertinente et plus transparente.

Au nombre des actions posées, des améliorations significatives ont été apportées aux rapports périodiques existants et de nouveaux outils ont été lancés au cours de 2010 :

- les volets analyse et interprétation des rapports ont été revus pour favoriser la compréhension des différents tableaux et graphiques présentés;
- un nouveau bulletin mensuel fournit à chaque déposant une synthèse de l'information disponible sur ses rendements et sa répartition de l'actif;
- un nouveau bulletin semestriel est entièrement consacré au risque et vise à expliquer les risques associés aux différents portefeuilles et catégories d'actif et à faire le lien avec le risque de la politique de placement des déposants.

L'ensemble de ces documents complète l'information communiquée par les directeurs de comptes à l'occasion de leurs rencontres avec leurs clients.

Nos clients,
les déposants

DES RÔLES COMPLÉMENTAIRES

Voici un aperçu des rôles respectifs (déposants et Caisse) dans la gestion de l'avoir des déposants (voir le graphique 1) :

1.

Les déposants confient leurs fonds à la Caisse afin de les faire fructifier, en précisant leurs objectifs de rendement, leur tolérance au risque et leur répartition de l'actif dans leur politique de placement.
2.

La Caisse conseille les déposants en matière de placement et collabore avec eux à l'élaboration et à la révision de leur politique de placement.
3.

Chaque déposant a la possibilité d'investir ses fonds dans les 17 portefeuilles spécialisés de la Caisse et de choisir une exposition cible aux devises. Il a notamment le choix d'investir dans des portefeuilles d'actions étrangères gérés de façon active ou indicielle. La répartition de l'actif retenue par un déposant (c'est-à-dire son choix parmi les divers portefeuilles spécialisés offerts) devient son portefeuille de référence.
4.

La moyenne pondérée des portefeuilles de référence de l'ensemble des déposants permet à la Caisse d'établir son portefeuille de référence.
5.

Les gestionnaires de portefeuille de la Caisse investissent les fonds des déposants en se conformant aux politiques de placement des déposants et aux politiques d'investissement des portefeuilles spécialisés.
6.

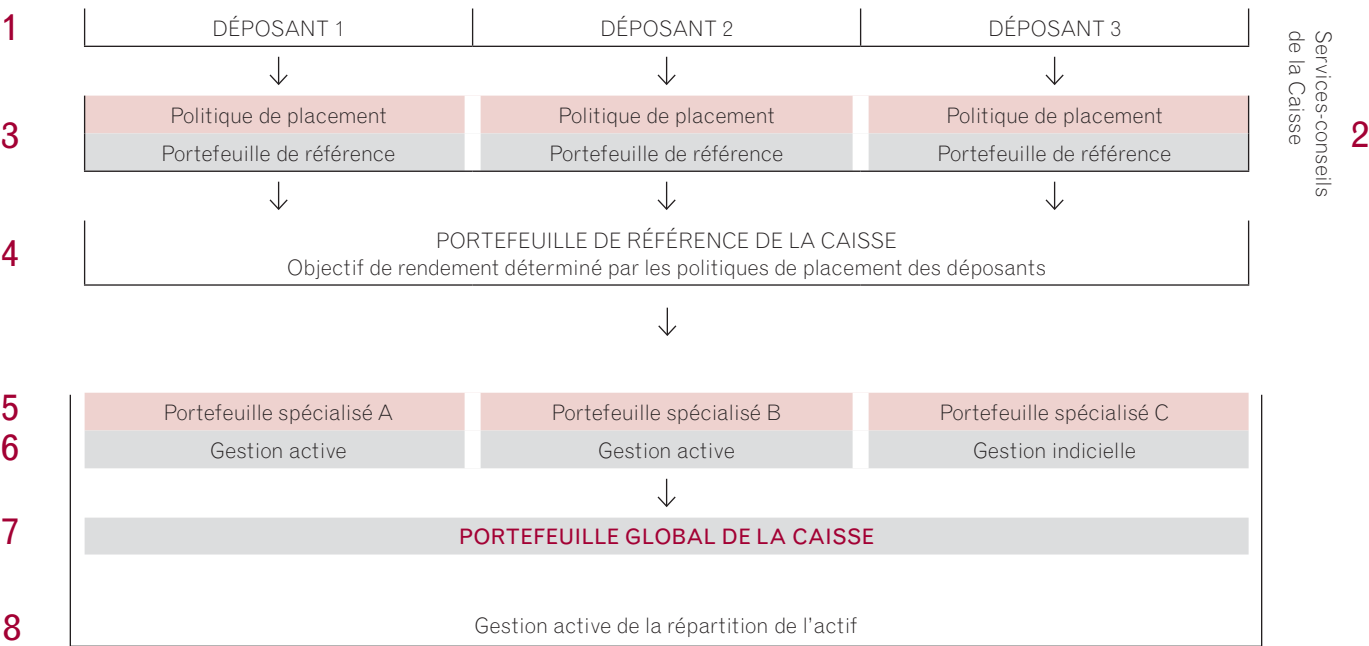
11 des 17 portefeuilles spécialisés offerts aux déposants sont gérés de façon active. Les gestionnaires de ces portefeuilles visent à produire un rendement supérieur à leur indice de référence par leur choix de titres, de secteurs ou de pays, selon le cas. La gestion active est concentrée là où la Caisse détient des avantages comparatifs. Les six autres portefeuilles sont gérés de façon indicielle, visant à reproduire les indices de référence.
7.

La somme des fonds des déposants constitue le portefeuille global de la Caisse. Le rendement de ce portefeuille correspond au rendement moyen pondéré des fonds des déposants.
8.

En fonction de l'évolution des marchés et des perspectives économiques à court et à moyen terme, la Caisse effectue des opérations de rééquilibrage, c'est-à-dire des ajustements à la pondération des portefeuilles spécialisés. Cet exercice est fait dans le but de bonifier le rendement des fonds des déposants et, en conséquence, celui du portefeuille global.

GRAPHIQUE 1

PROCESSUS DE GESTION DE L'AVOIR DES DÉPOSANTS



LES DÉPOSANTS

En 2010, la Caisse comptait 25 déposants, principalement des régimes de retraite et d'assurance des secteurs public et privé québécois.

Le tableau 2 présente les sept principaux déposants qui, au 31 décembre 2010, détenaient 95,5 % de l'actif net des déposants. Le tableau 3 présente les 25 déposants et les organismes qui les administrent, ainsi qu'une comparaison de l'actif net au 31 décembre 2009 et au 31 décembre 2010.

TABLEAU 2

LES SEPT PRINCIPAUX DÉPOSANTS

	Déposant	Type de régime	Description
1	RÉGIME DE RETRAITE DES EMPLOYÉS DU GOUVERNEMENT ET DES ORGANISMES PUBLICS (RREGOP)	Caisse de retraite	Le RREGOP regroupe essentiellement les cotisations des employés qui travaillent dans les réseaux de la santé et des services sociaux, de l'éducation et de la fonction publique du Québec. Le régime est administré par la Commission administrative des régimes de retraite et d'assurances (CARRA).
2	FONDS D'AMORTISSEMENT DES RÉGIMES DE RETRAITE (FARR)	Caisse de retraite	Le FARR vise à pourvoir au versement des prestations de retraite qui sont à la charge du gouvernement, selon les dispositions des régimes de retraite des secteurs public et parapublic. Ce fonds, financé par le gouvernement du Québec, est administré par le ministère des Finances.
3	FONDS DU RÉGIME DE RENTES DU QUÉBEC	Caisse de retraite	Le fonds contribue à la sécurité du revenu des Québécois en permettant notamment le versement d'une rente de retraite. Administré par la Régie des rentes du Québec (RRQ), le régime est obligatoire et les cotisations au fonds du régime proviennent des travailleurs et des employeurs.
4	RÉGIME SUPPLÉMENTAIRE DE RENTES POUR LES EMPLOYÉS DE L'INDUSTRIE DE LA CONSTRUCTION DU QUÉBEC	Caisse de retraite	Le régime est administré par la Commission de la construction du Québec (CCQ). Les cotisations à ce régime sont versées par les employeurs de l'industrie de la construction et les personnes y exerçant une occupation ou un métier.
5	FONDS DE LA SANTÉ ET DE LA SÉCURITÉ DU TRAVAIL	Régime d'assurance	Le fonds finance notamment l'indemnisation ou la réadaptation des travailleurs ayant subi une lésion professionnelle. Le fonds est administré par la Commission de la santé et de la sécurité du travail (CSST), et son financement est assuré par des cotisations perçues auprès des employeurs québécois.
6	FONDS D'ASSURANCE AUTOMOBILE DU QUÉBEC	Régime d'assurance	Le fonds pourvoit au versement des sommes nécessaires à l'indemnisation des accidentés de la route et à la promotion de la sécurité routière. Ce fonds est financé principalement par les contributions d'assurance que perçoit la Société de l'assurance automobile du Québec (SAAQ) pour l'émission de permis de conduire et l'immatriculation des véhicules.
7	RÉGIME DE RETRAITE DU PERSONNEL D'ENCADREMENT (RRPE)	Caisse de retraite	Le RRPE regroupe les cotisations du personnel cadre des secteurs public et parapublic. Le régime est administré par la CARRA.

TABLEAU 3

LES 25 DÉPOSANTS DE LA CAISSE ET LES ORGANISMES QUI LES ADMINISTRENT

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

	Premier dépôt	Actif net des déposants			
		2010		2009	
		\$	%	\$	%
CAISSES DE RETRAITE					
Régie des rentes du Québec					
Fonds du Régime de rentes du Québec	1966	33 845	22,3	28 710	21,8
Commission de la construction du Québec					
Régime supplémentaire de rentes pour les employés de l'industrie de la construction du Québec	1970	12 047	8,0	10 551	8,0
Commission administrative des régimes de retraite et d'assurances					
Régime de retraite des employés du gouvernement et des organismes publics	1973	41 301	27,2	37 155	28,2
Régime de retraite du personnel d'encadrement	1973	6 843	4,5	6 432	4,9
Régimes particuliers	1977	173	0,1	216	0,2
Régime de retraite des élus municipaux	1989	156	0,1	139	0,1
Régime de retraite pour certains employés de la Commission scolaire de la Capitale	2006	38	–	38	–
Régime de rentes pour le personnel non enseignant de la Commission des écoles catholiques de Montréal	2007	232	0,2	231	0,2
Régime de retraite des membres de la Sûreté du Québec – caisse participants	2007	101	0,1	68	–
Régime de retraite des membres de la Sûreté du Québec – caisse employeurs	2009	142	0,1	128	0,1
Régime de retraite des employés en fonction au Centre hospitalier Côte-des-neiges ¹	2010	67	–	–	–
Régime complémentaire de rentes des techniciens ambulanciers/paramédics et des services préhospitaliers d'urgence	1990	277	0,2	237	0,2
Ministère des Finances, Gouvernement du Québec					
Fonds d'amortissement des régimes de retraite	1994	34 202	22,6	28 835	21,9
Régime de retraite de l'Université du Québec	2004	214	0,1	151	0,1
Régime de retraite du personnel des CPE et des garderies privées conventionnées du Québec	2005	73	–	31	–
Régime complémentaire de retraite des employés syndiqués de la Commission de la construction du Québec ²	2006	16	–	18	–
Régime de retraite des employés de la Ville de Laval	2007	65	–	47	–
RÉGIMES D'ASSURANCE					
Régie des marchés agricoles et alimentaires du Québec					
Fonds d'assurance-garantie	1967	7	–	6	–
La Financière agricole du Québec	1968	217	0,2	233	0,2
Autorité des marchés financiers	1969	548	0,4	469	0,4
Commission de la santé et de la sécurité du travail					
Fonds de la santé et de la sécurité du travail	1973	9 563	6,3	8 344	6,3
Société de l'assurance automobile du Québec					
Fonds d'assurance automobile du Québec	1978	7 006	4,6	6 120	4,7
Fédération des producteurs de bovins du Québec	1989	6	–	3	–
Régime de rentes de survivants	1997	364	0,2	343	0,3
Conseil de gestion de l'assurance parentale					
Fonds d'assurance parentale	2005	2	–	2	–
AUTRES DÉPOSANTS					
Office de la protection du consommateur					
	1992	61	–	45	–
Société des alcools du Québec					
	1994	144	0,1	–	–
Ministère des Finances, Gouvernement du Québec					
Fonds des générations	2007	3 287	2,2	2 304	1,8
Fonds de la réserve budgétaire du gouvernement du Québec	2008	–	–	71	0,1
Fonds des congés de maladie accumulés	2008	745	0,5	661	0,5
Total		151 742	100,0	131 588	100,0

1. Nouveau déposant depuis le 1^{er} juillet 2010.2. Ce déposant n'est pas inclus dans les 25 déposants puisqu'au 1^{er} janvier 2011, il a vendu tous ses actifs détenus à la Caisse. Cette décision a été prise en décembre 2010.

Rapport de gestion

Contexte macroéconomique

FAITS SAILLANTS

01 2010 : une année de reprise marquée par beaucoup d'instabilité.

02 La crise des finances publiques en Europe et les conflits en Afrique du Nord et au Moyen-Orient font peser des risques sur l'économie mondiale.

03 Des intérêts divergents entre pays développés et émergents soulèvent les craintes d'une « guerre des devises » et d'une montée du protectionnisme.

04 Afin d'éviter une rechute de l'économie américaine, de nouvelles mesures de relance monétaires et budgétaires ont été annoncées.

05 Reprise économique soutenue au Québec grâce à un marché du travail favorable et à des politiques économiques accommodantes.

06 L'économie canadienne se démarque grâce au dynamisme de sa demande intérieure et au rebond des matières premières.

L'année 2010 aura vu poindre un raffermissement de la reprise économique à l'échelle de la planète même si, à bien des égards, un climat d'incertitude demeure. Chose certaine, un monde à deux vitesses s'installe avec, d'un côté, les économies émergentes et, de l'autre, les économies développées (voir le graphique 4).

Les économies en émergence se distinguent d'abord par une reprise si vigoureuse qu'elle exacerbe les tensions inflationnistes, ce qui oblige les autorités de ces pays à conduire des politiques monétaires plus restrictives pour les contenir. Les économies développées affichent, pour leur part, une reprise plus modeste et, bien qu'elles se relèvent graduellement de la récession mondiale, elles continuent de subir les contrecoups de la crise économique et financière. En effet, tant aux États-Unis que dans le reste du monde, les espoirs suscités par le rebond des premiers mois de 2010 ont vite fait place aux réalités d'un monde encore fragilisé par la pire récession depuis l'après-guerre.

Au cours de la dernière année, la majorité des économies développées, les États-Unis en tête, ont dû composer avec les effets du désendettement des ménages et du secteur financier, ce qui a donné lieu à une reprise moins forte que celles des récessions passées. Bien que les principaux indicateurs économiques de ces pays se soient améliorés, la plupart d'entre eux demeurent en deçà des sommets atteints avant la dernière récession. De plus, aux États-Unis comme en Europe, l'amélioration de la conjoncture n'a pas suffi à réduire le taux de chômage. La situation apparaît plus positive au Canada, où la reprise de l'économie a permis de récupérer les emplois perdus durant la récession, voire de dépasser le dernier sommet cyclique atteint en 2008. Le Québec a lui aussi tiré son épingle du jeu en créant notamment près du tiers des emplois au pays, et ce, malgré les enjeux concurrentiels soulevés par la valeur élevée de la devise canadienne.

Que réserve l'année 2011? Aux États-Unis, l'économie bénéficiera du soutien des mesures de relance monétaires et budgétaires annoncées à la fin 2010. Dans la zone euro, les défis posés par la situation précaire des finances de certains pays et du système bancaire ralentiront la reprise en plus d'accroître les incertitudes. Compte tenu des importantes capacités excédentaires en place, les taux directeurs des grandes économies avancées demeureront à des creux historiques ou près de ceux-ci. En outre, dans bien des économies développées, malgré la hausse récente du prix du pétrole, l'inflation fondamentale restera faible. Quoi qu'il en soit, en dépit des embûches, la reprise économique devrait se poursuivre à un rythme soutenu en 2011.

Toutefois, deux événements récents pourraient assombrir les perspectives économiques. Tout d'abord, si les conflits qui secouent l'Afrique du Nord et le Moyen-Orient perdurent, s'intensifient et se propagent à d'autres pays producteurs de pétrole, la flambée du prix du pétrole qui s'ensuivrait minerait la croissance mondiale. De plus, le tremblement de terre survenu au Japon en mars 2011, de même que ses conséquences, créent des incertitudes quant à l'ampleur de la destruction des capacités de production du pays, ainsi qu'au moment où leur reconstruction pourra débiter.

ÉCONOMIES DÉVELOPPÉES

Québec

La relance de l'économie québécoise, amorcée au printemps 2009, s'est poursuivie en 2010 grâce à une demande intérieure robuste et à des politiques monétaires et fiscales accommodantes. Le programme d'infrastructures, qui avait permis au Québec de se distinguer de l'ensemble du Canada pendant la crise, a continué de soutenir la croissance. L'amélioration de la rentabilité des entreprises et le faible niveau des taux d'intérêt ont alimenté le

rebond de l'investissement privé. De plus, la forte appréciation du dollar canadien a favorisé l'importation de biens d'équipement en réduisant les coûts d'acquisition.

La vigueur du marché du travail, caractérisée par la création d'environ 90 000 emplois depuis la fin de l'année dernière, les conditions de crédit favorables et un marché de l'immobilier en expansion ont encouragé la consommation des ménages. Le taux de chômage québécois, après avoir été pendant plusieurs décennies plus élevé que dans l'ensemble du Canada, a terminé l'année à 7,5 %, soit 0,1 % de moins qu'au Canada. Les créations d'emplois dans les secteurs des soins de la santé et des services professionnels, scientifiques et techniques sont, entre autres, à l'origine de cette embellie.

Le Québec, qui avait obtenu une croissance réelle supérieure à celle du Canada et des États-Unis en 2009, tire encore bien son épingle du jeu en 2010 avec une croissance de 2,8 %, comparativement à 3,1 % et à 2,9 % pour ces derniers.

Canada

Avec une croissance de 3,1 % en 2010, l'économie canadienne s'est distinguée des autres économies développées grâce à la vitalité de sa demande intérieure et à la forte demande de matières premières. Cette dernière a bénéficié tout au long de l'année de la reprise mondiale, principalement de celle des économies émergentes, ce

qui explique en grande partie le retour à la parité du dollar canadien avec le dollar américain. En revanche, cette appréciation du huard et la force de la demande intérieure ont contribué à une poussée des importations et à une détérioration du solde commercial jusqu'à l'automne. Un rebond des exportations dans les derniers mois de l'année, notamment dans le secteur de l'énergie, a réussi à compenser en partie ce phénomène. Cet environnement somme toute positif a incité la Banque du Canada à entamer un processus de normalisation de sa politique monétaire au milieu de l'année et à augmenter son taux directeur de 0,25 % à 1 %. Cependant, l'absence d'inflation et les incertitudes quant à la vigueur et la durabilité de la reprise ont convaincu la banque centrale de ne pas le hausser davantage. Par ailleurs, le faible niveau des taux d'intérêt et la reprise de l'emploi ont contribué à la poursuite de l'augmentation de l'endettement des ménages et de l'appréciation du marché immobilier. Dans ce contexte, la vulnérabilité de l'économie canadienne à une soudaine remontée des taux d'intérêt s'en trouve accrue. Grâce à la demande intérieure qui devrait demeurer dynamique, au soutien de la politique monétaire et à l'amélioration des perspectives économiques aux États-Unis, la reprise devrait tout de même se poursuivre, mais à un rythme un peu plus modéré. En effet, la force du dollar canadien, le retrait graduel des stimuli budgétaires et les risques liés au lourd bilan des ménages freineront l'expansion de l'économie.

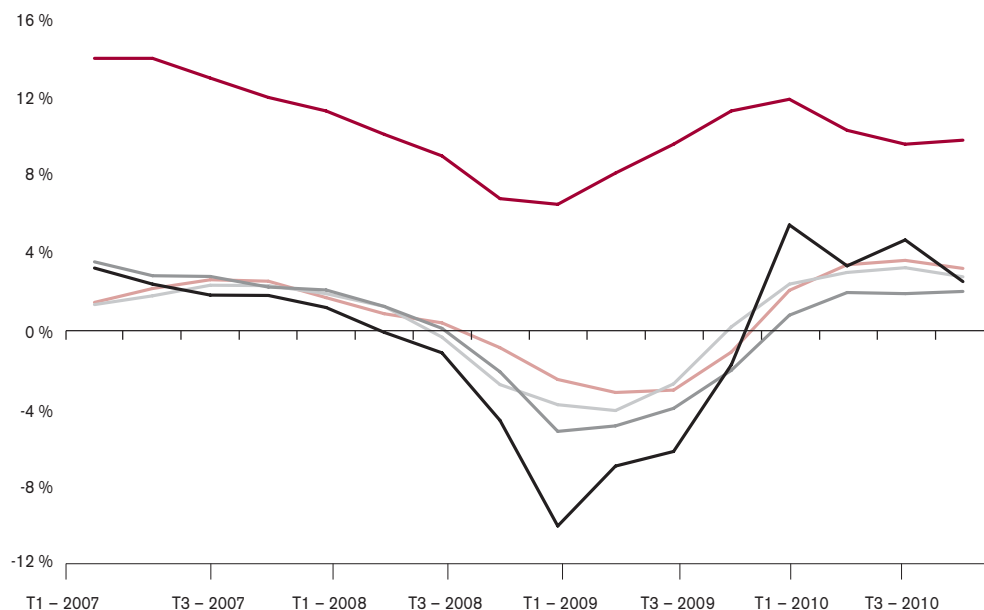
GRAPHIQUE 4

PRODUIT INTÉRIEUR BRUT

(variation annuelle)

- Chine
- Canada
- États-Unis
- Zone euro
- Japon

Sources : Analyse économique et stratégies de répartition de l'actif, Datastream



Contexte macroéconomique

États-Unis

Le rebond de l'activité économique a été de courte durée et plutôt timide lorsqu'on le compare à l'allure typique des reprises économiques de l'après-guerre. L'accroissement de 2,9 % du PIB en 2010 n'a pas été suffisant pour permettre une réduction importante du taux de chômage, qui affichait 9,4 % à la fin de l'année. Après une première moitié d'année caractérisée par une croissance solide, l'économie a vite montré des signes d'essoufflement, et les craintes d'une rechute ont refait surface. Les autorités monétaires américaines ont réagi promptement en lançant un second plan d'assouplissement quantitatif, promettant de se porter acquéreur de 600 G\$ d'obligations du gouvernement fédéral d'ici juin 2011. L'objectif de ce plan est d'exercer des pressions à la baisse sur les taux d'intérêt et de relancer ainsi la croissance. La Maison-Blanche et le Congrès ont renchéri en toute fin d'année en proposant de nouveaux allègements fiscaux et en prolongeant ceux déjà en place. Ces nouveaux stimuli assureront un soutien non négligeable à l'économie et favoriseront la poursuite de la reprise en 2011. Quelques obstacles se profilent toutefois à l'horizon. L'immobilier résidentiel reste aux prises avec une situation de suroffre de logements, alimentée par un nombre toujours élevé de saisies et de défauts de paiement. De plus, les ménages ont réagi à l'effondrement de leur patrimoine financier en rehaussant leur taux d'épargne et demeurent hésitants à faire usage du crédit. Enfin, l'ampleur des enjeux budgétaires et le contexte politique pourraient inciter les différents paliers de gouvernement à réduire leurs dépenses.

Zone euro

La zone euro a affiché une croissance surprenante de 1,8 % en 2010, compte tenu des problèmes de finances publiques de certains pays situés dans sa périphérie. Tandis que l'Allemagne a su profiter de la reprise du commerce mondial, la Grèce, l'Irlande, le Portugal et l'Espagne ont vu leur croissance freinée par les resserrements budgétaires, leur manque de compétitivité et l'inquiétude des investisseurs quant à la solvabilité de leur gouvernement. La situation précaire des finances publiques de ces pays a d'ailleurs plongé les marchés financiers dans une période d'instabilité au printemps 2010. Tandis que le prix de leurs obligations s'effondrait, l'euro s'est déprécié, et les investisseurs se sont réfugiés dans les marchés obligataires allemand et américain. La tension a atteint son comble en avril 2010 lorsque la Grèce, incapable d'emprunter sur les marchés, a dû demander une aide de l'Union européenne et du Fonds monétaire international. Celle-ci a pris la forme d'un prêt de 110 G€ sur trois ans et a été octroyée en échange de la promesse d'entreprendre des mesures d'austérité importantes. Ce sauvetage a incité ces deux entités à mettre sur pied, en mai, le Fonds européen de stabilité financière, un fonds d'urgence de 750 G€ pour venir en aide aux États nécessiteux. Pour réduire davantage les tensions sur les marchés, la Banque centrale européenne a également procédé à l'achat d'obligations des pays endettés.

Ces décisions, d'envergure historique, visaient à défendre le mieux possible l'essence même de l'Union européenne et de créer une protection contre toute attaque spéculative. La crise de la zone euro était toutefois loin d'être réglée. En effet, en novembre 2010, l'Irlande a dû réclamer une aide extérieure de 67,5 G€, en échange de laquelle le gouvernement a dû s'engager à instaurer des mesures d'austérité sévères pour stabiliser sa dette et réduire son déficit. Le 8 avril dernier, le Portugal a demandé officiellement l'aide financière de l'Union européenne. De plus, les marchés redoutent maintenant que l'Espagne suive bientôt les traces de la Grèce et de l'Irlande. Ce climat d'incertitude explique pourquoi le plan de sauvetage de l'Europe n'a pu atténuer les tensions sur les marchés obligataires et que les marchés exigent toujours une prime de risque très élevée pour prêter aux pays en difficulté. Dans ce contexte, les perspectives économiques de la zone euro seront assombries par les resserrements budgétaires qui affecteront les pays à des degrés variables.

ÉCONOMIES ÉMERGENTES

L'envolée de la croissance dans les marchés en émergence, notamment en Chine et en Inde, a encouragé la flambée des prix des matières premières. La croissance économique chinoise s'est poursuivie à vive allure, nourrie par les stimuli mis en place durant la crise et par la reprise du commerce mondial. Néanmoins, l'accélération de l'inflation a incité les autorités à instaurer des mesures de plus en plus restrictives pour apaiser les tensions inflationnistes. Ces mesures n'ont pas empêché la Chine d'obtenir une impressionnante croissance de 10,3 % en 2010. L'Inde et le Brésil ont, quant à eux, affiché une croissance de 8,6 % et 7,5 % respectivement.

Dans plusieurs économies émergentes, la croissance vigoureuse, les taux d'intérêt élevés et les nombreuses occasions d'investissement attirent les capitaux étrangers, ce qui favorise l'inflation et l'appréciation de leur devise. Dans ce contexte, l'assouplissement monétaire extraordinaire mené par la Réserve fédérale américaine à l'automne 2010 a été dénoncé par les gouvernements de ces pays, qui doivent composer avec la nécessité de resserrer leurs politiques économiques pour contenir la surchauffe. Ceux-ci ont alors cherché à endiguer l'afflux de capitaux en adoptant diverses politiques de contrôle des capitaux. Ces mesures ont soulevé les craintes d'une « guerre des devises », qui pourrait conduire à une montée du protectionnisme à l'échelle mondiale.

Changements à l'offre de portefeuilles

En 2009, la Caisse s'est donné cinq priorités stratégiques à court terme, dont celle d'agir dans un esprit de fiduciaire en procurant un rendement à long terme ajusté au risque et au passif de ses déposants. Cet engagement a donné lieu, entre autres, à une refonte en profondeur de son offre de portefeuilles spécialisés, de façon à mieux répondre aux besoins des déposants en termes de choix, de flexibilité, de transparence et d'appariement entre l'actif et le passif. Ainsi, la Caisse a déployé sa nouvelle offre de portefeuilles de façon progressive au cours de 2010. Comme l'étape de réflexion qui l'a précédé, ce déploiement a été mené en étroite collaboration avec les déposants.

FAITS SAILLANTS

01 En 2010, la Caisse a modifié en profondeur son offre de portefeuilles aux déposants dans l'objectif de la simplifier, de la rendre plus transparente et plus flexible pour ses clients.

04 Certains portefeuilles de revenu fixe et d'actions sont maintenant gérés de façon indicielle.

02 Les actifs qui présentent des caractéristiques et un profil rendement-risque similaires ont été regroupés dans un même portefeuille.

05 La Caisse offre dorénavant des stratégies de superposition à ses clients, qui s'ajoutent à son offre de portefeuilles, de façon à leur offrir notamment une couverture personnalisée contre certains risques.

03 Les indices de référence de certains portefeuilles ont été changés pour tenir compte des modifications à la composition de leurs actifs.

OBJECTIFS DE LA REFONTE DES PORTEFEUILLES

La révision de l'offre de portefeuilles visait les objectifs suivants :

- simplifier les portefeuilles et en augmenter la transparence;
- augmenter la flexibilité offerte aux déposants en leur offrant de nouvelles options de placement et de nouvelles stratégies pour la couverture de change, de taux d'intérêt et d'inflation;
- concentrer la gestion active dans les catégories d'actif où la Caisse possède des avantages comparatifs;
- assurer la cohérence des portefeuilles spécialisés et faciliter la compréhension du profil rendement-risque de chacun d'eux;
- réduire le niveau de levier autorisé et mieux l'encadrer.

SOMMAIRE DES CHANGEMENTS APPORTÉS

Globalement, la structure des portefeuilles spécialisés a été modifiée afin d'obtenir une plus grande homogénéité des placements dans chacun des portefeuilles (voir le tableau 5).

1. Les 17 portefeuilles de la nouvelle offre ont été regroupés dans quatre catégories représentatives du profil rendement-risque : Revenu fixe, Placements sensibles à l'inflation, Actions et Autres placements.
2. Les actifs qui présentent des caractéristiques et un profil rendement-risque similaires ont été regroupés au sein d'un même portefeuille.
3. Les politiques d'investissement de la majorité des portefeuilles ont été révisées en mettant l'accent sur le resserrement des univers de placement et des limites de concentration et de risque, l'encadrement du risque, incluant le risque de liquidité et l'utilisation du levier, et l'accroissement de la transparence.

Changements à l'offre de portefeuilles

- Les indices de référence de certains portefeuilles ont été changés pour tenir compte des modifications à la composition de leurs actifs.
- Les objectifs de valeur ajoutée liés aux portefeuilles ont été révisés afin de tenir compte des changements apportés aux politiques de placement, du profil rendement-risque de chaque portefeuille et des avantages comparatifs de la Caisse.
- Certains portefeuilles de revenu fixe et d'actions sont désormais gérés de façon indicielle. Dans le cas des portefeuilles d'actions, les déposants ont le choix entre la gestion active et la gestion indicielle pour les actions hors Canada.
- L'offre de portefeuilles a été complétée par une offre de stratégies de superposition pour assurer à chaque déposant une couverture personnalisée contre le risque de change. D'autres stratégies de superposition visant la protection contre le risque d'inflation et le risque de taux d'intérêt seront mises en place progressivement.

TABLEAU 5

OFFRE DE PORTEFEUILLES

(au 31 décembre 2010)

PORTEFEUILLES SPÉCIALISÉS¹

Revenu fixe	<i>Valeurs à court terme</i> Obligations <i>Obligations à long terme</i> Dettes immobilières
Placements sensibles à l'inflation	<i>Obligations à rendement réel</i> Infrastructures Immeubles
Actions	Actions canadiennes Actions mondiales Québec Mondial <i>Actions américaines</i> <i>Actions EAEO</i> <i>Actions des marchés en émergence</i> Placements privés
Autres placements	Fonds de couverture Répartition de l'actif BTAA

1. Les portefeuilles indiciels sont indiqués en italique.

CHRONOLOGIE DU DÉPLOIEMENT DE LA NOUVELLE OFFRE

Les travaux de déploiement de la nouvelle offre de portefeuilles ont été amorcés dès la fin de 2009, avec l'établissement d'un plan de travail ambitieux en trois grandes phases.

Par la suite, et tout au long du déploiement, la Caisse a tenu de nombreuses rencontres de travail avec ses déposants. Par exemple, à l'occasion d'un séminaire tenu à la fin d'avril, des représentants de la Caisse – gestionnaires de portefeuilles, experts-métiers en gestion des risques, dirigeants des divers secteurs – ont présenté aux représentants des déposants les éléments de la nouvelle offre qui allaient entrer en vigueur le 1^{er} juin et revu avec eux l'ensemble des politiques d'investissement.

Somme toute, cette opération de grande envergure a été couronnée de succès grâce à la mobilisation de quelque 225 employés de divers secteurs pour mener à bien cet élément clé du plan d'orientation de la Caisse pour 2010.

1^{er} JANVIER

- Création du portefeuille BTAA.
- Fermeture du portefeuille Produits de base.
- Mise en place de la gestion indicielle pour les portefeuilles Obligations à long terme et Obligations à rendement réel.

1^{er} AVRIL

- Création du portefeuille Actions mondiales et fermeture progressive du portefeuille spécialisé Québec Mondial.
- Mise en place de la gestion indicielle pour les portefeuilles Valeurs à court terme, Actions américaines, Actions EAEO (Europe, Australasie, Extrême-Orient) et Actions des marchés en émergence.
- Mise en place des Stratégies de superposition personnalisées.

1^{er} JUILLET

- Fermeture du portefeuille Participations et infrastructures et transfert de la portion « Participations » vers le portefeuille Placements privés.
- Création du portefeuille Infrastructures.
- Transfert des activités de crédit aux entreprises du portefeuille Participations et infrastructures vers le portefeuille Obligations et des activités de prêts en difficulté du portefeuille Obligations vers le portefeuille Placements privés.

Portefeuille global

FAITS SAILLANTS

01 Au cours de 2010, la Caisse a accru son exposition aux actions, principalement aux placements privés, et a réduit ses positions en revenu fixe.

02 Au 31 décembre 2010, la proportion de l'actif total des déposants investie au Canada s'élevait à 63,9 %.

03 Les 17 portefeuilles spécialisés sont regroupés dans quatre catégories représentatives du profil rendement-risque.

04 Onze portefeuilles spécialisés sont gérés de façon active et six autres de façon indicielle.

La Caisse investit les fonds que lui confient ses clients, les déposants, en visant à leur procurer un rendement à long terme ajusté à leur tolérance au risque et à leur passif. Pour ce faire, elle adopte une stratégie de diversification et fait appel à divers produits d'investissement sur les marchés financiers au Québec, au Canada et ailleurs dans le monde.

La Caisse propose à chaque déposant la possibilité de répartir ses fonds dans différents portefeuilles spécialisés, chacun regroupant des titres d'une même catégorie d'actif. Une politique d'investissement établit la philosophie de gestion et les paramètres de chacun des portefeuilles tels que son univers de placement, son indice de référence, ses objectifs de rendement et de valeur ajoutée (s'il s'agit d'un portefeuille en gestion active), ainsi que l'encadrement des risques, notamment par l'établissement de limites de concentration et de risque.

PORTEFEUILLES SPÉCIALISÉS

Au 31 décembre 2010, la Caisse offrait à ses déposants 17 portefeuilles spécialisés, regroupés dans quatre catégories représentatives d'un profil rendement-risque.

Revenu fixe

La catégorie Revenu fixe permet une réduction du niveau de risque global du portefeuille, ainsi qu'un certain appariement entre l'actif et le passif des déposants. Elle comprend quatre portefeuilles :

- **Valeurs à court terme** : portefeuille géré de façon indicielle.
- **Obligations** : géré de façon active, ce portefeuille se concentre dans les titres obligataires canadiens (gouvernement fédéral, gouvernements provinciaux, sociétés) et inclut les activités de crédit aux entreprises.
- **Obligations à long terme** : portefeuille géré de façon indicielle.
- **Dettes immobilières** : géré de façon active, ce portefeuille se concentre principalement sur les hypothèques de qualité au Canada.

Placements sensibles à l'inflation

La catégorie Placements sensibles à l'inflation permet une exposition à des marchés dont les revenus de placement sont généralement indexés à l'inflation. Ceci permet de couvrir, en partie, le risque d'inflation associé au passif de plusieurs déposants. Elle comprend trois portefeuilles :

- **Obligations à rendement réel** : portefeuille géré de façon indicielle.
- **Infrastructures** : géré de façon active, ce portefeuille est constitué de la partie « Infrastructures » de l'ancien portefeuille Participations et infrastructures. Il se concentre sur des placements offrant une forte proportion de revenus courants.
- **Immeubles** : portefeuille géré de façon active dont le niveau de levier maximal autorisé a été réduit.

Portefeuille global

Actions

La catégorie Actions permet essentiellement d'augmenter le rendement espéré des déposants. Elle comprend sept portefeuilles :

- **Actions canadiennes** : portefeuille géré de façon active, selon une approche qui vise la croissance à long terme du capital.
- **Actions mondiales** : portefeuille géré de façon active misant principalement sur une approche sectorielle au niveau mondial, ainsi qu'une approche géographique dans le cas des marchés en émergence. La gestion externe est utilisée au besoin pour compléter l'expertise des gestionnaires de la Caisse. Ce portefeuille sera capitalisé de façon graduelle par la fermeture du portefeuille Québec Mondial d'ici le 31 décembre 2012.
- **Québec Mondial** : portefeuille en voie de fermeture.
- **Actions américaines, Actions EAEO et Actions des marchés en émergence** : portefeuilles gérés de façon indicielle, non couverts contre le risque de change.
- **Placements privés** : géré de façon active, ce portefeuille intègre la partie « Participations » de l'ancien portefeuille Participations et infrastructures.

Autres placements

La catégorie Autres placements comprend trois portefeuilles :

- **Fonds de couverture** : portefeuille géré de façon active, avec une stratégie de fonds de fonds.
- **Répartition de l'actif** : géré de façon active, ce portefeuille se concentre sur la répartition tactique de l'actif et sur diverses stratégies visant à protéger le portefeuille global contre des risques extrêmes.
- **BTAA** : portefeuille non capitalisé dont l'actif est composé des placements de PCAA, maintenant appelés BTAA (Billets à terme adossés à des actifs), mis sur pied pour assurer une plus grande transparence des activités.

Stratégies de superposition

En plus de ces 17 portefeuilles, la Caisse offre depuis le 1^{er} avril 2010 des stratégies de superposition qui permettent à chaque déposant d'établir notamment une couverture sur mesure contre le risque de change. La Caisse a bonifié ses services-conseils en conséquence afin de mieux appuyer les déposants dans l'établissement de leur politique de placement et le choix des stratégies de couverture appropriées.

GESTION ACTIVE ET GESTION INDICIELLE

La gestion active demeure le type de gestion principal et privilégié à la Caisse. Ainsi, 11 portefeuilles représentant environ 81 % de l'actif net sont gérés de façon active et offrent la possibilité de générer de la valeur ajoutée. Les six autres portefeuilles sont gérés de façon indicielle, reproduisant les indices de référence. Ces changements ont permis à la Caisse de concentrer ses efforts là où elle détient des avantages comparatifs et de donner aux déposants la possibilité de choisir entre des portefeuilles d'actions hors Canada gérés de façon active ou indicielle.

DIVERSIFICATION GÉOGRAPHIQUE

En plus d'investir au Québec et au Canada, la Caisse est active sur les marchés mondiaux avec des investissements dans une variété de catégories d'actif.

Au 31 décembre 2010, comme le démontre le tableau 6, la proportion de l'actif total des déposants investie à l'extérieur du Canada était sensiblement la même qu'à la fin de 2009. La majorité des investissements de la Caisse à l'étranger se situait dans les pays industrialisés. Les États-Unis continuent de dominer avec un peu moins de la moitié de ces investissements. La part des marchés en émergence a continué de progresser, compte tenu de la stratégie de la Caisse visant à tirer parti des taux de croissance plus élevés dans ces pays.

TABLEAU 6

RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE DE L'ACTIF TOTAL DES DÉPOSANTS¹

(au 31 décembre – en pourcentage)

	2010	2009
Canada	63,9	63,8
États-Unis	16,6	17,2
Zone euro	5,9	6,8
Royaume-Uni	4,0	3,9
Japon	1,8	1,3
Marchés en émergence	4,7	4,2
Autres	3,1	2,8
Total	100,0	100,0

1. Basé sur le pays du siège social de la société ou de l'émetteur de titres ou, pour l'immobilier, sur l'emplacement géographique des biens.

COUVERTURE DE CHANGE

Une part importante des actifs internationaux de la Caisse est protégée contre les fluctuations des devises au moyen d'instruments de couverture de change. En 2010, comme par le passé, la Caisse a couvert la majorité des placements à l'étranger des portefeuilles non liquides (Dettes immobilières, Infrastructures, Immeubles, Placements privés) contre le risque de change. En revanche, à compter du 1^{er} avril 2010, elle a cessé toute couverture des portefeuilles liquides, tels les portefeuilles de titres cotés en Bourse. La Caisse a alors mis en place des stratégies de superposition personnalisées qui permettent aux déposants d'augmenter ou de réduire l'exposition aux devises de leurs portefeuilles respectifs.

INDICES DE RÉFÉRENCE

Pour chaque portefeuille spécialisé, à l'exception des portefeuilles Répartition de l'actif et BTAA, un indice de référence sert à comparer les résultats obtenus par les gestionnaires par rapport au marché correspondant. En 2010, au fur et à mesure des changements à l'offre de portefeuilles, la Caisse a adopté de nouveaux indices de référence en veillant à ce qu'ils soient représentatifs des mandats des divers portefeuilles, par exemple en favorisant la composante Québec de certains indices.

Les principaux changements aux indices de référence des portefeuilles spécialisés sont les suivants (voir aussi le tableau 7).

Revenu fixe

- **Obligations** : remplacement de la composante Provinces par la composante Québec de l'indice DEX obligataire universel afin de favoriser une pondération plus élevée des obligations du Québec.
- **Obligations à long terme** : remplacement de la composante Provinces par la composante Québec de l'indice DEX obligations gouvernementales à long terme pour refléter la surpondération du portefeuille en obligations du Québec.
- **Dettes immobilières** : remplacement de l'indice Barclays CMBS B couvert par l'indice Giliberto-Levy couvert au sein de l'indice Dettes immobilières pour refléter le recentrage du portefeuille dans les hypothèques de qualité.

Placements sensibles à l'inflation

- **Infrastructures** : mise en place d'un indice composé d'un panier de titres cotés liés à l'infrastructure, couvert, représentatif du mandat de ce nouveau portefeuille.
- **Immeubles** : remplacement de l'indice Aon – Immobilier par l'indice Aon Hewitt – Immobilier ajusté, pour refléter un niveau de levier plus représentatif du portefeuille et ajusté des frais de gestion et d'administration.

Actions

- **Actions mondiales** : choix de l'indice MSCI ACWI (All Country World Index) non couvert, représentatif du mandat de ce nouveau portefeuille.
- **Actions américaines, Actions EAEO** : choix des indices S&P 500 non couvert, MSCI EAFE non couvert, représentatifs des mandats respectifs de ces nouveaux portefeuilles.
- **Placements privés** : changement dans la composition de l'indice afin qu'il soit plus représentatif du métier de placement privé et du nouveau mandat du portefeuille à la suite de l'intégration de la partie « Participations » de l'ancien portefeuille Participations et infrastructures.

Le tableau 7 présente l'évolution sur cinq ans des indices de référence.

TABLEAU 7

ÉVOLUTION SUR 5 ANS DES INDICES DE RÉFÉRENCE

(au 31 décembre 2010)

PORTFEUILLE SPÉCIALISÉ	INDICE DE RÉFÉRENCE
VALEURS À COURT TERME (Créé le 1 ^{er} juillet 1998)	DEX bons du Trésor 91 jours
OBLIGATIONS (Créé le 1 ^{er} octobre 1996)	DEX obligataire universel ajusté depuis le 1 ^{er} juillet 2010, DEX obligataire universel auparavant.
OBLIGATIONS À LONG TERME (Créé le 1 ^{er} avril 2005)	DEX obligations gouvernementales à long terme ajusté depuis le 1 ^{er} juillet 2010, DEX obligations gouvernementales à long terme auparavant.
DETTES IMMOBILIÈRES (Créé le 1 ^{er} avril 1995)	Dettes immobilières (indice composé de 90 % de l'indice DEX obligataire universel et de 10 % de l'indice Giliberto-Levy couvert) depuis le 1 ^{er} janvier 2010, 90 % de l'indice DEX obligataire universel et de 10 % de l'indice Barclays CMBS B couvert auparavant.
OBLIGATIONS À RENDEMENT RÉEL (Créé le 1 ^{er} janvier 2004)	DEX obligations à rendement réel
INFRASTRUCTURES (Créé le 1 ^{er} juillet 2010)	Infrastructures (indice composé d'un panier de titres publics liés à l'infrastructure, couvert)
IMMEUBLES (Créé le 1 ^{er} octobre 1985)	Aon Hewitt - Immobilier ajusté depuis le 1 ^{er} janvier 2010, indice Aon-Immobilier auparavant.
ACTIONS CANADIENNES (Créé le 1 ^{er} juillet 1995)	S&P/TSX plafonné
ACTIONS MONDIALES (Créé le 1 ^{er} avril 2010)	MSCI ACWI non couvert
QUÉBEC MONDIAL (Créé le 1 ^{er} juillet 1999)	Québec Mondial (indice composé de 80 % de l'indice DEX obligations du Québec et de 20 % du DEX bons du Trésor 91 jours auquel s'ajoute un panier de contrats à terme sur les marchés boursiers.)
ACTIONS AMÉRICAINES (Créé le 1 ^{er} avril 2010)	S&P 500 non couvert
ACTIONS EAEO (Créé le 1 ^{er} avril 2010)	MSCI EAFE non couvert
ACTIONS DES MARCHÉS EN ÉMERGENCE (Créé le 1 ^{er} janvier 1995)	MSCI EM non couvert
PLACEMENTS PRIVÉS (Créé le 1 ^{er} juillet 2003)	Placements privés (indice composé de 70 % State Street Private Equity Index ajusté et de 30 % MSCI World, couvert, à partir du 1 ^{er} juillet 2010, 60 % du S&P 500 couvert et de 40 % du MSCI EAFE couvert du 1 ^{er} octobre 2006 au 30 juin 2010, S&P 600 ajusté auparavant.)
FONDS DE COUVERTURE (Créé le 1 ^{er} avril 2003)	Dow Jones Credit Suisse Hedge Fund Index ajusté couvert depuis le 1 ^{er} juillet 2007, SC bons du Trésor canadien 91 jours du 1 ^{er} juillet 2006 au 30 juin 2007, S&P Hedge Fund Index auparavant.
FERMÉS EN 2010	
PRODUITS DE BASE (Fermé le 1 ^{er} janvier 2010)	Indice composé de 80 % du Barclays US Government Inflation-Linked Bond 1-10 Years Total return et de 20 % du Merrill Lynch 3-month US Treasury Bill, auquel s'ajoute l'indice Dow Jones-AIG Commodity Excess Return non couvert.
ACTIONS AMÉRICAINES COUVERT (Fermé le 31 mars 2010)	S&P 500 couvert
ACTIONS AMÉRICAINES NON COUVERT (Fermé le 31 mars 2010)	S&P 500 non couvert
ACTIONS ÉTRANGÈRES COUVERT (Fermé le 31 mars 2010)	MSCI EAFE couvert
ACTIONS ÉTRANGÈRES NON COUVERT (Fermé le 31 mars 2010)	MSCI EAFE non couvert
PARTICIPATIONS ET INFRASTRUCTURES (Fermé le 30 juin 2010)	Participations et infrastructures (indice composé de 50 % du S&P/TSX plafonné, de 25 % du S&P 500 couvert et de 25 % du MSCI EAFE couvert depuis le 1 ^{er} octobre 2006, S&P/TSX ajusté auparavant.)

PORTFEUILLE DE RÉFÉRENCE

La moyenne pondérée de la répartition de l'actif établie par les politiques de placement des déposants permet de déterminer la composition du portefeuille de référence de la Caisse. Au 31 décembre 2010, la répartition de l'actif du portefeuille global était conforme aux paramètres du portefeuille de référence. En cours d'année, la Caisse a accru son exposition aux actions, principalement aux placements privés, et réduit ses positions en revenu fixe (voir le tableau 8).

Exposition aux devises

À compter du 1^{er} avril 2010, les stratégies de superposition ont permis aux déposants de varier leur exposition aux devises en fonction de leurs portefeuilles respectifs et de leur tolérance au risque. Au 31 décembre 2010, le portefeuille de référence comprenait une exposition au dollar américain de 5,6 % et une exposition au panier de devises EAEO de 7,5 %.

TABLEAU 8

COMPOSITION DU PORTFEUILLE DE RÉFÉRENCE ET ÉVOLUTION DU PORTFEUILLE GLOBAL

(pourcentage de l'actif net des déposants)

	Portefeuille de référence au 31 décembre 2010 ¹			Portefeuille global	
	Limite minimale %	Portefeuille de référence %	Limite maximale %	au 31 décembre 2010 %	au 31 décembre 2009 %
Revenu fixe					
Valeurs à court terme	0,2	1,2	9,1	2,5	2,2
Obligations	21,4	26,5	36,1	26,4	28,7
Obligations à long terme	1,8	2,4	4,4	2,4	2,4
Dettes immobilières	2,5	6,5	10,0	5,6	6,9
Total		36,6		36,9	40,2
Placements sensibles à l'inflation					
Obligations à rendement réel	0,1	0,6	2,5	0,6	0,5
Infrastructures ²	0,7	3,3	6,9	2,9	4,1
Immeubles	6,3	10,1	14,6	11,0	10,9
Total		14,0		14,5	15,5
Actions					
Actions canadiennes	7,4	12,9	18,4	12,7	13,0
Actions mondiales	1,1	3,4	5,7	3,9	s.o.
Québec Mondial	2,2	6,4	9,4	5,6	9,8
Actions américaines	0,7	4,0	8,6	3,8	3,6
Actions EAEO	1,5	6,5	10,3	6,4	5,2
Actions des marchés en émergence	0,6	3,8	7,0	3,8	3,8
Placements privés	6,5	9,9	13,2	11,5	8,6
Total		46,9		47,7	44,0
Autres placements					
Fonds de couverture	0,1	2,5	4,6	2,2	2,9
Répartition de l'actif	0,0	0,0	1,0	0,4	0,4
BTAA	s.o.	s.o.	s.o.	(1,7)	(3,9)
Produits de base ³	s.o.	s.o.	s.o.	0,0	0,9
Total		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 pourcentage du portefeuille global en 2009 correspond au portefeuille spécialisé Participations et infrastructures.

3. Le portefeuille Produits de base a été fermé le 1^{er} janvier 2010.

Analyse du rendement global

En 2010, les équipes de gestion de la Caisse ont tiré leur épingle du jeu dans un environnement marqué par de la turbulence, une crise de la dette souveraine en Europe, des craintes d'un ralentissement de l'économie américaine et, en fin d'année, une hausse des marchés boursiers favorisée par de nouvelles mesures de relance aux États-Unis et une forte hausse des bénéfices des entreprises. Elles ont su repositionner la Caisse sur ses métiers de base et sélectionner des actifs de qualité, tout en gérant leurs portefeuilles avec rigueur.

La qualité des titres en portefeuille et la compétence de ses équipes ont permis à la Caisse de bénéficier de la reprise des activités du côté des marchés moins liquides. Cette reprise, favorisée notamment par une réouverture progressive des marchés du crédit et la disponibilité des capitaux aux investisseurs, a été plus forte dans les actifs de qualité, non seulement dans ceux des portefeuilles moins liquides, mais également dans les prêts et les titres obligataires de sociétés et les prêts hypothécaires commerciaux.

FAITS SAILLANTS

01 Les trois principales catégories d'actif du portefeuille de la Caisse ont contribué au rendement global et aux résultats de placement nets de 2010 : Revenu fixe, Placements sensibles à l'inflation et Actions.

02 Neuf des 11 portefeuilles spécialisés gérés de façon active ont surpassé leur indice de référence ou ajouté de la valeur.

03 La couverture du risque liée à l'exposition aux devises a permis de limiter l'effet négatif de la vigueur du dollar canadien.

04 Les rendements annuels des sept principaux déposants ont varié entre 13,2 % et 14,3 %.

Au 31 décembre 2010, le portefeuille global de la Caisse affichait un rendement moyen pondéré des fonds des déposants de 13,6 % et les résultats de placement nets s'élevaient à 17,7 G\$. Les trois principales catégories d'actif du portefeuille ont contribué positivement à ces résultats (voir le tableau 9) :

- la catégorie Revenu fixe, avec un rendement de 9,7 % et des résultats de placement nets de 4,9 G\$;
- la catégorie Placements sensibles à l'inflation, avec un rendement de 16,3 % et des résultats de placement nets de 3,1 G\$;
- la catégorie Actions, avec un rendement de 14,6 % et des résultats de placement nets de 9,2 G\$.

Par ailleurs, à la fin de l'année 2010, le rendement global de la Caisse surpassait le rendement du portefeuille de référence de 415 p.c. (4,15 %), 9 des 11 portefeuilles spécialisés gérés de façon active ayant surpassé leur indice de référence ou ajouté de la valeur.

EXPOSITION AUX DEVISES

Au 31 décembre 2010, la proportion de l'actif total des déposants investie à l'extérieur du Canada, et donc exposée aux fluctuations des devises étrangères, s'élevait à plus de 35 %. Une portion importante du risque associé à cette exposition était toutefois couverte par des instruments dérivés sur devises. À compter du 1^{er} avril 2010, les stratégies de superposition ont également permis aux déposants d'ajuster le niveau de cette couverture de manière personnalisée.

Pour l'année 2010, les devises étrangères ont perdu de la valeur par rapport au dollar canadien : 5,2 % pour le dollar américain et 2,6 % pour le panier de devises EAEO. La couverture du risque de la majorité de l'exposition aux devises a permis de réduire l'effet négatif de l'augmentation du dollar canadien d'environ les deux tiers.

TABEAU 9

ACTIF NET ET RENDEMENTS PAR RAPPORT AUX INDICES DE RÉFÉRENCE

(pour les périodes terminées le 31 décembre 2010)

Catégories d'actif	1 an				5 ans		
	Actif net	Rendement	Résultats de placement nets ¹	Écart ²	Rendement	Résultats de placement nets ¹	Écart ²
	G\$	%	M\$	(p.c.)	%	M\$	(p.c.)
Revenu fixe	55,6	9,7	4 945	271	4,0	10 473	(89)
Placements sensibles à l'inflation	22,0	16,3	3 096	558	3,1	3 037	(252)
Actions	72,4	14,6	9 190	453	3,9	10 317	173
Fonds de couverture	3,3	6,3	200	11	2,1	204	79
BTAA ^{3,4}	(2,6)	s.o.	509	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.
Répartition de l'actif	0,6	s.o.	(77)	s.o.	s.o.	(1 792)	s.o.
Total⁵	151,7	13,6	17 731	415	2,5	15 306	(149)

1. Les résultats de placement nets en dollars sont présentés après les charges d'exploitation et autres frais.

2. Par rapport aux indices de référence.

3. Le financement du portefeuille BTAA est supérieur à la juste valeur marchande des placements et explique principalement l'actif net négatif.

4. Depuis décembre 2007, la provision des BTAA combinée aux frais et arrérages d'intérêts associés totalisent -5,2 G\$. L'impact sur la valeur ajoutée totalise 37 p.c. en 2010 et -82 p.c. sur cinq ans.

5. L'actif net et les résultats de placement nets incluent les Stratégies de superposition personnalisées des déposants et les activités de trésorerie.

Analyse du rendement global

RENDEMENT CINQ ANS

Pour la période de cinq ans terminée le 31 décembre 2010, la Caisse affiche un rendement annualisé de 2,5 %. Ce rendement est fortement influencé par le rendement de 2008, comme le démontre le tableau 10. En effet, la moyenne des rendements annuels des années 2006, 2007, 2009 et 2010 est de 11,0 %.

Ce résultat de 2,5 % pour la période de cinq ans se situe à 149 p.c. (1,49 %) sous l'indice de référence. Plus de la moitié de cet écart est attribuable aux résultats des BTAA. Le reste est principalement attribuable aux portefeuilles Dettes immobilières et Immeubles. Au cours de cette période, les portefeuilles Valeurs à court terme, Obligations, Actions canadiennes, Placements privés et Fonds de couverture ont notamment eu une contribution positive sur le plan de la valeur ajoutée.

TABLEAU 10

RENDEMENTS DE LA CAISSE

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

	Rendement global de la Caisse ¹
2010	13,6
2009	10,0
2008	(25,0)
2007	5,6
2006	14,6
5 ans (2006-2010) ²	2,5

1. Rendement moyen pondéré des fonds des déposants.
2. Le rendement en pourcentage est annualisé.

RENDEMENTS INDIVIDUELS DES DÉPOSANTS

Le rendement global correspond à la moyenne pondérée des rendements des fonds des déposants. Ainsi, chaque déposant obtient un rendement qui est fonction de sa politique de placement, laquelle établit la proportion des fonds investis dans chacun des portefeuilles spécialisés.

En 2010, les rendements obtenus par chacun des sept principaux déposants ont varié de 13,2 % à 14,3 %. Pour les cinq dernières années, ces mêmes déposants ont obtenu des rendements annualisés variant de 2,2 % à 3,5 %.

RENDEMENTS PAR PORTEFEUILLE SPÉCIALISÉ

Le tableau 11 présente les rendements des portefeuilles spécialisés par rapport à leur indice de référence pour les périodes d'un an et cinq ans se terminant le 31 décembre 2010.

TABLEAU 11

RENDEMENTS DES PORTEFEUILLES SPÉCIALISÉS PAR RAPPORT AUX INDICES DE RÉFÉRENCE

(pour les périodes terminées le 31 décembre 2010 – en pourcentage sauf indication contraire)

Portefeuille spécialisé	Indice 2010 ⁹	1 an			5 ans		
		Rendement	Indice	Écart	Rendement ¹⁰	Indice	Écart
		%	%	(p.c.)	%	%	(p.c.)
Revenu fixe							
Valeurs à court terme ¹	DEX bons du Trésor 91 jours	0,7	0,5	12	2,9	2,6	29
Obligations	DEX obligataire universel ajusté	8,4	6,8	160	5,5	5,3	23
Obligations à long terme ²	DEX obligations gouvernementales à long terme ajusté	12,3	12,3	(2)	5,4	5,5	(12)
Dettes immobilières	Dettes immobilières	17,1	7,1	995	(1,5)	4,2	(570)
Total		9,7	7,0	271	4,0	4,9	(89)
Placements sensibles à l'inflation							
Obligations à rendement réel ²	DEX obligations à rendement réel	11,1	11,1	3	4,6	4,7	(11)
Infrastructures ³	Infrastructures	25,4	11,3	1 413	2,7	3,0	(25)
Immeubles	Aon Hewitt - Immobilier ajusté	13,4	11,6	184	4,0	7,6	(365)
Total		16,3	10,7	558	3,1	5,6	(252)
Actions							
Actions canadiennes	S&P/TSX plafonné	15,7	17,6	(190)	8,0	6,5	150
Actions mondiales ⁴	MSCI ACWI non couvert	7,3	7,0	29	s.o.	s.o.	s.o.
Québec Mondial	Québec Mondial	14,0	13,7	34	0,8	1,2	(34)
Actions américaines ^{1,5}	S&P 500 non couvert	9,8	9,6	23	(2,2)	(0,6)	(164)
Actions EAEO ^{1,6}	MSCI EAFE non couvert	4,1	3,9	19	(1,0)	(0,8)	(12)
Actions des marchés en émergence ¹	MSCI EM non couvert	12,0	12,7	(63)	7,6	9,2	(156)
Placements privés	Placements privés	26,7	2,0	2 474	7,9	(2,2)	1 010
Total		14,6	10,0	453	3,9	2,2	173
Autres placements							
Fonds de couverture	Dow Jones Credit Suisse Hedge Fund Index ajusté couvert	6,3	6,2	11	2,1	1,4	79
Répartition de l'actif ⁷		(77) M\$	s.o.	s.o.	(1 792) M\$	s.o.	s.o.
BTAA ^{7,8}		509 M\$	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.
Rendement moyen pondéré des fonds des déposants							
		13,6	9,5	415	2,5	4,0	(149)

1. Ces portefeuilles sont gérés de façon indiciaire depuis le 1^{er} avril 2010.

2. Ces portefeuilles sont gérés de façon indiciaire depuis le 1^{er} janvier 2010.

3. Cette ligne regroupe le portefeuille spécialisé Participations et infrastructures du 1^{er} janvier 2006 au 30 juin 2010 et le portefeuille spécialisé Infrastructures à partir du 1^{er} juillet 2010.

4. Ce portefeuille débute le 1^{er} avril 2010. Les rendements sont présentés pour la période du 1^{er} avril au 31 décembre 2010.

5. Cette ligne regroupe les portefeuilles spécialisés Actions américaines couvert et non couvert du 1^{er} janvier 2006 au 31 mars 2010 et le nouveau portefeuille spécialisé Actions américaines à partir du 1^{er} avril 2010.

6. Cette ligne regroupe les portefeuilles spécialisés Actions étrangères couvert et non couvert du 1^{er} janvier 2006 au 31 mars 2010 et le nouveau portefeuille spécialisé Actions Europe, Australasie & Extrême-Orient (EAEO) à partir du 1^{er} avril 2010.

7. Les résultats de placement nets en dollars sont présentés après les charges d'exploitation et autres frais.

8. Depuis décembre 2007, la provision des BTAA combinée aux frais et arrérages d'intérêts associés totalisent -5,2 G\$. L'impact sur la valeur ajoutée totalise 37 p.c. en 2010 et -82 p.c. sur cinq ans.

9. La description des indices est présentée dans le tableau 7 à la page 28.

10. Les rendements en pourcentage sont annualisés alors que les résultats de placement nets en dollars sont cumulés.

Analyse du rendement par catégorie d'actif

REVENU FIXE

La catégorie Revenu fixe était composée de quatre portefeuilles au 31 décembre 2010. Les portefeuilles Obligations et Dettes immobilières, dont l'actif net totalisait 48,6 G\$, sont gérés de façon active. Les portefeuilles Valeurs à court terme et Obligations à long terme, dont l'actif net totalisait 7,0 G\$, sont gérés de façon indicielle.

FAITS SAILLANTS

01 Le rendement global de la catégorie Revenu fixe s'est élevé à 9,7 %, soit 271 p.c. (2,71 %) au-dessus de l'indice.

02 L'actif net de la catégorie totalisait 55,6 G\$ au 31 décembre 2010.

03 Le portefeuille Obligations, géré de façon active, a produit un rendement de 8,4 %, soit 160 p.c. (1,60 %) au-dessus de son indice de référence.

04 Le portefeuille Dettes immobilières, géré de façon active, a procuré un rendement de 17,1 %, soit 995 p.c. (9,95 %) au-dessus de son indice de référence. Ceci comprend un rendement courant de 7,2 %.

CONTEXTE DE MARCHÉ

Très prisé par les investisseurs étrangers, le marché obligataire canadien a bien fait en 2010, soutenu notamment par une situation budgétaire favorable et la force du dollar. Bien que la Banque du Canada ait haussé son taux directeur de 25 p.c. (0,25 %) à trois reprises, les taux gouvernementaux canadiens à moyen et à long terme ont connu une baisse avant de remonter au 4^e trimestre.

Dans l'ensemble, les marchés obligataires mondiaux ont d'abord été touchés par les inquiétudes concernant la solvabilité de certains pays de la zone euro et les craintes de ralentissement économique aux États-Unis. Les mesures de soutien des autorités (Fonds monétaire international, Union européenne et Banque centrale européenne) ont fini par calmer le jeu en Europe, amenant un rétrécissement graduel des écarts de taux au 4^e trimestre. Aux États-Unis, l'adoption d'une deuxième vague d'assouplissement monétaire à l'automne n'a pas suffi à maintenir la tendance à la baisse des taux amorcée au 2^e trimestre. Une reprise de l'économie américaine conjuguée à la poursuite des baisses d'impôt explique une proportion importante de la hausse des taux observée au 4^e trimestre.

Sur le marché de la dette immobilière, l'environnement de faibles taux d'intérêt, le rebond de la valeur marchande des immeubles commerciaux de qualité et le retour de l'appétit pour le risque ont notamment permis une amélioration importante de la liquidité. Les écarts de taux hypothécaires se sont ainsi contractés significativement pour permettre au marché dans son ensemble de connaître une bonne année.

RENDEMENTS DES PORTEFEUILLES

Pour 2010, le rendement global de la catégorie Revenu fixe s'est élevé à 9,7 %, soit 271 p.c. (2,71 %) au-dessus de l'indice de référence (voir le tableau 12).

Valeurs à court terme

Le portefeuille Valeurs à court terme a produit un rendement de 0,7 %, soit 12 p.c. (0,12 %) au-dessus de son indice de référence. Ce rendement est le reflet d'un contexte de taux à court terme très bas.

Obligations

Le portefeuille Obligations a procuré un rendement de 8,4 %, soit 160 p.c. (1,60 %) au-dessus de son indice de référence.

La baisse des taux à moyen et à long terme en cours d'année a eu un effet positif sur le rendement du portefeuille. Environ les trois quarts de la valeur ajoutée sont attribuables à un choix judicieux des titres de sociétés. L'autre quart de la valeur ajoutée provient principalement du choix de titres provinciaux et souverains.

Le tableau 13 présente les rendements des indices obligataires DEX selon les échéances et les émetteurs. En 2010, les rendements ont été largement influencés par la baisse des taux à moyen et à long terme, alors qu'en 2009, ils étaient principalement liés à la diminution des écarts de taux entre les titres gouvernementaux et les titres de sociétés, ce qui explique les écarts plus importants entre le rendement des sous-indices pour l'année 2009.

TABEAU 12

RENDEMENTS DES PORTEFEUILLES SPÉCIALISÉS – REVENU FIXE

(pour les périodes terminées le 31 décembre 2010)

	1 an				5 ans		
	Actif net des déposants G\$	Rendement %	Indice ¹ %	Écart ² (p.c.)	Rendement %	Indice ¹ %	Écart ² (p.c.)
Valeurs à court terme ³	3,4	0,7	0,5	12	2,9	2,6	29
Obligations	40,0	8,4	6,8	160	5,5	5,3	23
Obligations à long terme ⁴	3,6	12,3	12,3	(2)	5,4	5,5	(12)
Dettes immobilières	8,6	17,1	7,1	995	(1,5)	4,2	(570)
Total	55,6	9,7	7,0	271	4,0	4,9	(89)

1. La description des indices est présentée dans le tableau 7 à la page 28.

2. Par rapport aux indices de référence.

3. Ce portefeuille est géré de façon indicielle depuis le 1^{er} avril 2010.

4. Ce portefeuille est géré de façon indicielle depuis le 1^{er} janvier 2010.

TABEAU 13

RENDEMENTS DES INDICES OBLIGATAIRES DEX

(en pourcentage)

Indices obligataires DEX	2010				2009			
	Court terme	Moyen terme	Long terme	Total	Court terme	Moyen terme	Long terme	Total
Fédéral	3,19	7,17	12,24	5,39	1,46	(1,60)	(3,82)	(0,21)
Provincial	3,75	7,83	11,84	8,56	3,85	5,45	5,01	4,72
Québec	3,69	7,89	11,82	8,91	3,70	5,92	5,79	5,40
Corporatif	4,31	8,24	14,23	7,34	10,97	21,30	25,87	16,26
Universel	3,56	7,80	12,52	6,74	4,54	7,54	5,49	5,41

Analyse du rendement par catégorie d'actif

Obligations à long terme

Le portefeuille Obligations à long terme a enregistré un rendement de 12,3 %, pratiquement identique à son indice. Ce rendement s'explique principalement par les augmentations de valeur liées à la baisse des taux à long terme.

Dettes immobilières

Le portefeuille Dettes immobilières a procuré un rendement de 17,1 %, soit 995 p.c. (9,95 %) au-dessus de son indice de référence. Ceci comprend un rendement courant de 7,2 %.

Ce rendement de 17,1 % résulte, entre autres, de la baisse des taux hypothécaires au Canada, incluant le resserrement des écarts. De plus, le redressement du marché immobilier commercial à l'extérieur du Canada (immeubles de bureaux et centres de commerce de détail) a permis d'effectuer une vente d'actifs dans le cadre du recentrage du portefeuille annoncé en 2009, amenant le poids des placements aux États-Unis de 26,0 % au 31 décembre 2009 à 15,2 % au 31 décembre 2010.

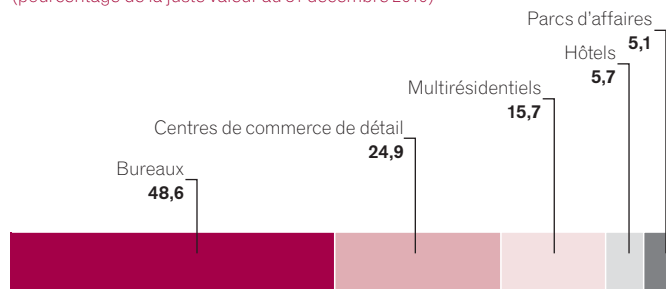
Au 31 décembre 2010, les investissements au Canada (Québec et Canada hors Québec) comptaient pour 82,2 % de la juste valeur du portefeuille, comparativement à 67,0 % au 31 décembre 2009, ce qui reflète l'objectif de concentrer le portefeuille sur les hypothèques de qualité au Canada (voir le graphique 14).

Au 31 décembre 2010, les investissements dans le secteur des immeubles de bureaux constituaient la portion la plus importante du portefeuille (voir le graphique 15).

GRAPHIQUE 15

RÉPARTITION SECTORIELLE – DETTES IMMOBILIÈRES

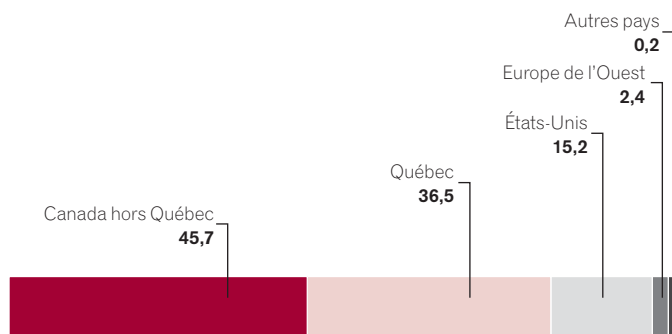
(pourcentage de la juste valeur au 31 décembre 2010)



GRAPHIQUE 14

RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE – DETTES IMMOBILIÈRES

(pourcentage de la juste valeur au 31 décembre 2010)



PLACEMENTS SENSIBLES À L'INFLATION

La catégorie Placements sensibles à l'inflation était composée de trois portefeuilles au 31 décembre 2010. Les portefeuilles Infrastructures et Immeubles, dont l'actif net totalisait 21,1 G\$, sont gérés de façon active. Le portefeuille Obligations à rendement réel, dont l'actif net s'élevait à 0,9 G\$, est géré de façon indiciaire.

FAITS SAILLANTS

01 Le rendement global de la catégorie Placements sensibles à l'inflation s'est élevé à 16,3 %, soit 558 p.c. (5,58 %) au-dessus de l'indice.

02 L'actif net de la catégorie totalisait 22,0 G\$ au 31 décembre 2010.

03 Le rendement de 25,4 % des placements en infrastructures est attribuable à la solide performance opérationnelle des actifs en portefeuille.

04 Le portefeuille Immeubles a produit un rendement de 13,4 %, soit 184 p.c. (1,84 %) au-dessus de son indice.

CONTEXTE DE MARCHÉ

De décembre 2009 à décembre 2010, le taux d'inflation au Canada s'est élevé à 2,4 %, alors que la cible à long terme de la Banque du Canada est de 2 %. Les catégories d'actif sensibles à l'inflation ont dégagé des rendements appréciables, principalement en raison d'une reprise d'activité du côté des marchés non liquides (immobilier et infrastructures) et d'un contexte de baisses des taux à moyen et à long terme qui a profité aux obligations à rendement réel.

Les baisses de taux observées au 2^e et au 3^e trimestre sur les marchés obligataires ont été suivies d'un mouvement à la hausse au 4^e trimestre. Ce fut aussi le cas pour le marché des obligations à rendement réel. Toutefois, l'augmentation des taux réels a été légèrement moindre que celle des taux nominaux en raison des anticipations d'inflation à la hausse pour cette période.

La réouverture progressive des marchés du crédit a favorisé la reprise des activités dans le secteur des infrastructures au cours de 2010. Ces éléments ont contribué à une augmentation des transactions d'importance au second semestre. En outre, les sommes amassées par les fonds d'infrastructures ont atteint 19 G\$, comparativement à 10,7 G\$ en 2009. Par ailleurs, la résilience du secteur au cours du dernier cycle économique a amené les investisseurs institutionnels à augmenter la pondération des infrastructures dans leur portefeuille. Le secteur présente notamment des occasions d'investissement à long terme, autant dans les marchés en émergence où les besoins d'infrastructures sont immenses que dans les pays développés où les infrastructures vieillissantes doivent être remplacées.

Les bas taux d'intérêt et un accès accru au financement pour les actifs de qualité ont également entraîné un regain d'activités sur les marchés immobiliers en 2010. La disponibilité de capitaux et la rareté des produits offerts sur le marché ont engendré une compression des taux de capitalisation et, par conséquent, une hausse des prix pour les meilleurs actifs au Canada et aux États-Unis. En revanche, en Europe, la crise de la dette souveraine et les mesures d'austérité budgétaire ont miné la confiance des investisseurs envers les perspectives de croissance, ce qui a induit un déplacement des investissements, notamment vers les États-Unis. Du côté des marchés en émergence, l'engouement grandissant des investisseurs institutionnels a également exercé une pression à la hausse sur les prix.

Analyse du rendement par catégorie d'actif

RENDEMENTS DES PORTEFEUILLES

Pour 2010, le rendement global de la catégorie Placements sensibles à l'inflation a été de 16,3 %, soit 558 p.c. (5,58 %) au-dessus de l'indice de référence (voir le tableau 16).

Obligations à rendement réel

Le portefeuille Obligations à rendement réel a produit un rendement de 11,1 %, pratiquement identique à celui de son indice de référence. Ce rendement découle essentiellement de la baisse des taux d'intérêt réels à long terme.

Infrastructures

Au premier semestre de 2010, les placements en infrastructures étaient regroupés dans le portefeuille Participations et infrastructures. Au second semestre, ces placements ont été intégrés dans le nouveau portefeuille Infrastructures.

À la suite de ce changement, l'équipe de gestion du portefeuille a pu mieux cibler ses efforts et réaliser notamment deux transactions d'envergure : un investissement de 258 M\$ dans South East Water, une société britannique de distribution d'eau, et un investissement de 227 M\$ pour l'acquisition de la participation de Laurentides Investissements S.A.S. dans Noverco, une société d'investissement qui détient 100 % de Gaz Métro Inc.

Pour l'ensemble de l'année, le rendement combiné de ces portefeuilles s'est élevé à 25,4 %, soit 1 413 p.c. (14,13 %) au-dessus de l'indice de référence. Ce rendement est attribuable à la bonne performance opérationnelle des actifs en portefeuille, en particulier ceux du secteur des services aéroportuaires, tel BAA, et ceux du secteur de l'énergie, tels Enbridge Energy Partners,

Interconnector UK et Noverco (Gaz Métro), ainsi qu'à une baisse généralisée des taux d'actualisation. Les actifs en portefeuille, caractérisés par des fondamentaux solides, ont continué de bien performer en cours d'année, entraînant une croissance de leur BALIA (bénéfices avant intérêts, impôts et amortissement).

Comme le montre le graphique 17, les investissements en Europe de l'Ouest constituaient la partie la plus importante du portefeuille au 31 décembre 2010. Les gestionnaires de la Caisse connaissent bien ce marché, où la détention privée d'infrastructures est développée depuis plusieurs années, et comptent sur l'appui d'excellents partenaires pour y investir.

GRAPHIQUE 17

RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE – INFRASTRUCTURES

(pourcentage de la juste valeur au 31 décembre 2010)



TABLEAU 16

RENDEMENTS DES PORTEFEUILLES SPÉCIALISÉS – PLACEMENTS SENSIBLES À L'INFLATION

(pour les périodes terminées le 31 décembre 2010)

	1 an				5 ans		
	Actif net des déposants G\$	Rendement %	Indice ¹ %	Écart ² (p.c.)	Rendement %	Indice ¹ %	Écart ² (p.c.)
Obligations à rendement réel ³	0,9	11,1	11,1	3	4,6	4,7	(11)
Infrastructures ⁴	4,3	25,4	11,3	1 413	2,7	3,0	(25)
Immeubles	16,8	13,4	11,6	184	4,0	7,6	(365)
Total	22,0	16,3	10,7	558	3,1	5,6	(252)

1. La description des indices est présentée dans le tableau 7 à la page 28.

2. Par rapport aux indices de référence.

3. Ce portefeuille est géré de façon indicielle depuis le 1^{er} janvier 2010.

4. Cette ligne regroupe le portefeuille spécialisé Participations et infrastructures du 1^{er} janvier 2006 au 30 juin 2010 et le portefeuille spécialisé Infrastructures à partir du 1^{er} juillet 2010.

Immeubles

Le rendement de ce portefeuille s'est élevé à 13,4 %, soit 184 p.c. (1,84 %) au-dessus de son indice de référence.

En 2010, le portefeuille Immeubles a bénéficié d'une amélioration graduelle de la conjoncture mondiale pour les actifs de qualité. Les hausses de prix dans les secteurs des centres de commerce de détail et les immeubles de bureaux au Canada et aux États-Unis, combinées à la stabilisation des fondamentaux dans les marchés de référence de bureaux aux États-Unis (New York, Washington et Boston), expliquent en majeure partie le rendement du portefeuille.

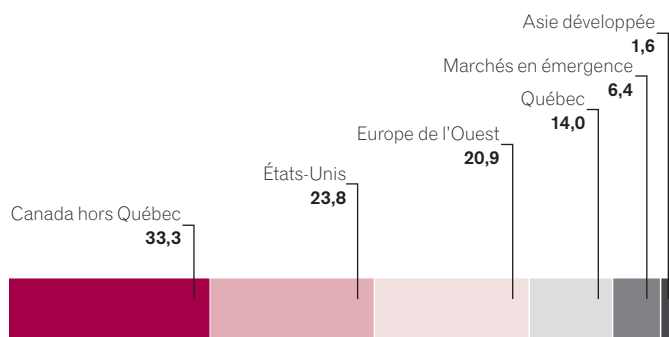
En Europe, les hausses de prix pour les immeubles de bureaux à Londres et à Paris, engendrées par la demande accrue des investisseurs étrangers, ont également contribué positivement au rendement.

Au 31 décembre 2010, les investissements au Canada représentaient 47,3 % de la juste valeur du portefeuille et ceux aux États-Unis 23,8 %, comparativement à 42,9 % et 24,6 % respectivement au 31 décembre 2009 (voir le graphique 18).

GRAPHIQUE 18

RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE – IMMEUBLES

(pourcentage de la juste valeur au 31 décembre 2010)

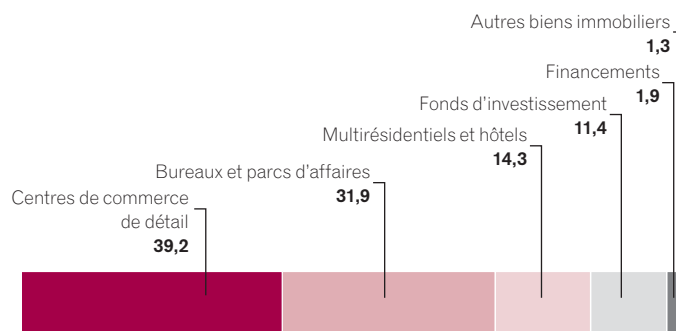


Au 31 décembre 2010, les centres de commerce de détail constituaient la portion la plus importante du portefeuille, suivis par les immeubles de bureaux et parcs d'affaires (voir le graphique 19).

GRAPHIQUE 19

RÉPARTITION SECTORIELLE – IMMEUBLES

(pourcentage de la juste valeur au 31 décembre 2010)



Analyse du rendement par catégorie d'actif

ACTIONS

La catégorie Actions était composée de sept portefeuilles au 31 décembre 2010. Les portefeuilles Actions canadiennes, Actions mondiales et Québec Mondial, dont l'actif net totalisait 33,6 G\$, sont gérés de façon active. Les portefeuilles Actions américaines, Actions EAEO et Actions des marchés en émergence, dont l'actif net totalisait 21,3 G\$, sont gérés de façon indiciaire. Enfin, le portefeuille Placements privés, dont l'actif net s'élevait à 17,5 G\$, est géré de façon active.

FAITS SAILLANTS

01 Le rendement global de la catégorie Actions s'est élevé à 14,6 %, soit 453 p.c. (4,53 %) au-dessus de l'indice de référence. L'actif net totalisait 72,4 G\$ au 31 décembre 2010.

02 Le portefeuille Actions canadiennes a produit un rendement de 15,7 %, soit 190 p.c. (1,90 %) en dessous de son indice de référence. Sur cinq ans, son rendement annualisé surpasse l'indice de 150 p.c. (1,50 %).

03 Le nouveau portefeuille Actions mondiales a procuré un rendement de 7,3 %, surpassant légèrement son indice pour la période du 1^{er} avril au 31 décembre 2010.

04 Le rendement de 26,7 % du portefeuille Placements privés est notamment attribuable à l'amélioration de la performance opérationnelle des entreprises en portefeuille, entraînant une hausse de leurs bénéfices.

CONTEXTE DE MARCHÉ

Après le fort rebond amorcé en mars 2009, les principales places boursières ont connu une année 2010 très volatile qui s'est finalement bien terminée avec, dans l'ensemble, des rendements supérieurs moyens de 10 % (voir le graphique 21). Ceci est attribuable à une politique monétaire accommodante pratiquée à l'échelle de la planète, à une demande soutenue des marchés en émergence, ainsi qu'à une hausse des profits des entreprises, notamment celles des entreprises constituant le S&P 500, dont la croissance des profits a approché 45 %.

De janvier à août, l'incertitude entourant la zone euro et son impact potentiel sur l'économie globale ont freiné les marchés, de telle sorte que les indices sont demeurés plutôt neutres. La résolution momentanée de cette crise, une seconde ronde d'assouplissement monétaire aux États-Unis, ainsi que de meilleures statistiques en matière de croissance économique et d'emploi ont fini par propulser les Bourses à la hausse au cours des quatre derniers mois de l'année.

Du côté des placements privés, l'année a été marquée par une reprise graduelle des activités de fusion et acquisition, avec une hausse plus importante au second semestre. Les transactions totalisent près de 2000 G\$ US à l'échelle mondiale, soit une augmentation de 23 % par rapport à 2009. La réouverture progressive des marchés du financement a permis la reprise des transactions et a contribué à la revalorisation des titres. Le marché des prêts et obligations à rendement élevé (*high yield*) a été particulièrement vigoureux avec des émissions s'élevant à 450 G\$ US pour l'ensemble de l'année. Dans ce contexte, les firmes de placements privés ont vu leur portefeuille se stabiliser et ont pu être plus actives sur le marché. Quelque 1 300 transactions (dont environ 300 de plus de 50 M\$ US) totalisant environ 200 G\$ US ont ainsi été conclues au cours de l'année.

RENDEMENTS DES PORTEFEUILLES

Pour 2010, le rendement global de la catégorie Actions s'est élevé à 14,6 %, soit 453 p.c. (4,53 %) au-dessus de l'indice de référence (voir le tableau 20).

Actions canadiennes

Le marché boursier canadien a affiché en 2010 le rendement le plus élevé parmi tous les pays du G7. Il s'agit également du marché dans lequel la Caisse alloue la portion la plus élevée de ses investissements totaux dans les marchés boursiers.

Le portefeuille Actions canadiennes a produit un rendement de 15,7 %, soit 190 p.c. (1,90 %) en dessous de son indice de référence. Le rendement absolu du portefeuille est principalement attribuable à une exposition importante aux secteurs énergie et matériaux. Par rapport à son indice de référence, le portefeuille est davantage orienté vers les entreprises à grande capitalisation et aux fondamentaux solides. Dans un contexte où les entreprises de petite taille ont mieux fait que celles de grande taille, ce choix de titres explique principalement le rendement relatif négatif du portefeuille par rapport à son indice. Par ailleurs, les stratégies de rendement absolu ont contribué positivement au rendement du portefeuille.

Pour la période de cinq ans terminée le 31 décembre 2010, le rendement annualisé du portefeuille Actions canadiennes s'est élevé à 8,0 %, soit 150 p.c. (1,50 %) au-dessus de l'indice de référence.

Actions mondiales

Le nouveau portefeuille Actions mondiales, créé le 1^{er} avril 2010, a procuré un rendement de 7,3 %, soit 29 p.c. (0,29 %) au-dessus de son indice de référence. Ce rendement est principalement attribuable aux activités de gestion active menées au bureau de New York, notamment par un choix de titres judicieux dans les secteurs de l'énergie, des produits industriels et de la consommation, ainsi que par les stratégies de rendement absolu.

Québec Mondial

Le portefeuille Québec Mondial a produit un rendement de 14,0 %, surpassant de 34 p.c. (0,34 %) son indice de référence. Le rendement des marchés boursiers internationaux ainsi que le rendement élevé des obligations du Québec expliquent le rendement absolu du portefeuille. La valeur ajoutée provient essentiellement des activités de gestion active sur les marchés boursiers.

TABEAU 20

RENDEMENTS DES PORTEFEUILLES SPÉCIALISÉS – ACTIONS

(pour les périodes terminées le 31 décembre 2010)

	1 an				5 ans		
	Actif net des déposants G\$	Rendement %	Indice ¹ %	Écart ² (p.c.)	Rendement %	Indice ¹ %	Écart ² (p.c.)
Actions canadiennes	19,3	15,7	17,6	(190)	8,0	6,5	150
Actions mondiales ³	5,9	7,3	7,0	29	s.o.	s.o.	s.o.
Québec Mondial	8,4	14,0	13,7	34	0,8	1,2	(34)
Actions américaines ^{4,5}	5,8	9,8	9,6	23	(2,2)	(0,6)	(164)
Actions EAEO ^{4,6}	9,7	4,1	3,9	19	(1,0)	(0,8)	(12)
Actions des marchés en émergence ⁴	5,8	12,0	12,7	(63)	7,6	9,2	(156)
Placements privés	17,5	26,7	2,0	2 474	7,9	(2,2)	1 010
Total	72,4	14,6	10,0	453	3,9	2,2	173

1. La description des indices est présentée dans le tableau 7 à la page 28.

2. Par rapport aux indices de référence.

3. Ce portefeuille a débuté le 1^{er} avril 2010. Le rendement est présenté pour la période du 1^{er} avril au 31 décembre 2010.

4. Ces portefeuilles sont gérés de façon indicielle depuis le 1^{er} avril 2010.

5. Cette ligne regroupe les portefeuilles spécialisés Actions américaines couvert et non couvert du 1^{er} janvier 2006 au 31 mars 2010 et le nouveau portefeuille spécialisé Actions américaines à partir du 1^{er} avril 2010.

6. Cette ligne regroupe les portefeuilles spécialisés Actions étrangères couvert et non couvert du 1^{er} janvier 2006 au 31 mars 2010 et le nouveau portefeuille spécialisé Actions Europe, Australasie et Extrême-Orient (EAEO) à partir du 1^{er} avril 2010.

Analyse du rendement par catégorie d'actif

Actions américaines

Les portefeuilles ont dégagé un rendement de 9,8 %, soit 23 p.c. (0,23 %) au-dessus de l'indice de référence. Cette valeur ajoutée est attribuable au fait que le portefeuille Actions américaines était géré de façon active jusqu'au 31 mars 2010. Depuis le 1^{er} avril, la stratégie d'investissement dans ce marché a été modifiée et le nouveau portefeuille Actions américaines est géré de façon indicielle. Les activités de gestion active ont été transférées dans le portefeuille Actions mondiales.

Actions EAEO

Les portefeuilles ont produit un rendement de 4,1 %, soit 19 p.c. (0,19 %) au-dessus de l'indice de référence. Cette valeur ajoutée est attribuable au fait que le portefeuille Actions étrangères était géré de façon active jusqu'au 31 mars 2010. Depuis le 1^{er} avril, la stratégie dans ces marchés a été modifiée et le portefeuille Actions EAEO est géré de façon indicielle. Les activités de gestion active ont été transférées dans le portefeuille Actions mondiales.

Les inquiétudes provoquées par l'état des finances publiques et les perspectives économiques de certains membres de l'Union européenne ont influencé fortement le rendement du portefeuille.

Actions des marchés en émergence

Le portefeuille Actions des marchés en émergence a procuré un rendement de 12,0 %, soit 63 p.c. (0,63 %) en dessous de son indice de référence. Cet écart négatif est notamment attribuable à la terminaison de mandats de gestion externe au cours du premier trimestre.

Depuis le 1^{er} avril 2010, ce portefeuille est géré de façon indicielle. Les activités de gestion active ont été transférées dans le portefeuille Actions mondiales.

La forte croissance économique de ces marchés a eu un effet positif sur le rendement du portefeuille. Toutefois, le rendement a varié considérablement d'un pays à l'autre.

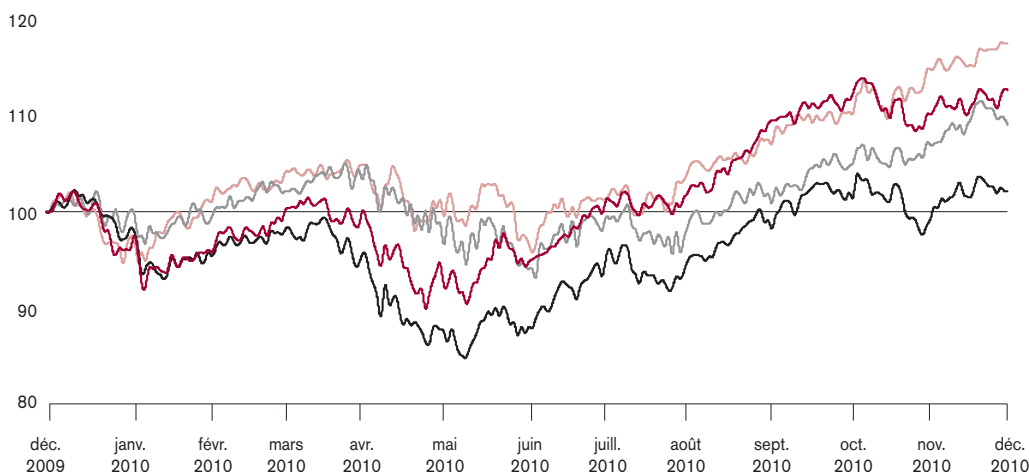
GRAPHIQUE 21

ÉVOLUTION DES MARCHÉS BOURSILIERS EN 2010¹

(31 décembre 2009 = 100
— en devises locales)

■ S&P TSX
■ MSCI EM
■ S&P 500
■ MSCI EAFE

Source : Rimes



1. La description des indices est présentée dans le tableau 7 à la page 28.

Placements privés

Le portefeuille Placements privés a produit un rendement de 26,7 %, soit 2 474 p.c. (24,74 %) au-dessus de son indice de référence.

Le portefeuille a bien résisté à la crise financière et à ses contre-coups en 2008 et en 2009, en raison de la qualité de ses actifs. En 2010, le rendement élevé du portefeuille est le résultat de l'effet combiné de la bonne performance opérationnelle des entreprises en portefeuille, de la progression de leurs BAIIA (bénéfices avant intérêts, impôts et amortissement) et de la réduction notable de leur levier, compte tenu de cette performance. Le portefeuille a également bénéficié de l'effet positif de la hausse des marchés boursiers sur l'évaluation des entreprises.

Le métier de financement d'acquisitions par emprunt apporte une contribution de près de 50 % au rendement du portefeuille. La contribution du métier de capital de développement représente, quant à elle, près de 25 % du rendement; elle est attribuable en bonne partie au placement de Quebecor Media, compte tenu de son poids dans le portefeuille et de son excellente performance.

Dans le cadre de sa nouvelle offre de portefeuilles, la Caisse a annoncé, dès le début 2010, que les placements de participations du portefeuille Participations et infrastructures seraient transférés dans le portefeuille Placements privés le 1^{er} juillet 2010. À cette fin, un nouvel indice de référence plus représentatif des activités du portefeuille et de son nouveau mandat a été adopté. Ces changements ont été communiqués aux déposants en avril et mis en place le 1^{er} juillet, comme prévu.

Le tableau 22 montre l'effet du changement d'indice en cours d'année sur le calcul de l'indice de référence de ce portefeuille.

Le graphique 23 montre que les placements aux États-Unis représentaient 48,9 % de la juste valeur du portefeuille au 31 décembre 2010, suivis de ceux au Québec (19,8 %) et en Europe de l'Ouest (19,6 %).

GRAPHIQUE 23

RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE – PLACEMENTS PRIVÉS

(pourcentage de la juste valeur au 31 décembre 2010)

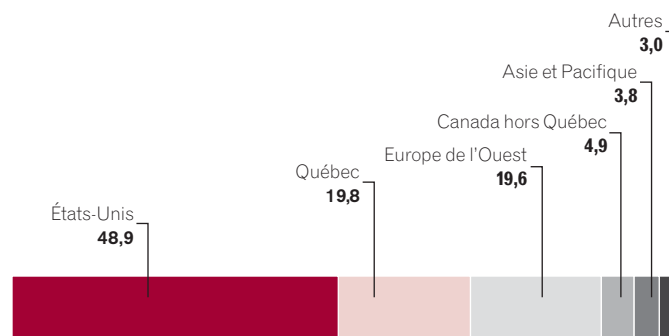


TABLEAU 22

COMPARAISON DU RENDEMENT DES INDICES ET DU PORTEFEUILLE PLACEMENTS PRIVÉS

	Indice 1 ^{er} semestre : ancien indice 2 ^e semestre : nouvel indice	Rendement du portefeuille 1 ^{er} semestre : ancien mandat 2 ^e semestre : mandat incluant Participations
1 ^{er} semestre	(7,4) %	14,6 %
2 ^e semestre	10,2 %	10,5 %
Total 2010	2,0 %	26,7 %

Analyse du rendement par catégorie d'actif

AUTRES PLACEMENTS

FAITS SAILLANTS

01 Le portefeuille Fonds de couverture a produit un rendement de 6,3 %, surpassant légèrement son indice.

02 Le nouveau portefeuille BTAA a contribué pour 509 M\$ aux résultats de placement nets. La provision reliée à ces actifs a été réduite de 1 G\$.

03 Le portefeuille Répartition de l'actif a affiché un rendement négatif de 77 M\$, reflétant le coût des mesures défensives prises pour protéger le portefeuille global.

RENDEMENTS DES PORTEFEUILLES

Fonds de couverture

L'année 2010 a été marquée par une reprise économique à l'échelle mondiale, mais aussi par un climat d'inquiétude et beaucoup de volatilité sur les marchés. C'est dans ce contexte que s'est poursuivie la consolidation de l'industrie des fonds de couverture, de même que son évolution vers de meilleures pratiques en matière de gouvernance, de transparence et d'alignement d'intérêts avec les investisseurs. Ce mouvement s'est accéléré au lendemain de la crise financière, notamment sous le leadership du Hedge Fund Standard Board, un organisme qui regroupe des gestionnaires de fonds de couverture ainsi que de grands investisseurs institutionnels, dont la Caisse.

Le portefeuille Fonds de couverture a produit un rendement de 6,3 %, soit 11 p.c. (0,11 %) au-dessus de son indice de référence (voir le tableau 24). Les stratégies directionnelles de type gestion de contrats à terme, ainsi que les stratégies portant sur les prêts en difficulté et les marchés en émergence ont le plus contribué au rendement du portefeuille.

En 2010, la Caisse a resserré ses critères de sélection des fonds de couverture en privilégiant la transparence des fonds.

BTAA

Dans une année qui a connu une forte hausse de l'endettement public, les entreprises ont, dans l'ensemble, poursuivi leurs efforts de désendettement, ce qui a contribué au resserrement des écarts de taux. Cette amélioration a été particulièrement notable aux États-Unis.

Dans ce contexte, la gestion du nouveau portefeuille BTAA, créé le 1^{er} janvier 2010, s'est traduite par une contribution de 509 M\$ aux résultats de placement nets (voir le tableau 24). Ce résultat s'explique notamment par une augmentation de 781 M\$ de la valeur des actifs en portefeuille à la faveur de l'amélioration des marchés du crédit, réduite par le coût de 284 M\$ des opérations de couverture.

Somme toute, ces résultats ont permis de réduire la provision reliée aux BTAA, de 5,1 G\$ à 4,1 G\$. Par ailleurs, l'emprunt associé au portefeuille a été réduit de 2 G\$ en cours d'année. Enfin, le risque de marché du portefeuille a été réduit de 54 %.

Répartition de l'actif et autres activités

Les activités consolidées de répartition de l'actif ont pour but de gérer activement la répartition de l'actif du portefeuille global de la Caisse sur un horizon d'investissement inférieur à trois ans.

Ces activités sont de deux types :

- les activités effectuées au moyen de produits dérivés, notamment dans le but de protéger le portefeuille contre des risques de fluctuation extrême, et comptabilisées dans le portefeuille spécialisé Répartition de l'actif;
- les activités de surpondération et de sous-pondération des portefeuilles spécialisés dont l'incidence est comptabilisée au sein des portefeuilles eux-mêmes.

Dans la foulée des inquiétudes provoquées par les perspectives économiques en Europe et aux États-Unis, et considérant la surexposition au comptant de la Caisse à certains actifs plus risqués comme les placements privés, l'immobilier et les BTAA, des mesures défensives ont été prises en matière de répartition de l'actif de manière à protéger le portefeuille global de la Caisse contre des risques extrêmes. Les plus importantes ont été une surexposition au dollar américain et une sous-exposition aux marchés boursiers.

Au 31 décembre 2010, le portefeuille spécialisé Répartition de l'actif affichait un rendement négatif de 77 M\$, reflétant notamment le coût des mesures défensives prises pour protéger le portefeuille de la Caisse (voir le tableau 24). Pour leur part, les activités de surpondération et de sous-pondération des portefeuilles spécialisés ont eu une incidence négative de 171 M\$ sur le rendement global.

TABLEAU 24

RENDEMENTS DES PORTEFEUILLES SPÉCIALISÉS – AUTRES PLACEMENTS

(pour les périodes terminées le 31 décembre 2010)

	1 an				5 ans		
	Actif net des déposants G\$	Rendement %	Indice ¹ %	Écart ² (p.c.)	Rendement %	Indice ¹ %	Écart ² (p.c.)
Fonds de couverture	3,3	6,3	6,2	11	2,1	1,4	79
BTAA^{3,4}	(2,6)	509 M\$⁵	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.
Répartition de l'actif	0,6	(77) M\$⁵	s.o.	s.o.	(1 792) M\$ ⁵	s.o.	s.o.

1. La description des indices est présentée dans le tableau 7 à la page 28.

2. Par rapport aux indices de référence.

3. Le financement du portefeuille BTAA est supérieur à la juste valeur marchande des placements et explique principalement l'actif net négatif.

4. Depuis décembre 2007, la provision des BTAA combinée aux frais et arrérages d'intérêts associés totalisent -5,2 G\$. L'impact sur la valeur ajoutée totalise 37 p.c. en 2010 et -82 p.c. sur cinq ans.

5. Les résultats de placement nets en dollars sont présentés après les charges d'exploitation et autres frais. Les résultats sont cumulés pour la période de cinq ans.

Évolution de l'actif

Au 31 décembre 2010, l'actif net des déposants s'élevait à 151,7 G\$, une augmentation de 20,1 G\$ comparativement à 131,6 G\$ un an plus tôt. L'actif total sous gestion se situait à 199,1 G\$, soit une baisse de 2,2 G\$ par rapport à 2009.

FAITS SAILLANTS

01 L'actif net des déposants a augmenté de 20,1 G\$ et se situe à 151,7 G\$.

02 Les résultats de placement nets se sont élevés à 17,7 G\$.

03 En 2010, la Caisse a continué de renforcer sa situation financière, notamment en réduisant son passif de 39,1 G\$ à 31,5 G\$, une diminution de 19,5 %.

ACTIF NET DES DÉPOSANTS

En 2010, l'actif net des déposants a augmenté de 20,1 G\$, soit 17,7 G\$ de résultats de placement nets et 2,4 G\$ provenant des dépôts nets des déposants.

Au cours des cinq dernières années, l'actif net des déposants a augmenté de 29,5 G\$, passant de 122,2 G\$ au 31 décembre 2005 à 151,7 G\$ au 31 décembre 2010. Cette augmentation provient, d'une part, des résultats de placement nets de 15,3 G\$ et, d'autre part, des contributions nettes des déposants de 14,2 G\$ (voir le tableau 25).

ACTIF TOTAL DES DÉPOSANTS

Au 31 décembre 2010, l'actif total des déposants s'élevait à 183,2 G\$ alors qu'il s'élevait à 170,7 G\$ au 31 décembre 2009, soit une hausse de 12,5 G\$ (voir le tableau 26). Cette hausse provient principalement de l'augmentation des placements de 10,8 G\$. La Caisse a par ailleurs continué de renforcer sa situation financière avec une réduction de 7,6 G\$ de son passif, lequel est passé de 39,1 G\$ en 2009 à 31,5 G\$ en 2010. Le passif est constitué notamment des titres vendus à découvert, de titres vendus en vertu de conventions de rachat, des produits dérivés, ainsi que des programmes de financement émis par la filiale CDP Financière, et il sert essentiellement à financer l'achat de placements. La baisse du passif en 2010 est liée principalement à la réduction de l'utilisation des titres vendus en vertu de conventions de rachat.

TABLERAU 25

ANALYSE DE L'ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET DES DÉPOSANTS

(pour la période de 2006 à 2010 – en milliards de dollars)

	2006	2007	2008	2009	2010	2006-2010
Actif net au début	122,2	143,5	155,4	120,1	131,6	122,2
Revenus générés par la composition du portefeuille de référence de la Caisse (politiques de placement des déposants)	15,8	9,1	(29,3)	16,4	13,0	24,9
Valeur ajoutée	2,3	(0,9)	(10,2)	(4,4)	5,1	(8,1)
Charges d'exploitation	(0,2)	(0,3)	(0,3)	(0,3)	(0,3)	(1,3)
Résultats de placement nets ¹	17,8	7,9	(39,8)	11,8	17,7	15,3
Contributions nettes des déposants	3,5	4,0	4,6	(0,3)	2,4	14,2
Actif net à la fin	143,5	155,4	120,1	131,6	151,7	151,7

1. Les résultats de placement nets incluent les activités de trésorerie.

BIENS SOUS GESTION ET BIENS ADMINISTRÉS

La baisse de 14,7 G\$ des biens sous gestion et biens administrés, présentée au tableau 26, s'explique par la vente effectuée par Otéra Capital de sa filiale CW Financial Services (CW Capital), dont la valeur des biens administrés s'élevait à 11,0 G\$ au 31 décembre 2009. Elle est également attribuable notamment à la baisse de 1,7 G\$ des biens sous gestion et administrés de Groupe SITQ, due entre autres à la vente de Presima, et à la baisse de financement de 1,8 G\$ de MCAP et d'Ivanhoé Cambridge. Cette dernière est principalement due à la restructuration du partenariat avec OMERS.

RÉSULTATS DE PLACEMENT NETS

En 2010, la Caisse a dégagé des résultats de placement nets de 17,7 G\$, comparativement à des résultats de 11,8 G\$ pour l'exercice précédent (voir le tableau 26).

Les résultats de placement nets tiennent compte des revenus de placements, réduits des charges d'exploitation, des frais de gestion externe et des frais de repositionnement des technologies d'information et radiations d'actifs incorporels, des gains ou pertes à la vente de placements, ainsi que des plus-values ou moins-values non matérialisées (voir le tableau 26).

L'analyse des charges d'exploitation et des frais de gestion externe est présentée à la page 128.

TABLEAU 26

RÉSULTATS ET ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET CUMULÉ ET DE L'ACTIF TOTAL SOUS GESTION

(des exercices clos le 31 décembre – en millions de dollars)

	2010	2009 ¹
Revenus de placement	4 850	4 893
Moins :		
Charges d'exploitation	257	250
Frais de repositionnement des technologies d'information et radiations d'actifs incorporels	34	—
Revenus de placement nets	4 559	4 643
Gains à la vente de placements	1 582	4 514
Total des revenus matérialisés	6 141	9 157
Plus-value non matérialisée des placements et du passif lié aux placements	11 590	2 595
Résultats de placement nets	17 731	11 752
Dépôts (retraits) nets des déposants	2 423	(252)
Augmentation de l'actif net cumulé	20 154	11 500
Actif net cumulé au début	131 588	120 088
Actif net cumulé à la fin	151 742	131 588
Passif (principalement l'actif financé par emprunts)	31 455	39 068
Actif total des déposants	183 197	170 656
Biens sous gestion	11 417	14 933
Biens administrés	4 516	15 676
Biens sous gestion et biens administrés	15 933	30 609
Actif total sous gestion	199 130	201 265

1. Certains chiffres de 2009 ont été reclassés afin de les rendre conformes à la présentation adoptée en 2010.

Évolution de l'actif

Revenus de placement

Les revenus de placement, également appelés revenus courants, comprennent principalement les revenus d'intérêts, les dividendes et les revenus de location des biens immobiliers.

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2010, les revenus de placement s'élèvent à 4,9 G\$, soit le même montant qu'un an plus tôt (voir le tableau 26).

Gains (pertes) à la vente de placements

Les gains à la vente de placements ont atteint 1,6 G\$ en 2010, comparativement à 4,5 G\$ en 2009. En 2010, les gains s'expliquent par la vente de titres à revenu variable pour un total de 4,1 G\$, en partie réduits par des pertes à la vente de titres à revenu fixe de 2,4 G\$.

Plus-value (moins-value) non matérialisée

Pour 2010, la Caisse a enregistré une plus-value non matérialisée des placements et du passif lié aux placements de 11,6 G\$ comparativement à 2,6 G\$ en 2009 (voir le tableau 27). Plus précisément, elle a enregistré des gains non matérialisés sur les actions et valeurs convertibles de 5,0 G\$, les obligations de 3,2 G\$, les financements hypothécaires de 1,7 G\$ et les biens immobiliers de 1,1 G\$.

En résumé, pour 2010, les résultats de placement nets se comparent avantageusement à ceux des exercices 2007, 2008 et 2009 (voir le graphique 28). Tout comme en 2009, chacun des éléments les constituant – revenus de placement nets, gains (pertes) à la vente de placements, plus-value (moins-value) non matérialisée – a produit un résultat positif (voir le tableau 27).

GRAPHIQUE 28

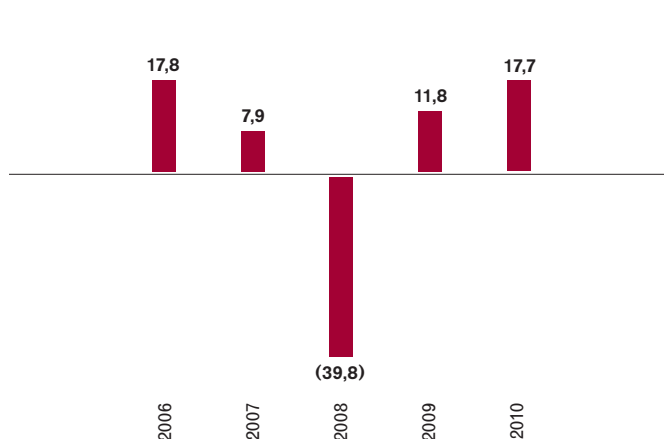
ÉVOLUTION DES RÉSULTATS DE PLACEMENT NETS
(des exercices clos le 31 décembre – en milliards de dollars)

TABLEAU 27

COMPOSITION DES RÉSULTATS DE PLACEMENT NETS

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

	2006	2007	2008	2009	2010	2006-2010
Revenus de placement nets	5,3	6,2	5,8	4,7	4,5	26,5
Gains (pertes) à la vente de placements	4,6	9,4	(23,2)	4,5	1,6	(3,1)
Plus-value (moins-value) non matérialisée des placements et du passif lié aux placements	7,9	(7,7)	(22,4)	2,6	11,6	(8,1)
Résultats de placement nets	17,8	7,9	(39,8)	11,8	17,7	15,3

DÉPÔTS (RETRAITS) NETS DES DÉPOSANTS

Au 31 décembre 2010, le total des dépôts nets des déposants se situe à 2,4 G\$, contre des retraits nets de 0,3 G\$ pour l'année 2009. Cet écart s'explique principalement par des dépôts importants d'un déposant, le Fonds d'amortissement des régimes de retraite (FARR), qui n'avait fait aucun dépôt en 2009.

NOUVEAU MODÈLE D'AFFAIRES DES OPÉRATIONS ET DES TECHNOLOGIES DE L'INFORMATION

En 2010, la Caisse a poursuivi la mise en place d'un nouveau modèle d'affaires orienté client entamée en 2009.

Ce nouveau modèle d'affaires mise sur la complémentarité des expertises et la collaboration de ses équipes Opérations et Technologies de l'information, et vise à optimiser le niveau de prestation global des services TI-Opérations. Il permet d'appuyer efficacement la Caisse en favorisant une plus grande proximité avec les gestionnaires des différents secteurs d'investissement et en permettant aux équipes TI-Opérations d'être plus agiles, flexibles et rapides. Il assure un meilleur contrôle sur le plan des opérations et la pérennité des services TI à la Caisse.

Les activités ont notamment consisté à doter à l'interne les fonctions stratégiques de l'organisation TI et à rehausser l'effectif permanent clé. La mise en place du nouveau modèle a également été l'occasion de revoir le rôle de certains fournisseurs et d'amorcer une simplification du parc applicatif de la Caisse.

Un élément important relatif au nouveau modèle d'affaires consiste d'ailleurs à se doter d'une architecture d'entreprise afin de poursuivre la simplification de nos façons de faire et continuer à réduire la complexité liée, entre autres, à l'interrelation de nos applications.

Afin d'assurer l'arrimage avec les priorités d'affaires de la Caisse, une nouvelle structure de gouvernance des TI et des Opérations, impliquant tous les secteurs de la Caisse, a été mise en place. Elle est chapeautée par un comité stratégique dont les membres sont nommés par le comité de direction.

Le repositionnement des Technologies de l'information, la restructuration des équipes TI et Opérations et la cessation du développement de certains projets informatiques ont entraîné des frais totaux non récurrents de 34 M\$.

À terme, l'ensemble de ces mesures générera des économies récurrentes annuelles au secteur Opérations et TI de l'ordre de 25 M\$.

Gestion des risques

FAITS SAILLANTS

01 Intégration de la notion de rendement-risque dans les activités quotidiennes d'investissement.

02 Réduction du risque absolu et du risque actif du portefeuille global, procurant une marge de manœuvre additionnelle à la Caisse.

03 Renforcement des pratiques et des outils de gestion des risques afin de mieux identifier et quantifier les risques.

04 Développement d'une culture de risque fondée sur la collaboration entre les équipes d'investissement et de risques.

LA GESTION DES RISQUES À LA CAISSE EN 2010

En 2010, la gestion des risques a continué d'être une priorité stratégique fondamentale de la Caisse. L'objectif premier de la Caisse est de développer des outils perfectionnés et des mécanismes rigoureux pour continuer d'augmenter sa capacité d'identifier, de quantifier et d'encadrer les risques. Ce faisant, elle se donne les capacités et une agilité accrues pour performer et produire le rendement attendu dans un environnement marqué par la turbulence et la volatilité.

Ainsi, plusieurs actions ont été posées afin de développer la marge de manœuvre dont la Caisse doit disposer pour profiter des occasions offertes par les marchés, tout en maintenant un équilibre rendement-risque optimal. Tout au long de l'année, la Caisse a lancé plusieurs actions pour continuer de renforcer ses pratiques et ses outils de gestion des risques. Plusieurs de ces initiatives ont contribué au développement d'une culture de risques fondée sur une collaboration soutenue entre les équipes d'investissement et de risques. Elle a également consolidé son modèle de gouvernance dans ce domaine.

À travers tous ces gestes, la Caisse a poursuivi son but d'être un investisseur agile, capable de répondre aux défis imposés par son métier. Elle peut compter désormais sur un outil clé : une gestion des risques plus robuste et stratégique.

DES ACTIONS POUR GÉRER SES RISQUES FINANCIERS

En 2010, la Caisse a réalisé plusieurs opérations stratégiques pour réduire ses risques de marché, de liquidité, de crédit et de contrepartie. Celles-ci ont permis de développer une plus grande marge de manœuvre pour gérer les investissements et réaliser des activités de placement.

BTAA

Au cours du premier semestre, la Caisse a effectué certaines opérations de couverture qui ont réduit substantiellement le risque attribuable à ce portefeuille. Celles-ci ont eu pour effet de protéger le portefeuille BTAA contre des mouvements de baisses de marché de ce type de produits et de pertes potentielles des crédits sous-jacents.

Réduction du levier

La Caisse a éliminé le levier dans les portefeuilles Placements privés et Infrastructures et a poursuivi sa stratégie de réduction du levier dans le portefeuille Immeubles. Le levier de 700 M\$ du portefeuille Placements privés a été éliminé alors que le levier inhérent aux placements importants de ce portefeuille a été réduit. Le niveau de levier du portefeuille Immeubles (dettes totales sur actifs totaux) est passé de 56 % au 31 décembre 2009, à 47 % au 31 décembre 2010, ce qui représente une réduction de 3,7 G\$.

Au niveau de la Caisse, le ratio de levier (passif sur actif total) a continué de diminuer, s'établissant à 17 % au 31 décembre 2010, alors qu'il s'élevait à 23 % au 31 décembre 2009, et à 36 % au 31 décembre 2008.

Appariement des sources et usages de fonds

La Caisse a poursuivi son programme de financement de 8 G\$ annoncé à l'automne 2009. Celui-ci a été complété au mois de juin 2010. Ce financement a servi à rembourser de la dette à court terme tout en améliorant l'appariement des sources de financement et des actifs immobiliers financés. Ce financement n'a entraîné aucune augmentation du levier de la Caisse et a contribué à réduire le risque de liquidité.

Crise européenne

La Caisse a mis en œuvre de façon proactive une stratégie de sous-pondération dans ses portefeuilles exposés notamment aux conséquences de la crise européenne. Cette couverture a été réduite en seconde moitié d'année en raison de l'amélioration des perspectives économiques.

Hausse des taux d'intérêt

Au cours de l'automne 2010, la Caisse a adopté une stratégie de protection contre des hausses éventuelles des taux d'intérêt alors que ceux-ci avaient atteint des niveaux très bas.

Dettes immobilières

L'exposition du portefeuille aux marchés étrangers (plus risqués) est passée de 33,0 % à 17,8 %, représentant une baisse de 1,6 G\$. De plus, la portion dettes subordonnées (haut risque) du portefeuille, a pour sa part été réduite de 732 M\$, passant de 13,5 % à 6,4 %.

Obligations

La mise en place de la nouvelle offre de portefeuilles de la Caisse aux déposants et la révision des investissements admissibles de la politique d'investissement du portefeuille Obligations ont conduit à la réduction des titres en portefeuille adossés à des créances hypothécaires commerciales.

IMPACT SUR LES MESURES DE RISQUE

Le déploiement de ces différentes initiatives a eu un impact tangible sur le niveau de risque de la Caisse, confirmé par nos mesures de risque.

Risque de marché absolu et actif

Ainsi, les niveaux de risque de marché absolu et actif ont diminué substantiellement au cours de 2010. L'excédent de risque absolu du portefeuille de la Caisse par rapport au portefeuille de référence s'est résorbé de façon importante (voir le graphique 29). Cette diminution globale du niveau de risque s'est opérée principalement entre les mois de mars et de septembre 2010, période durant laquelle les opérations de couverture BTAA et les ajustements à la pondération de la catégorie Actions ont été effectués.

Les tableaux 30 et 31 ainsi que les graphiques 32, 33 et 34 montrent l'évolution des risques absolu et actif du portefeuille de la Caisse et de ses principales composantes.

TABLEAU 30

RISQUE DE MARCHÉ – ABSOLU

(en pourcentage de la valeur nette totale de la catégorie au 31 décembre)

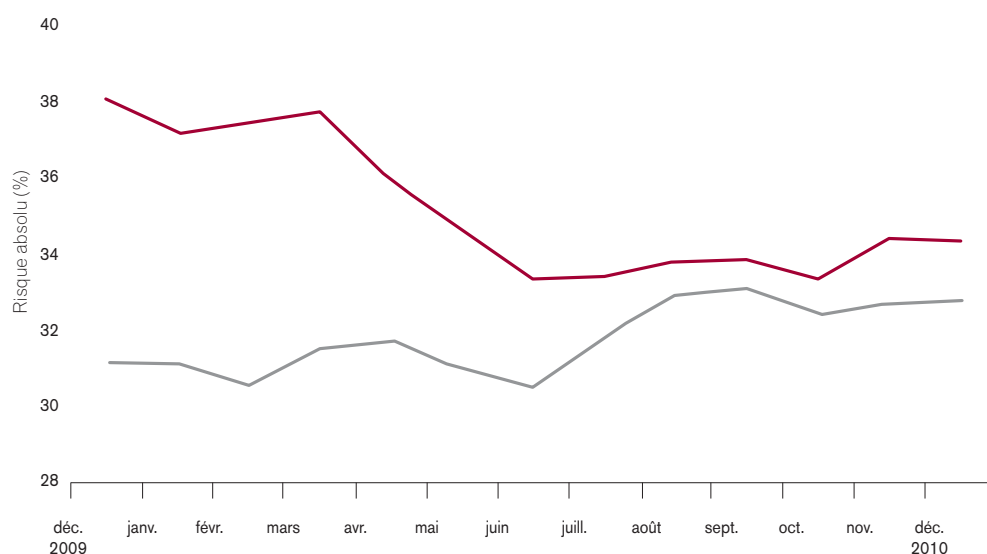
Catégories	2010	2009
Revenu fixe	10,3	9,3
Placements sensibles à l'inflation ¹	35,5	49,6
Actions	51,4	51,5
Autres placements ²	2,2	6,0
Total	34,3	38,1

1. Le portefeuille spécialisé Participations et infrastructures a été inclus dans cette subdivision pour 2009.
2. Le risque de la catégorie Autres placements est présenté en pourcentage de l'actif net de la Caisse. Cette catégorie contient les portefeuilles spécialisés Fonds de couverture, BTAA et Répartition de l'actif.

GRAPHIQUE 29

RISQUE DE MARCHÉ – ABSOLU

■ Portefeuille Caisse
■ Portefeuille de référence



Gestion des risques

TABLEAU 31

RISQUE DE MARCHÉ – ACTIF

(en pourcentage de la valeur nette totale de la catégorie au 31 décembre)

Catégories	2010	2009
Revenu fixe	1,3	2,8
Placements sensibles à l'inflation ¹	11,0	20,9
Actions	6,2	7,3
Autres placements ²	2,1	5,8
Total	4,5	10,3

1. Le portefeuille spécialisé Participations et infrastructures a été inclus dans cette subdivision pour 2009.

2. Le risque de la catégorie Autres placements est présenté en pourcentage de l'actif net de la Caisse. Cette catégorie contient les portefeuilles spécialisés Fonds de couverture, BTAA et Répartition de l'actif.

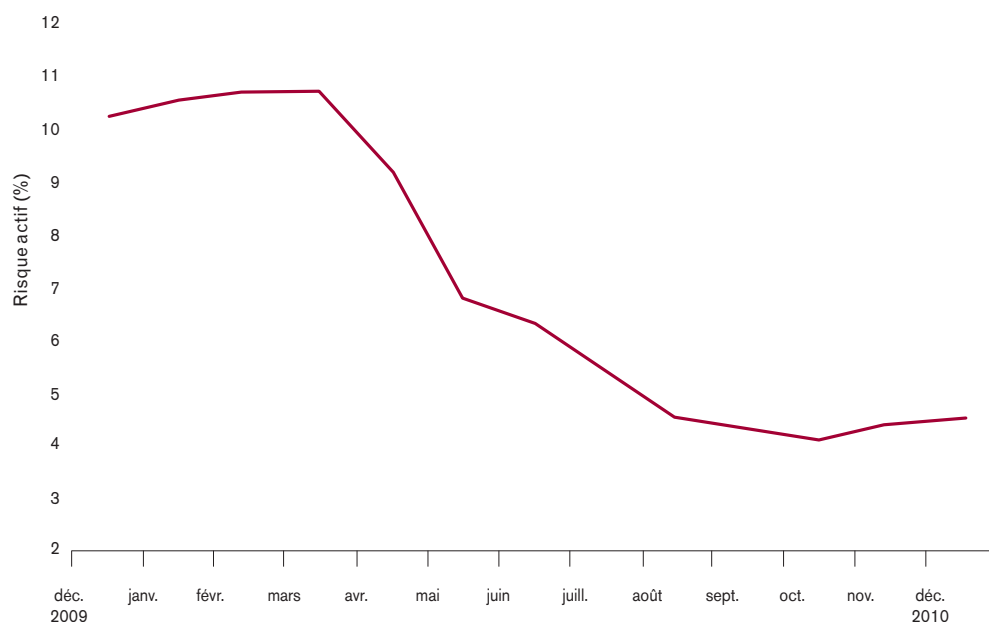
Le graphique 33 montre que la baisse de risque absolu du portefeuille Caisse provient principalement des opérations de couverture sur les portefeuilles BTAA (catégorie Autres placements), dont le risque a été réduit de 54 %, et de la diminution du levier du portefeuille Immeubles (catégorie Placements sensibles à l'inflation). L'augmentation du risque absolu en pourcentage de l'actif total de la Caisse de la composante Actions découle de l'augmentation de la valeur nette des placements de cette catégorie. La réduction du risque absolu dans les portefeuilles BTAA et Immeubles a procuré à la Caisse la marge de manœuvre lui permettant d'augmenter sa participation en actions au cours de l'année.

Comme le démontre le graphique 34, le risque actif a diminué de façon concertée; la baisse de 56 % du risque actif ne provient pas d'une seule décision ou opération mais bien d'une série d'initiatives, les principales étant les opérations de couverture sur les BTAA, la diminution du levier dans le portefeuille Immeubles, ainsi que l'adoption d'indices de référence plus représentatifs pour les portefeuilles non liquides.

GRAPHIQUE 32

RISQUE DE MARCHÉ – ACTIF

■ Portefeuille Caisse



Risque de liquidité

L'évolution favorable des marchés et la réduction du levier ont contribué à l'augmentation de la liquidité disponible.

Par ailleurs, la diminution marquée du volume d'instruments financiers dérivés négociés de gré à gré, à la suite de la simplification de l'offre de portefeuilles, a permis de réduire l'exposition de la Caisse à la variation de la juste valeur de ces instruments. Cette diminution se traduit par une réduction des appels potentiels de sûretés, et par conséquent, du risque de liquidité. Au 31 décembre 2010, nos outils de gestion de risque de liquidité démontrent que le niveau de liquidité de la Caisse demeure à un niveau raisonnable.

Risque de crédit

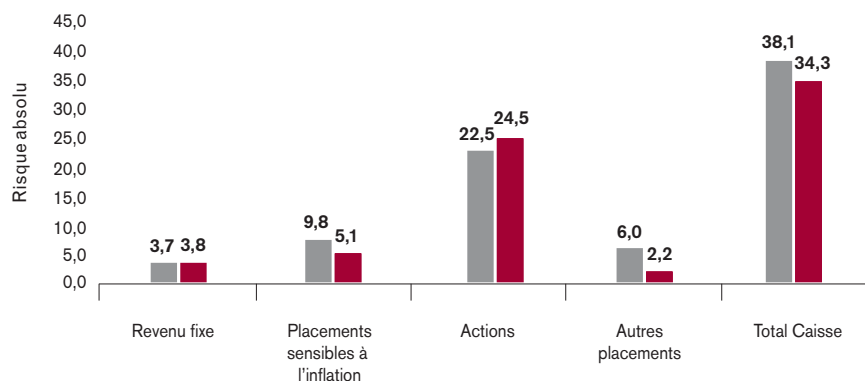
L'exposition du portefeuille de la Caisse à une détérioration du marché du crédit a diminué en 2010 à la suite des opérations de couverture des BTAA, aux modifications dans la composition du portefeuille spécialisé Dettes immobilières et à certaines dispositions découlant de l'intégration des activités de crédit aux entreprises au portefeuille Obligations. Nos mesures de risque de crédit nous indiquent aussi que l'amélioration générale des conditions du marché du crédit a également contribué à diminuer le risque du portefeuille Caisse.

GRAPHIQUE 33

RISQUE DE MARCHÉ – ABSOLU

(en pourcentage de l'actif net Caisse)

■ 31 décembre 2009
■ 31 décembre 2010

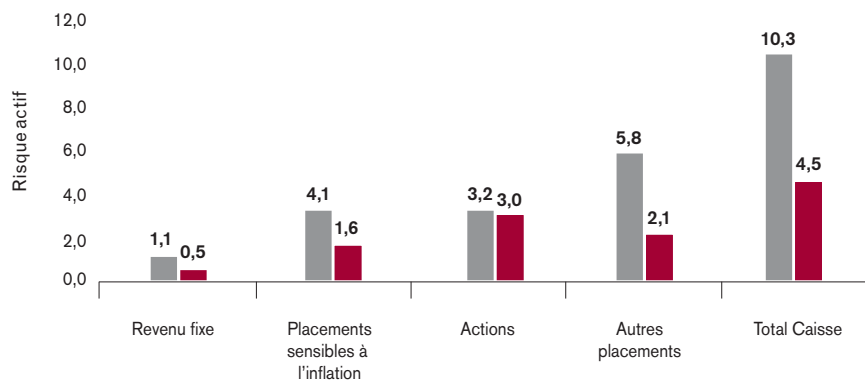


GRAPHIQUE 34

RISQUE DE MARCHÉ – ACTIF

(en pourcentage de l'actif net Caisse)

■ 31 décembre 2009
■ 31 décembre 2010



Gestion des risques

Risque de contrepartie

En 2010, la Caisse a continué à réduire l'usage des produits dérivés négociés de gré à gré, ce qui a eu pour effet direct de réduire le risque de contrepartie. Le volume d'instruments financiers dérivés négociés de gré à gré a été réduit de plus de 50 % durant l'année et l'exposition sans compensation de paiements a diminué d'environ 1,5 G\$. Les ententes ISDA¹ négociées par la Caisse ont permis de maintenir des expositions envers ses contreparties à des niveaux faibles. De plus, la mise en place d'un processus d'analyse prospective du risque de crédit des contreparties a permis d'améliorer la compréhension et la gestion active de ce risque.

Le graphique 35 démontre que l'exposition au risque de contrepartie a diminué pendant l'année.

L'AMÉLIORATION DES MÉTHODOLOGIES ET OUTILS DE GESTION DES RISQUES

La Caisse a posé plusieurs actions en 2010 pour continuer d'améliorer ses méthodologies et outils de gestion des risques et renforcer ses encadrements et processus.

Déploiement de la VaR de crédit

L'analyse, le suivi et le calcul de la VaR de crédit des portefeuilles de Revenu fixe ainsi que du portefeuille spécialisé Québec Mondial ont été implantés en 2010. La Caisse dispose maintenant d'un outil performant qui lui permet de mieux gérer ce type de risque, par l'analyse de l'évolution de la qualité de l'ensemble des positions qu'elle détient dans ces portefeuilles.

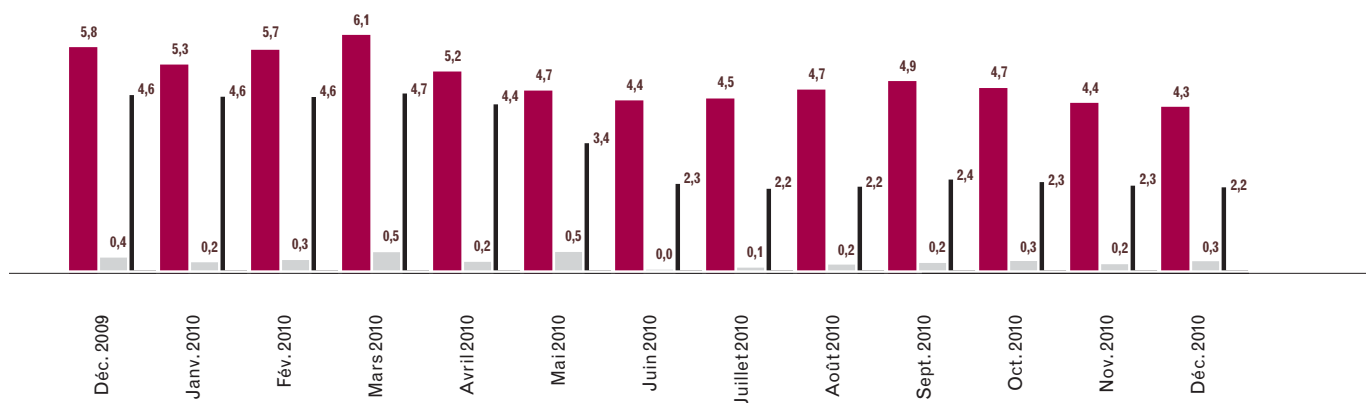
1. Ententes conclues conformément au document de base proposé par l'International Swap Dealer Association.

GRAPHIQUE 35

ÉVOLUTION DE L'EXPOSITION AU RISQUE DE CONTREPARTIE¹

(en milliards de dollars)

- Exposition sans compensation de paiements
- Exposition selon les ententes ISDA négociées
- | Nombre de contrats de gré à gré (en milliers)



1. Ce graphique exclut le risque de contrepartie engendré directement par les filiales immobilières et les protections liées aux BTAA.

Déploiement d'un processus de suivi du risque de crédit des contreparties

Une collaboration étroite entre les équipes de risques et d'investissement a permis de mettre en place un processus d'analyse prospective du risque de crédit des contreparties. Une veille a également été mise en place afin d'évaluer le risque de défaut que présente chacune des contreparties de la Caisse. Cette veille se fonde sur des indicateurs quantitatifs et sur l'analyse fondamentale effectuée au sein des différentes équipes d'investissement. Ce processus permettra d'identifier plus efficacement les contreparties à risque élevé et, au besoin, d'agir afin de réduire les risques inhérents.

Intégration de l'information des filiales immobilières dans l'analyse des risques de liquidité et de contrepartie

Au cours de 2010, l'information des filiales immobilières a été consolidée et intégrée dans le calcul de l'exposition au risque de contrepartie ainsi que dans le calcul du risque de liquidité, permettant ainsi d'augmenter la précision des analyses effectuées.

Ajout de nouveaux tests de tension

Outre les scénarios déjà intégrés au suivi mensuel, la Caisse a mis en place plusieurs scénarios additionnels de risques extrêmes pour gérer le risque de telles situations. Les nouveaux tests ajoutés sont, selon leur catégorie de choc :

- Unifactoriels : mouvement brusque de l'immobilier canadien.
- Historiques : crise obligataire de 1994 et défaut de la Russie de 1998.
- Hypothétiques : baisse majeure de la consommation américaine, défaut de la Grèce, et hausse importante de l'inflation en Chine.

Mise en place de nouvelles pratiques de tests rétroactifs

En 2010, la Caisse a considérablement renforcé ses pratiques de tests rétroactifs (*back-testing*) pour assurer la qualité de ses mesures de risque, notamment pour la VaR de marché.

Amélioration des méthodes de calcul du risque de liquidité

La méthodologie de calcul du risque de liquidité repose sur des scénarios de liquidité potentielle excédentaire. Cette liquidité potentielle excédentaire découle de la différence entre les prévisions de sources potentielles et de besoins potentiels de liquidité selon divers scénarios de crise financière. Au cours de 2010, le calcul des besoins potentiels pour appels de marge et de sûretés a été amélioré en intégrant l'information des instruments de prêts et emprunts de titres boursiers et en précisant le risque de marché des instruments financiers dérivés.

Renforcement et développement des fonctionnalités de décomposition du risque de marché

En 2010, de nouvelles fonctionnalités ont été développées afin d'intégrer les caractéristiques propres aux portefeuilles et aux facteurs de risques. Les équipes d'investissement ont maintenant accès à de l'information plus granulaire sur la provenance du risque de leur portefeuille.

Intégration des produits de volatilité sur taux d'intérêt et sur devises

Cette méthode, implantée en cours d'année 2010, permet de prendre en compte l'impact d'une variation de la volatilité sur les instruments optionnels de taux d'intérêt et sur devises, améliorant ainsi le réalisme des mesures de risque de marché.

Optimisation de l'efficacité opérationnelle

En 2010, nous avons revu, automatisé et entrepris la centralisation des données en amont des processus de production de la VaR de marché, augmentant ainsi la qualité des données et l'efficacité de la production des mesures de risque.

LA RÉVISION DES ENCADREMENTS ET PROCESSUS

Révision des politiques d'investissement

En 2010, la Caisse a poursuivi la révision des politiques d'investissement en effectuant la révision des politiques de 12 de ses portefeuilles spécialisés. Ces portefeuilles sont les suivants : Actions canadiennes, Actions mondiales, Obligations, Québec Mondial, Valeurs à court terme, BTAA, Dettes immobilières, Immeubles, Infrastructures, Placements privés, Fonds de couverture et Répartition de l'actif. Chacune de ces politiques d'investissement a été adoptée par le conseil d'administration et établit la philosophie, le type de gestion, l'univers de placement, l'indice de référence, l'objectif de valeur ajoutée et l'encadrement de risque.

La révision des politiques d'investissement visait principalement à :

- réviser l'univers de placement admissible;
- revoir les limites de concentration et de risque;
- assurer un meilleur encadrement du risque;
- accroître la transparence des investissements.

C'est la collaboration et la rigueur démontrées par nos équipes d'investissement, de recherche, de relations avec les déposants, et de risques qui nous ont permis d'accomplir cette réalisation.

Gestion des risques

Révision de la Politique de gestion intégrée des risques (PGIR)

En 2010, un nouveau chapitre sur la gestion des limites de risques a été ajouté à la PGIR. L'objectif vise à prévenir les dépassements de limites des politiques d'investissement et de la PGIR, ainsi qu'à bien définir les rôles et responsabilités des différents intervenants. Ce travail a mené à la mise en place du concept d'« indicateur jaune », pour assurer une gestion proactive du risque. Lorsque le niveau jaune est atteint, et ce, même si les limites sont encore respectées, des discussions sont immédiatement entamées entre l'équipe de risques, la conformité et les gestionnaires concernés afin de gérer la situation.

Un chapitre sur le risque de crédit a été approuvé en 2010 et incorporé à la PGIR. Ce chapitre décrit les principales balises touchant la gestion du risque de crédit à la Caisse.

Concentrations globales Caisse

En 2010, la Caisse a amélioré le suivi des niveaux de concentration globale. Un nouveau rapport a été implanté et présente une image détaillée de la concentration géographique et sectorielle par portefeuille spécialisé, de même que pour l'ensemble des investissements de la Caisse.

Encadrement des activités de prêts et emprunts de titres boursiers

Pour assurer une gestion efficace des risques d'affaires, financiers et opérationnels liés aux activités de prêts et emprunts de titres effectuées par la Caisse et par ses gardiens de valeur, la Caisse s'est dotée d'un encadrement pour ce type d'activités. Celui-ci se fonde sur les meilleures pratiques de l'industrie tout en favorisant un équilibre rendement-risque. L'encadrement spécifie la gouvernance, le partage de responsabilités, le processus de sélection des contreparties et établit certaines limites qui permettent d'encadrer cette activité.

Refonte du cahier des mandats de gestion

L'application du cahier des mandats de gestion (CMG), qui découle des politiques d'investissement et qui est utilisée par les différentes équipes, a été entièrement redessinée afin d'améliorer les fonctions d'approbation, de recherche et d'intégration d'information et la gestion des données.

Implantation du processus de collecte des incidents et pertes opérationnelles

Le processus de collecte des incidents et pertes opérationnelles a été formalisé en début d'année 2010. Ce processus permet une gestion proactive des incidents opérationnels par l'analyse des causes de ces événements. La mise en place de mesures correctives, si requise, renforce le processus de gestion tout en réduisant la probabilité qu'un incident similaire survienne.

Révision des indicateurs de risques opérationnels

Une révision des indicateurs de risques opérationnels de la Caisse a été entreprise en 2010. Ces indicateurs permettent de suivre l'évolution du niveau de risque (par exemple : taux de roulement de personnel, délais de confirmation des transactions de dérivés OTC) ou de suivre le dispositif de maîtrise du risque (par exemple : plans de continuité des affaires). Un étalonnage des pratiques de la Caisse a été réalisé et de nouveaux indicateurs ont été proposés aux principales unités d'affaires. Leur mise en place est prévue en 2011.

L'INTÉGRATION DU DIALOGUE RENDEMENT-RISQUE

La gestion des risques est indissociable des processus d'investissement et de gestion des portefeuilles. Les équipes d'investissement devant consciemment prendre des risques pour réaliser les rendements attendus, la relation rendement-risque fait partie intégrante des activités d'investissement. Dans ce contexte, une gestion des risques robuste est indispensable afin de s'assurer que nos gestionnaires prennent les bons risques et qu'ils les maîtrisent bien.

L'année 2009 avait été marquée par des changements importants à la gouvernance en matière de gestion des risques et, plus particulièrement, par l'établissement d'une plus grande transparence des activités d'investissement de la Caisse. La clarification des placements visés par les politiques d'investissement, la segmentation des actifs détenus dans chacun des portefeuilles, l'établissement de la mesure des risques de chaque portefeuille en relation avec le rendement obtenu et l'analyse des différentes concentrations et facteurs de risque font partie de la reddition de comptes faite à chaque comité de gestion des risques de la Caisse.

Les rapports rendement-risque, qui figurent au cœur de notre approche, procurent une analyse en profondeur des activités effectuées, des résultats obtenus et de l'évaluation des risques. En 2010, les équipes de risques et d'investissement ont collaboré pour continuer l'implantation des rapports rendement-risque, en améliorer la qualité, les simplifier, et en faciliter la compréhension par le comité de gestion des risques du conseil d'administration. Les rapports ont aussi évolué en tandem avec les politiques d'investissement. Ils ont servi au renforcement du dialogue rendement-risque au sein de la Caisse.

À titre d'exemple, lors de la crise de la dette souveraine européenne, au début 2010, un groupe de travail a été formé incluant les équipes d'investissement, les économistes et l'équipe de risques. Le groupe de travail a commencé par définir des tests de tension, qui ont été réalisés par l'équipe de risques. Ayant identifié des vulnérabilités du portefeuille global de la Caisse, le groupe de travail a élaboré des stratégies pour se prémunir contre une aggravation de la crise, incluant une stratégie de sous-pondération dans les portefeuilles d'actions cotées en Bourse. Le groupe de travail a ensuite assuré un suivi quotidien de la mise en œuvre de ces stratégies.

D'autre part, les équipes de risques et d'investissement ont également travaillé en collaboration pour soutenir le respect des encadrements de risque. Des plans d'action ont été élaborés pour assurer la mise en œuvre d'ajustements requis, et le suivi de ces plans d'action a été fait en collaboration avec les équipes d'investissement.

Ce faisant, tout au cours de l'année, un dialogue s'est établi entre les équipes d'investissement et des risques. L'implication de l'équipe de risques auprès des gestionnaires de portefeuille, ainsi que la critique constructive qu'elle apporte, font dorénavant partie des façons de faire de la Caisse. La culture de risques de la Caisse s'en trouve renforcée.

L'équipe de gestion des risques continue de développer son approche afin d'aller « au-delà de la mesure » pour assurer un sain encadrement des risques et une valeur ajoutée auprès des gestionnaires.

LE MODÈLE DE GOUVERNANCE DES RISQUES

Pour assurer un équilibre rendement-risque dans l'exercice de son contrôle du risque de deuxième niveau, la stratégie de l'équipe de risques s'appuie sur :

- l'intégration d'experts-risques travaillant de concert avec chacune de nos équipes d'investissement;
- le développement d'outils d'analyse performants;
- l'intégration du volet risque dans l'ensemble des processus d'affaires de la Caisse; et
- le développement d'une meilleure compréhension des risques qui découlent de l'ensemble des activités de la Caisse.

Cette stratégie s'inscrit dans l'approche globale de gestion des risques adoptée par la Caisse et décrite dans sa Politique de gestion intégrée des risques.

Politique de gestion intégrée des risques

La Caisse a adopté une approche globale et centralisée pour l'encadrement de la gestion des risques : la Politique de gestion intégrée des risques (PGIR).

Révisée régulièrement, cette politique a pour objet de promouvoir une culture et des pratiques rigoureuses de gestion des risques. Plus particulièrement, la PGIR définit la gouvernance de la gestion des risques, fixe le niveau de risque jugé acceptable afin de parer aux pertes excessives, lie ce niveau de risque aux objectifs de valeur ajoutée et vise une répartition efficace du risque.

La PGIR constitue la pierre angulaire de l'encadrement des risques. Elle prévoit des mécanismes de reddition de comptes et décrit les différentes facettes de la gestion des risques, notamment :

- les principes directeurs, à savoir le modèle des risques et l'indépendance des équipes de soutien dans la gestion intégrée des risques;
- la structure organisationnelle, le cadre normatif, la gouvernance et le partage des responsabilités;
- les budgets de risque;
- les limites relatives à l'autorisation des transactions et à l'autorisation de l'impartition de la gestion, et les limites de concentration par émetteur;
- l'encadrement relatif à l'impartition de la gestion et à l'utilisation des instruments financiers dérivés;
- la gestion de différents types de risque.

Niveaux de contrôle

La gestion des risques relève ultimement du conseil d'administration. Toutefois, les gestionnaires de tous les niveaux sont appelés à l'intégrer à leur processus de prise de décision au quotidien. Tous les employés de la Caisse et ses mandataires doivent l'appliquer dans l'exercice de leurs fonctions.

La gouvernance de la gestion des risques repose sur trois niveaux de contrôle :

Niveau 1 – Les gestionnaires comme premiers responsables de la gestion des risques liés aux activités dont ils ont la responsabilité.

Niveau 2 – Le comité des risques (CR), un sous-comité du comité de direction, appuyé par l'équipe de la Direction des risques, et la vice-présidence principale, Politiques et conformité.

Niveau 3 – Le conseil d'administration et ses comités de vérification et de gestion des risques, ainsi que la Vérification interne.

Afin d'assurer l'objectivité et la rigueur nécessaires, des équipes indépendantes des équipes d'investissement ont la responsabilité d'établir la définition et le contrôle de la PGIR ainsi que des politiques d'investissement des portefeuilles spécialisés, tout en assurant le suivi de leur application.

Gestion des risques

Politiques d'investissement et budgets de risque

Les politiques d'investissement visent l'encadrement du travail des gestionnaires de portefeuille. Pour chaque portefeuille spécialisé, une politique d'investissement établit la philosophie, le type de gestion, l'univers de placement, l'indice de référence, l'objectif de valeur ajoutée et l'encadrement de risque, y compris des limites de concentration et de risque.

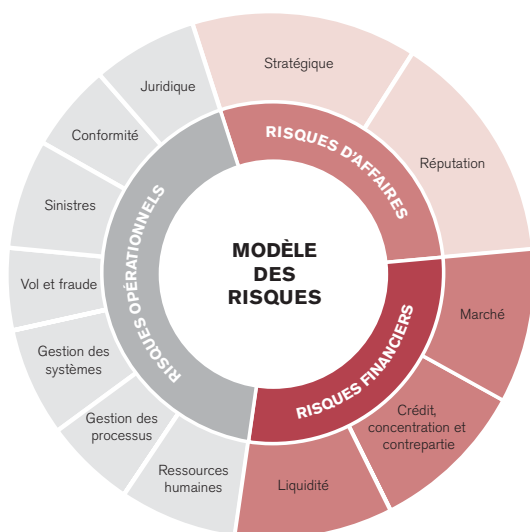
Une limite de risque (ou budget de risque) est établie par portefeuille spécialisé et pour le portefeuille Caisse. Ce budget de risque tient compte des objectifs de valeur ajoutée de chaque portefeuille. Pour le portefeuille global de la Caisse, la limite de risque reflète également l'effet de diversification de l'ensemble des portefeuilles spécialisés.

MODÈLE DES RISQUES

À la Caisse, le modèle des risques constitue le fondement de l'identification, de l'évaluation et de la gestion des risques. Il sert à convenir d'un langage commun pour que les divers intervenants puissent communiquer efficacement sur la gestion des risques. Le modèle favorise également une analyse rigoureuse et exhaustive de chaque risque. Ultimement, cette analyse mène à la mise en œuvre de stratégies de placement qui procureront des rendements stables et soutenus, en conformité avec les attentes des déposants.

GRAPHIQUE 36

LE MODÈLE DES RISQUES DE LA CAISSE



Ce modèle regroupe les risques inhérents aux métiers de la Caisse en trois grandes catégories : risques d'affaires, risques financiers et risques opérationnels (voir le graphique 36). Chaque catégorie comprend des subdivisions qui permettent de bien cerner tous les risques possibles. Chaque risque requiert une approche de gestion spécifique.

Risques d'affaires

Risque stratégique

Le risque stratégique représente la possibilité qu'un événement lié aux pratiques et aux relations de la Caisse, de ses filiales ou de ses employés, contrevienne à la mission, à la culture et aux valeurs fondamentales de l'institution.

Le risque stratégique est également lié à l'inadéquation des stratégies d'affaires et aux défaillances de la mise en œuvre des orientations stratégiques de la Caisse. Enfin, la Caisse sera exposée à un risque stratégique si les ressources ne sont pas allouées en fonction des priorités établies.

La Caisse gère ce risque par l'entremise d'un processus structuré de planification stratégique, qui fait appel à tous les secteurs de l'institution. Les orientations stratégiques sont proposées par le comité de direction, approuvées par le conseil d'administration et communiquées à tous les employés. Par la suite, des plans d'affaires annuels sont établis. Les membres du conseil d'administration et du comité de direction reçoivent régulièrement un sommaire des activités de la Caisse.

Risque de réputation

Le risque de réputation représente la possibilité qu'un événement lié aux pratiques ou aux relations de la Caisse, de ses filiales ou de ses employés, nuise à l'image de l'institution ou entraîne une perte de confiance du public. Ce risque pourrait se répercuter sur la capacité de la Caisse d'atteindre ses objectifs.

Tous les administrateurs, membres de la direction et employés ont la responsabilité d'exercer leurs activités de façon à minimiser le risque de réputation.

La Caisse gère et contrôle ce risque au moyen des codes d'éthique et de déontologie des administrateurs, des dirigeants et des employés, de programmes de formation, de bonnes pratiques en matière de régie interne et de gouvernance ainsi que d'un ensemble de politiques et procédures, y compris sa politique sur l'investissement responsable. Elle veille également à ce que l'information qu'elle communique à l'interne et à l'externe soit véridique et ait été préalablement validée, tout en cherchant à améliorer la compréhension du public et des médias à l'égard de ses activités. Par ailleurs, la Caisse suit les sujets la concernant et émet des positions publiques lorsque la situation l'exige.

Risques financiers

Risque de marché

Le risque de marché représente le risque de perte financière découlant d'une fluctuation de la valeur des instruments financiers. Cette valeur est influencée par la variation de certains paramètres de marché, notamment les taux d'intérêt, les taux de change, le cours des actions et le prix des produits de base. Le risque provient de la volatilité du prix d'un instrument financier, laquelle découle de la volatilité de ces variables de marché.

La Caisse gère l'ensemble des risques de marché de manière intégrée. Les principaux éléments contribuant au risque tels que les secteurs d'activité, les pays et les émetteurs sont pris en compte. La Caisse peut utiliser des instruments financiers dérivés négociés en Bourse ou directement auprès de banques et de courtiers en valeurs mobilières, aux fins de la gestion des risques de marché.

La valeur à risque

Le risque de marché de la Caisse est mesuré au moyen d'une technique statistique dite de la valeur à risque (VaR). Cette technique, utilisée par la plupart des firmes d'investissement et des institutions financières, couvre la totalité des actifs détenus par la Caisse. En effet, la Caisse évalue la VaR pour chaque instrument détenu dans ses portefeuilles spécialisés et agrège l'information pour le portefeuille global. Deux types de risque sont évalués, soit la VaR absolue du portefeuille de référence et du portefeuille global de la Caisse, ainsi que la VaR de la gestion active.

La VaR repose sur une évaluation statistique de la volatilité de la valeur marchande de chacune des positions et de leurs corrélations. À l'aide de données historiques, la VaR estime la perte prévue au cours d'une période selon un niveau de confiance déterminé. Par exemple, en utilisant un niveau de confiance de 99 %, la VaR indique qu'une perte observée ne dépassera ce niveau que dans 1 % des cas pour une période choisie.

Un des avantages de la VaR est qu'elle permet d'intégrer le risque d'un vaste éventail d'investissements dans une seule mesure, fournissant par le fait même une mesure globale du risque pour un portefeuille et même, pour un ensemble de portefeuilles.

La Caisse utilise la méthode de la simulation historique pour évaluer la VaR. Cette méthode se fonde 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 soient disponibles. En l'absence de ces données historiques, notamment pour les produits moins liquides, comme les placements privés et l'immobilier, des titres substitués et divers modèles mathématiques servent à évaluer la VaR. Un historique de 1 300 jours d'observation des facteurs de risque, tels la fluctuation des taux de change, des taux d'intérêt et des prix des actifs financiers, est utilisé pour évaluer la volatilité des rendements et la corrélation entre le rendement des actifs.

Les résultats des calculs obtenus en appliquant cette méthodologie ne peuvent permettre d'estimer, sur la base d'un événement spécifique, le montant de la perte qu'un portefeuille subirait si ce tel événement se reproduisait à nouveau.

Cette méthodologie utilisée par la Caisse vise à estimer le risque d'un portefeuille en annualisant la perte quotidienne potentielle de celui-ci, c'est-à-dire en supposant le réinvestissement des sommes perdues tout au long de l'année de manière à maintenir le même niveau de risque. En somme, cette méthodologie fait en sorte de répéter plusieurs fois dans l'année les effets sur le portefeuille des pires événements défavorables observés sur un horizon d'un jour.

Il est inapproprié de faire un lien entre le calcul de la VaR à 99 % utilisée par la Caisse et un événement historique spécifique. Cette méthodologie ne vise pas cet objectif. Elle vise à donner aux gestionnaires de la Caisse les moyens d'évaluer et de gérer dynamiquement le risque des portefeuilles.

La VaR mesure le risque lors de conditions normales de marché. En effet, la perte réalisée peut différer grandement de la VaR lorsque l'interrelation historiquement observée entre les facteurs de risque est perturbée.

La VaR n'étant pas conçue pour être utilisée seule, la Caisse fait appel à des limites et mesures complémentaires. Notamment, les politiques d'investissement définissent des limites de concentration (géographique, sectorielle, par type d'instrument, par émetteur, etc.). Des limites de perte sont également définies.

Gestion des risques

Risque absolu et risque actif

Toute décision d'investissement comporte un élément de risque, dont le risque de gain ou de perte découlant d'une fluctuation de la valeur des instruments financiers détenus dans un portefeuille. Une même méthode sert à calculer le risque absolu du portefeuille de référence et celui du portefeuille global de la Caisse.

Le risque absolu du portefeuille de référence est la résultante du risque des indices de référence associés aux catégories d'actif qui composent ce portefeuille à une date donnée. Par exemple, si les déposants choisissent d'augmenter la proportion des obligations et de réduire celle des actions cotées en Bourse dans leur portefeuille de référence respectif, le risque s'en trouverait automatiquement réduit étant donné la volatilité moindre des obligations. Par le fait même, le rendement absolu attendu à long terme s'en trouverait diminué.

Le risque absolu du portefeuille global est la résultante du risque des positions qui composent le portefeuille global de la Caisse à une date donnée.

Le risque actif représente la possibilité que la Caisse dégage un rendement différent de celui du portefeuille de référence en gérant activement le portefeuille. Plus le risque actif est élevé, plus le rendement absolu attendu du portefeuille global pourra se démarquer du rendement du portefeuille de référence (voir le graphique 37).

Le risque absolu du portefeuille de référence de la Caisse, le risque actif et le risque absolu du portefeuille global sont mesurés régulièrement et sont sujets à diverses limites.

Les tests de tension

De plus, la Caisse utilise les tests de tension pour évaluer les pertes d'un portefeuille spécialisé et du portefeuille global de la Caisse dans des circonstances extrêmes. Le test de tension est une mesure du risque complémentaire à la VaR qui permet d'évaluer les répercussions de circonstances exceptionnelles sur les rendements. Ces circonstances ont une faible probabilité de se produire, mais sont susceptibles d'engendrer des pertes considérables. À l'aide de différents types de scénarios extrêmes, le test de tension mesure la perte de valeur d'une position à la suite d'une variation d'un ou plusieurs facteurs de risque souvent interreliés comme le cours des actions, les taux d'intérêt, les écarts de crédit, les taux de change, le prix des produits de base et la volatilité des marchés.

Tout comme la VaR, le test de tension intègre le risque de plusieurs positions dans une seule mesure globale, permettant ainsi l'analyse des pertes pour un portefeuille et pour un ensemble de portefeuilles, selon les scénarios extrêmes retenus.

Risque de crédit, de concentration et de contrepartie

Risque de crédit

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

L'analyse du risque de crédit comprend la mesure de la probabilité de défaillance et du taux de récupération sur les titres de créance détenus par la Caisse, ainsi que le suivi des changements de qualité de crédit des émetteurs et des groupes d'émetteurs¹ dont les titres sont détenus dans l'ensemble des portefeuilles de la Caisse. Dans sa gestion du risque de crédit, la Caisse fait un suivi fréquent de l'évolution des cotes de crédit des agences et les compare avec les cotes de crédit internes lorsqu'elles sont disponibles. Elle utilise également la VaR de crédit pour ses portefeuilles spécialisés d'obligations, d'obligations à long terme et d'obligations à rendement réel.

La VaR de crédit est une mesure statistique qui intègre les informations sur la qualité de crédit actuelle et potentielle des émetteurs en portefeuille, leurs interrelations et le niveau de perte en cas de défaut. Cette mesure permet ainsi d'évaluer la perte prévue sur une période selon un niveau de confiance déterminé. La Caisse évalue la VaR de crédit sur une période d'un an pour un niveau de confiance de 99 %.

Risque de concentration

L'analyse du risque de concentration mesure la juste valeur de l'ensemble des produits financiers liés à un même émetteur ou à un groupe d'émetteurs¹ ayant des caractéristiques communes (région, secteur d'activité, cote de crédit).

La limite de concentration par groupe d'émetteurs est fixée à 3 % de l'actif total de la Caisse, à l'exception des titres émis par les gouvernements du Canada, du Québec, d'une autre province ou d'un territoire canadien, ainsi que par leurs ministères et organismes mandataires, lesquels ne font pas l'objet d'une limite de concentration. Quant aux émetteurs souverains bénéficiant d'une cote de crédit AAA, ils sont exclus de cette limite de concentration. Enfin, des limites de concentration spécifiques s'appliquent pour les investissements dans les marchés en émergence.

1. Un groupe d'émetteurs est un ensemble d'émetteurs contrôlés par une société mère.

Risque de contrepartie

Le risque de contrepartie correspond au risque de crédit provenant des expositions actuelles et potentielles des opérations sur instruments financiers hors cote de la Caisse.

Les transactions sur instruments financiers dérivés sont effectuées auprès d'institutions financières dont la cote de crédit est établie par des agences de notation reconnues et dont les limites opérationnelles sont fixées par la direction. De plus, la Caisse conclut des accords juridiques basés sur les normes de l'International Swaps and Derivatives Association (ISDA)¹ 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 de crédit.

L'exposition actuelle au risque de contrepartie est mesurée quotidiennement, selon l'accord juridique en vigueur. L'exposition potentielle au risque de contrepartie est mesurée mensuellement.

Risque de liquidité

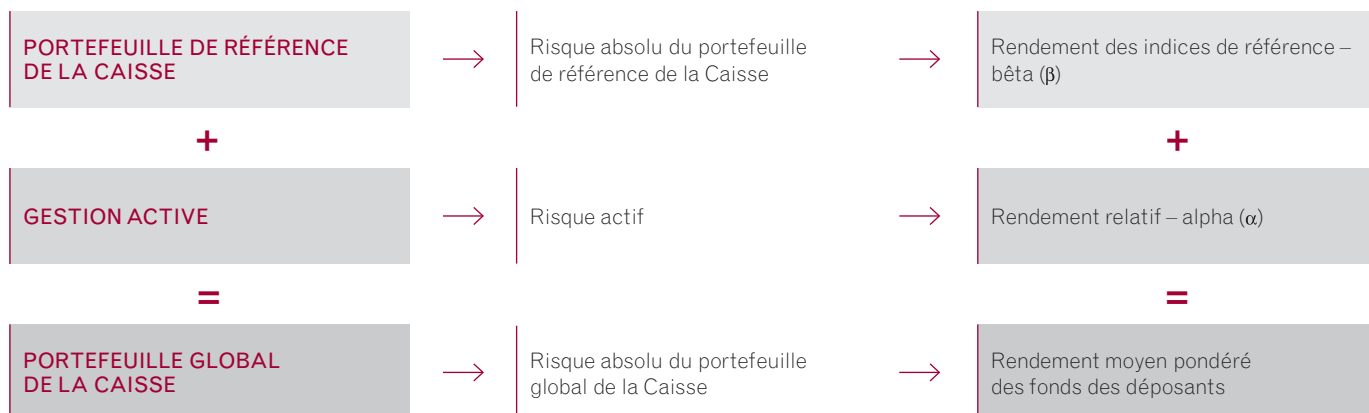
Le risque de liquidité représente l'éventualité de ne pas être en mesure de respecter en permanence les engagements liés à ses passifs financiers sans devoir se procurer des fonds à des prix anormalement élevés ou procéder à la vente forcée d'éléments d'actif. Il correspond également au risque qu'il ne soit pas possible de désinvestir rapidement ou d'investir sans exercer un effet marqué et défavorable sur le prix de l'investissement en question.

L'analyse de la conformité aux règles préétablies a lieu chaque mois, en plus du suivi quotidien des liquidités. La Caisse simule divers scénarios afin d'évaluer les effets potentiels de différents événements de marché sur ses liquidités. Les gestionnaires responsables évaluent la liquidité des marchés sur lesquels repose le financement des activités de la Caisse. Ils s'assurent de la présence de la Caisse sur différents marchés financiers et du maintien des relations avec les agences de notation qui cotent la Caisse ainsi que les bailleurs de fonds.

1. L'ISDA fait la promotion de pratiques rigoureuses de gestion des risques et émet des avis juridiques sur l'effet compensatoire et l'échange de sûretés.

GRAPHIQUE 37

COMPOSANTES DU RENDEMENT ET DU RISQUE DE LA CAISSE



Gestion des risques

Risques opérationnels

Le risque opérationnel correspond à la possibilité de subir une perte financière, directe ou indirecte, à la suite d'une défaillance sur le plan des activités.

La gestion et l'évaluation des risques opérationnels font appel à l'autoévaluation des risques, à la compilation d'incidents, à l'utilisation d'indicateurs et au maintien de processus rigoureux.

Risque de gestion des ressources humaines

Le risque inhérent à la gestion des ressources humaines tient compte d'éléments tels que le recrutement et la rétention (recruter et retenir du personnel compétent, honnête et motivé), la formation (maintenir et développer les compétences des employés) ainsi que l'évaluation du rendement et la rémunération (assurer une rémunération juste, équitable et concurrentielle basée sur la performance).

Risque de gestion des processus

Le risque inhérent à la gestion des processus est associé aux processus de saisie, au règlement et au suivi des opérations ainsi qu'aux erreurs pouvant survenir dans l'exécution des processus en place. En plus des causes internes, ce risque peut découler de la mauvaise qualité des services rendus par les sous-traitants, fournisseurs et partenaires d'affaires.

Risque de gestion des systèmes

La Caisse s'expose à un risque en cas de défaillance de ses infrastructures technologiques ou de ses systèmes informatiques. Cette défaillance peut résulter d'une panne ou d'une autre anomalie pouvant causer des retards ou une interruption de l'activité qui ne serait pas le fait d'un sinistre.

Risque de vol et de fraude

Il s'agit du risque de perte découlant d'actes intentionnels visant à frauder, à détourner des fonds ou à s'approprier des actifs de la Caisse ou de ses déposants.

Risque de sinistre

Le risque de sinistre représente le risque de perte découlant de l'interruption des affaires à la suite d'une catastrophe naturelle ou de tout autre sinistre.

Risque de conformité

Le risque de conformité correspond au risque de perte découlant d'un manquement aux obligations réglementaires, aux politiques et aux directives ainsi qu'aux normes et usages professionnels et déontologiques propres aux activités de la Caisse. Il survient en cas de manquement de la Caisse à ses devoirs.

Risque juridique

Le risque juridique est lié aux obligations et aux droits associés aux activités de la Caisse et au cadre législatif dans lequel elles sont réalisées. Des aspects importants du risque juridique sont liés au respect des lois et règlements auxquels la Caisse et ses équipes de gestion sont assujetties. Ils dépendent aussi de l'assurance que les ententes conclues par la Caisse reflètent bien les opérations prévues et contiennent les dispositions appropriées. Le risque juridique fait également référence au risque de litige pouvant toucher la Caisse.

Conformité

FAITS SAILLANTS

01 Implantation d'un système de suivi rigoureux pour éviter l'atteinte des limites fixées aux politiques d'investissement des portefeuilles spécialisés.

02 Certification semestrielle aux déposants de la conformité aux politiques d'investissement des portefeuilles spécialisés et à leur politique de placement.

03 Traitement de plus de 50 demandes d'accès à l'information.

La Caisse veille à respecter sa loi constitutive de même que les différentes lois qui s'appliquent à ses activités. Elle s'assure notamment du respect des politiques de placement des déposants, des politiques d'investissement des portefeuilles spécialisés et de sa politique linguistique.

POLITIQUES DE PLACEMENT ET D'INVESTISSEMENT

En 2010, des certificats de conformité aux politiques de placement des déposants et aux politiques d'investissement des portefeuilles spécialisés ont été transmis aux déposants à deux reprises, soit le 30 juin et le 31 décembre.

Le déploiement de l'outil de conformité Sentinel s'est poursuivi en 2010. Cet outil automatisé est maintenant implanté dans toutes les activités de placement des marchés liquides. Pour les portefeuilles Placements privés et Immeubles, les travaux d'implantation de l'outil Sentinel débiteront en 2011.

Finalement, d'importants travaux ont été réalisés en 2010 à la suite de l'adoption des nouvelles politiques d'investissement des portefeuilles spécialisés. Ces travaux visaient à revoir les outils en place pour faire le suivi des nouvelles limites fixées dans tous les portefeuilles et à implanter un système rigoureux de suivi pour éviter des dépassements aux limites fixées.

CODE D'ÉTHIQUE ET DE DÉONTOLOGIE

Tous les dirigeants et employés de la Caisse doivent respecter le Code d'éthique et de déontologie. Ce code vise à souligner l'importance d'adopter un comportement approprié en tenant compte des pratiques de l'organisation, du respect des individus et des groupes ainsi que des lois, des politiques et des règlements applicables à la Caisse.

Un processus est en place pour que tous les employés reconfirment chaque année leur adhésion au Code d'éthique et de déontologie. Par ailleurs, tous les employés sont tenus de signaler toute situation où il est raisonnable de croire à un manquement à ce code.

Le code prévoit également un processus de préautorisation des transactions personnelles des employés. Dans le cas des membres du comité de direction, ces derniers doivent soit confier la gestion de leur portefeuille à une fiducie sans droit de regard, soit utiliser un véhicule d'investissement passif pour les titres d'entreprises.

Au cours de l'année 2010, les pratiques de la Caisse en cette matière ont été comparées avec celles de ses pairs. Cet étalonnage a permis de confirmer que la Caisse a adopté les meilleures pratiques en matière d'éthique.

Il est possible de consulter le Code d'éthique et de déontologie sur le site Web de la Caisse (www.lacaisse.com) sous l'onglet Gouvernance.

Conformité

ACCÈS À L'INFORMATION

La Caisse a adopté une politique qui définit la façon dont elle traite et divulgue l'information la concernant. En tout temps, elle cherche à atteindre un équilibre entre ses objectifs de transparence et son obligation de protection des intérêts des déposants tout en respectant la loi, les engagements qu'elle contracte avec ses fournisseurs et les droits des tiers. Elle a également créé une section « Diffusion de l'information » sur son site Web où l'on retrouve, lorsqu'applicable, les documents et renseignements visés à la section III du Règlement sur la diffusion de l'information et sur la protection des renseignements personnels (R.R.Q. c. A-2.1, r.0.2).

En outre, elle traite les demandes d'accès à des documents conformément à la Loi sur l'accès aux documents des organismes publics et sur la protection des renseignements personnels (Loi sur l'accès). Au cours de l'année 2010, la Caisse a traité 55 demandes d'accès à des documents dans les délais légaux. De ces 55 demandes, 23 ont été acceptées, 22 ont été acceptées en partie, 8 ont été refusées, 1 a été référée à un autre organisme et 1 a fait l'objet d'un désistement. Une seule demande refusée a fait l'objet d'une demande de révision à la Commission d'accès à l'information.

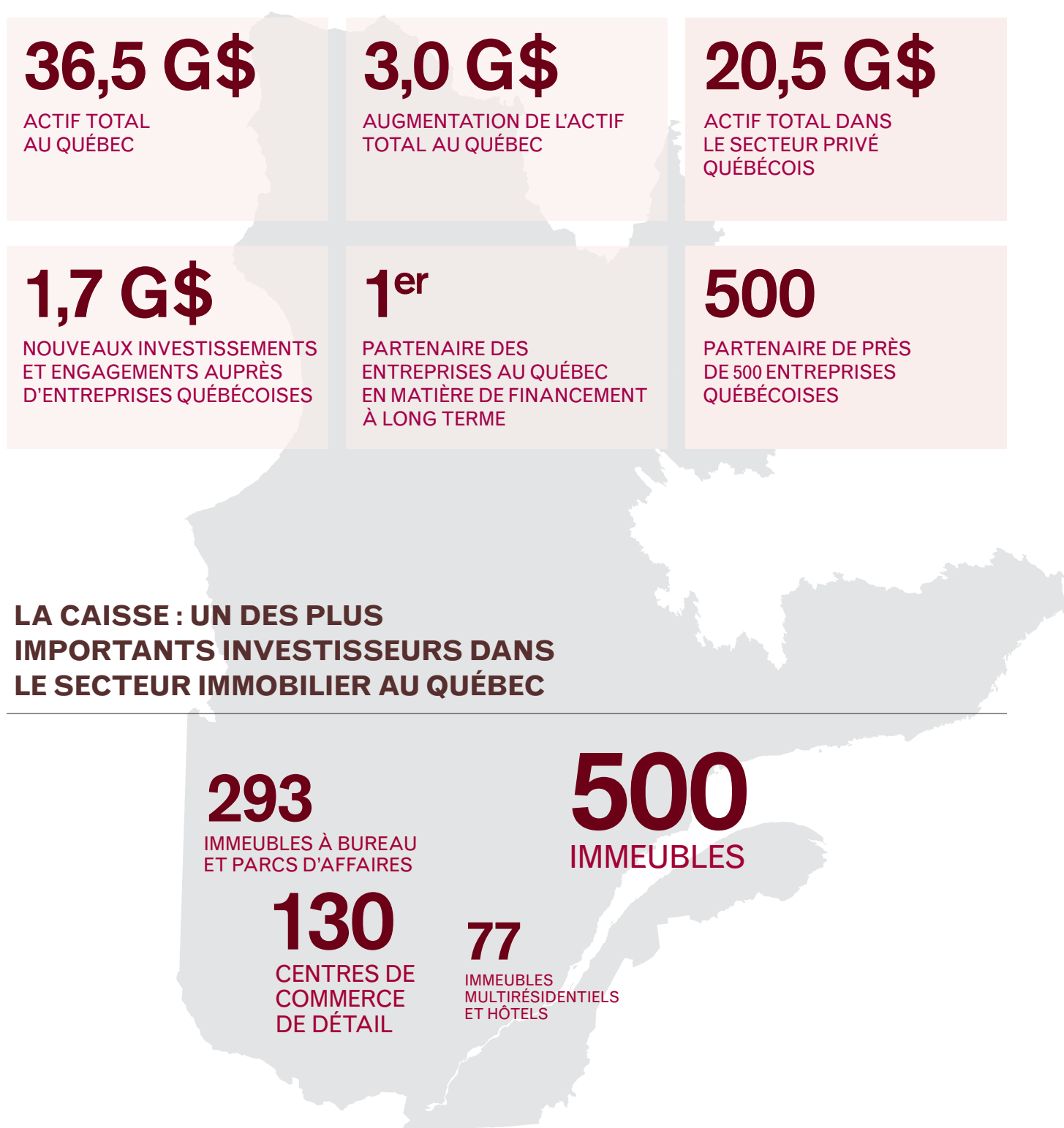
Ces demandes ont porté principalement sur des documents relatifs aux activités de placement de la Caisse, à ses échanges avec les déposants et les fournisseurs et sur la rémunération et les comptes de dépenses des hauts dirigeants. Dans les cas où un refus d'accès a été transmis, il s'agissait de renseignements visés par les restrictions au droit d'accès prévues à la Loi sur l'accès (Section II du chapitre I de la Loi) ou de renseignements personnels (Section I du chapitre III de la Loi).

GESTION DES PLAINTES

La Caisse a désigné la vice-présidente principale, Politiques et conformité, madame Ginette Depelteau, pour recevoir et analyser les plaintes et y accorder toute l'attention requise. Toute plainte peut être transmise à son attention par téléphone (514-847-5901), par télécopieur (514-847-5445) et par courriel gestiondesplaintes@lacaisse.com.

Contribution au développement économique du Québec

La Caisse au Québec en quelques chiffres clés



36,5 G\$

ACTIF TOTAL
AU QUÉBEC

3,0 G\$

AUGMENTATION DE L'ACTIF
TOTAL AU QUÉBEC

20,5 G\$

ACTIF TOTAL DANS
LE SECTEUR PRIVÉ
QUÉBÉCOIS

1,7 G\$

NOUVEAUX INVESTISSEMENTS
ET ENGAGEMENTS AUPRÈS
D'ENTREPRISES QUÉBÉCOISES

1^{er}

PARTENAIRE DES
ENTREPRISES AU QUÉBEC
EN MATIÈRE DE FINANCEMENT
À LONG TERME

500

PARTENAIRE DE PRÈS
DE 500 ENTREPRISES
QUÉBÉCOISES

**LA CAISSE : UN DES PLUS
IMPORTANTS INVESTISSEURS DANS
LE SECTEUR IMMOBILIER AU QUÉBEC**

293

IMMEUBLES À BUREAU
ET PARCS D'AFFAIRES

500

IMMEUBLES

130

CENTRES DE
COMMERCE
DE DÉTAIL

77

IMMEUBLES
MULTIRÉSIDENTIELS
ET HÔTELS

LES AVANTAGES COMPARATIFS DE LA CAISSE

- ✓ CONNAISSANCE APPROFONDIE DU QUÉBEC
- ✓ MASSE CRITIQUE
- ✓ ENVERGURE INTERNATIONALE
- ✓ RÔLE D'INVESTISSEUR À LONG TERME

UN ENGAGEMENT FERME ET DES ACTIONS CONCRÈTES AU QUÉBEC

Par ses investissements, la Caisse vise à générer du rendement pour ses déposants et à contribuer à l'essor des entreprises et de l'économie du Québec. Pour elle, ces deux volets fondamentaux de sa mission vont de pair et lui permettent de servir au mieux les intérêts de ses déposants, des entreprises québécoises et du Québec.

De fait, la Caisse est un investisseur institutionnel de premier plan au Québec. Un investisseur qui se définit comme un partenaire à long terme pour les entreprises de qualité, bien gérées et prometteuses. En plus d'offrir un appui financier à ces entreprises, la Caisse soutient leur développement sur plusieurs autres fronts, notamment par son expertise des marchés mondiaux et son réseau de partenaires internationaux.

En 2010, la Caisse a réitéré son engagement à renforcer sa présence et à jouer son rôle de chef de file au Québec. Cela s'est traduit par le lancement d'un plan d'action aux retombées concrètes, fondé sur les avantages comparatifs de la Caisse et encadré par un énoncé de contribution au développement économique du Québec.

Le plan d'action de la Caisse au Québec

Guidée par le bon sens et misant sur ses avantages comparatifs, la Caisse a commencé la mise en œuvre, étape par étape, de son plan d'action au Québec. Elle a pour objectifs d'augmenter ses investissements, d'appuyer les entreprises performantes dans leurs projets de croissance ici et à l'international, de jouer son rôle de chef de file auprès du milieu universitaire et de la communauté financière, ainsi que de poursuivre ses efforts en matière d'achats de biens et services québécois et de développement durable.

Dans la réalisation de son plan d'action, la Caisse continuera de privilégier l'approche de partenariat qui caractérise son modèle d'affaires, notamment en travaillant en étroite collaboration avec les entreprises, les universités et les autres acteurs financiers du Québec.

Une structure orientée vers l'action

Afin d'assurer la réalisation des initiatives de ce plan d'action, l'équipe de direction de la Caisse a créé un comité de coordination de haut niveau. Des équipes de travail formées de représentants de tous les secteurs d'activité de la Caisse ont également été créées pour coordonner les initiatives liées aux investissements, aux relations avec le milieu universitaire et aux achats de biens et services. Enfin, une équipe de développement des affaires au Québec a le mandat de renforcer la présence des équipes d'investissement sur le terrain.

LA CAISSE EST DÉTERMINÉE À ALLER AU BOUT DE SES CAPACITÉS POUR MIEUX SERVIR SES DÉPOSANTS, LES ENTREPRISES QUÉBÉCOISES ET LE QUÉBEC.

Contribution au développement économique du Québec

ÉNONCÉ DE CONTRIBUTION DE LA CAISSE AU DÉVELOPPEMENT ÉCONOMIQUE DU QUÉBEC

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

Les questions de rendement et de développement économique vont de pair. La Caisse veut mettre à profit toutes ses capacités au service du développement économique du Québec. Cela s'articule par notre rôle de leadership auprès de l'entrepreneuriat au Québec, au moyen d'investissements dans des entreprises performantes et susceptibles de générer des rendements avantageux pour nos déposants.

Appuyée par la performance globale des entreprises financées, cette contribution s'inscrit également par le soutien de leur croissance, le renforcement des marchés financiers québécois et l'optimisation de nos dépenses d'exploitation au Québec.

Sa proximité et sa connaissance approfondie du Québec, sa capacité d'investisseur à long terme, sa masse critique et son envergure internationale constituent des avantages comparatifs donnant aujourd'hui à la Caisse de dépôt et placement du Québec l'opportunité d'agir en renouvelant et en ciblant son engagement envers les priorités suivantes :

1. Chercher et saisir les meilleures occasions d'affaires et d'investissements

Investir des fonds et appuyer des entreprises performantes dans une perspective de développement économique à long terme, tout en produisant un rendement qui permet à nos déposants de s'acquitter de leurs obligations.

- Identifier et réaliser des investissements rentables à long terme dans les domaines que nous connaissons bien.
- Investir dans les moyennes entreprises québécoises capables de se développer en société de plus grande envergure.
- Forger des partenariats institutionnels afin d'offrir aux entreprises partout au Québec une expertise variée et de meilleurs services et outils financiers.

2. Servir de pont sur la scène mondiale

Offrir notre expertise diversifiée, nos réseaux et nos investissements auprès d'entreprises québécoises capables de saisir les occasions d'affaires au sein des marchés internationaux, afin d'accroître leur présence et d'accélérer leur croissance.

- Maximiser notre présence, nos réseaux et notre niveau d'expertise dans tous les grands marchés.
- Investir dans les entreprises québécoises et accompagner ces dernières afin de développer de nouveaux produits, renforcer leur expansion internationale et accélérer leur croissance.
- Renforcer les partenariats

stratégiques avec des investisseurs institutionnels actifs mondialement, tout en les intégrant au renforcement de notre expertise financière.

3. Contribuer à l'expertise financière au Québec

Exploiter la diversité et l'étendue de l'ensemble de nos secteurs d'activités afin de renforcer l'expertise et le rôle de la Caisse à titre d'intégrateur financier, de partager notre savoir et d'accentuer notre présence au sein des communautés du Québec.

- Appuyer des initiatives structurales pour dynamiser davantage l'industrie financière au Québec.
- Mettre en œuvre avec les universités et autres partenaires des initiatives de développement afin d'enrichir l'expertise financière et cultiver la relève.
- Soutenir le développement d'une expertise en matière d'investissement responsable et de développement durable.

Réalisations de la Caisse au Québec

FAITS SAILLANTS

01 L'actif total de la Caisse au Québec a augmenté de 3,0 G\$ en 2010, pour atteindre 36,5 G\$.

02 L'actif total dans le secteur privé québécois a augmenté de 1,8 G\$ en 2010, pour atteindre 20,5 G\$ à la fin de 2010.

03 La Caisse a augmenté ses investissements dans les entreprises québécoises cotées en Bourse d'un montant de plus de 800 M\$ depuis 2009.

1. CHERCHER ET SAISIR LES MEILLEURES OCCASIONS D'AFFAIRES ET D'INVESTISSEMENTS

RÉALISER DES INVESTISSEMENTS DANS LES DOMAINES QUE NOUS CONNAISSONS BIEN

En 2010, soucieuse de renforcer sa contribution à l'économie québécoise, la Caisse a réalisé plusieurs investissements en misant sur ses avantages comparatifs, dont sa connaissance de l'environnement d'affaires et du marché québécois.

La Caisse offre un appui important aux entreprises, la plupart du temps à une étape charnière de leur développement, comme dans le cadre d'un projet d'expansion ou d'acquisition. À l'heure actuelle, près de 500 entreprises québécoises bénéficient de cet appui.

L'actif total de la Caisse au Québec

L'actif total de la Caisse au Québec s'élevait à 36,5 G\$ au 31 décembre 2010, en hausse de 3,0 G\$ par rapport à la fin de l'exercice précédent.

Le tableau 38 présente la répartition de l'actif total selon les trois principales catégories de la nouvelle offre de portefeuilles aux déposants. Voir la section Changements à l'offre de portefeuilles, p. 23, pour plus d'information. Les chiffres de 2009 dans le tableau 38, ainsi que dans les tableaux 39, 40 et 42, reflètent également cette nouvelle classification.

Afin de faciliter la compréhension de la nature des placements de la Caisse au Québec, le tableau 39 présente l'actif total de la Caisse par type de placement, soit les obligations gouvernementales et de sociétés, les titres de sociétés cotées sur les marchés boursiers, les placements du groupe Placements privés et les placements du groupe Immobilier. En 2010, l'actif total a augmenté dans chacune de ces catégories.

Dans le secteur privé, la Caisse est le partenaire à long terme de choix des entreprises du Québec. Ainsi, l'actif total dans ce secteur s'élevait à 20,5 G\$ à la fin de 2010, une hausse de 1,8 G\$ par rapport à 2009. Cette proportion de l'actif total dans le secteur privé démontre l'engagement de la Caisse envers les entreprises québécoises, qui sont le moteur de la croissance économique et de la création d'emplois au Québec.

TABLEAU 38

ACTIF TOTAL DE LA CAISSE AU QUÉBEC

(au 31 décembre – en milliards de dollars)

	2010	2009
Revenu fixe	21,8	21,6
Placements sensibles à l'inflation	5,2	4,5
Actions	9,5	7,4
Total	36,5	33,5

TABLEAU 39

ACTIF TOTAL DE LA CAISSE AU QUÉBEC

(au 31 décembre – en milliards de dollars)

	2010	2009
Obligations	22,8	22,1
Marchés boursiers	2,7	2,1
Groupe Placements privés	4,2	3,4
Groupe Immobilier	6,8	5,9
Total	36,5	33,5
Secteur privé	20,5	18,7
Secteur public	16,0	14,8
Total	36,5	33,5

Réalizations de la Caisse au Québec

Obligations : une augmentation de l'actif de 700 M\$

L'actif total de la Caisse au Québec en titres obligataires du secteur public et du secteur privé s'élevait à 22,8 G\$ au 31 décembre 2010, en hausse de 700 M\$ par rapport à l'année précédente. La Caisse est un des plus importants détenteurs d'obligations gouvernementales québécoises, avec un portefeuille de près de 9 G\$, en hausse de 1,0 G\$ par rapport à 2009 (voir le tableau 40).

Au plus fort de la crise de liquidité de 2009, alors que l'accès au financement était plus difficile, la Caisse a octroyé des prêts importants à plusieurs entreprises du Québec. Les conditions de marché s'étant grandement améliorées depuis, certaines entreprises ont profité d'un niveau de liquidité appréciable pour rembourser une partie ou la totalité de leur prêt. Cette situation explique en partie la légère baisse en 2010 de l'actif total sous forme de titres obligataires du secteur privé québécois.

Par ailleurs, en 2010, la Caisse a renouvelé le prêt de plusieurs entreprises québécoises en portefeuille, telles la Corporation de Sécurité Garda World et TransForce.

TABLEAU 40

ACTIF AU QUÉBEC – OBLIGATIONS

(au 31 décembre – en milliards de dollars)

	2010	2009
Secteur public québécois		
Gouvernement du Québec	9,0	8,0
Hydro-Québec	4,4	4,2
Autres sociétés d'État	1,6	1,5
Municipalités et sociétés paragouvernementales	1,0	1,1
Sous-total	16,0	14,8
Secteur privé : titres de sociétés	6,8	7,3
Total	22,8	22,1

GARDA

Avec l'aide de la Caisse, Corporation de Sécurité Garda World a refinancé sa dette en 2010. Garda est l'une des entreprises mondiales les plus réputées en matière d'enquêtes, de services-conseils et de sécurité. Ce refinancement a permis à l'entreprise d'améliorer sa structure financière et lui a offert une meilleure flexibilité pour assurer sa croissance future.

TRANSFORCE

La Caisse a également investi dans TransForce, un chef de file du secteur des transports et de la logistique au Canada. En 2010, un syndicat financier dont faisait partie la Caisse s'est engagé à accorder à l'entreprise une facilité de crédit de 650 M\$ afin de refinancer sa dette bancaire existante.

Marchés boursiers : une augmentation de l'appui de la Caisse aux sociétés québécoises cotées en Bourse

Au 31 décembre 2010, l'actif du portefeuille spécialisé Actions canadiennes dans les entreprises québécoises s'élevait à 2,7 G\$, représentant une augmentation de 600 M\$ par rapport à 2009.

Cette augmentation reflète, entre autres, la volonté de la Caisse de miser encore plus sur l'avantage comparatif important que lui procurent sa proximité et ses relations étroites avec les entreprises d'ici, ce qui se traduit par une connaissance approfondie du marché québécois. À la fin de 2010, la Caisse détenait 45 sociétés québécoises en portefeuille, dont cinq constituaient de nouveaux placements.

Le tableau 41 présente les dix plus grandes positions dans les sociétés québécoises cotées en Bourse.

En mars 2011, la Caisse a de plus annoncé que, depuis la fin de 2009 jusqu'à ce jour, elle avait augmenté ses placements dans les sociétés québécoises cotées en Bourse de 800 M\$.

Le nouvel indice boursier Québec Banque Nationale^{MD}, consacré exclusivement aux entreprises québécoises, a également été intégré dans l'indice de référence du portefeuille spécialisé Actions canadiennes. Ce dernier est ainsi beaucoup plus représentatif de la composition du portefeuille et reflète mieux le poids du Québec dans l'économie canadienne, qui est d'environ 20 %, alors que les titres des sociétés québécoises ne comptent que pour environ 10 % dans l'indice S&P/TSX. L'indice de référence du portefeuille Actions canadiennes est maintenant composé à 90 % de l'indice S&P/TSX et à 10 % de l'indice Québec Banque Nationale^{MD}.

TABLEAU 41

LES DIX PLUS GRANDES POSITIONS – MARCHÉS BOURSIERS

(au 31 décembre 2010)

Astral Media Inc
Banque Nationale du Canada
Bombardier Inc
Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada
Groupe CGI inc.
Groupe SNC-Lavalin Inc
Les Mines de fer Consolidated Thompson Ltée
Power Corporation du Canada
RONA Inc
Les Vêtements de Sport Gildan Inc

D-BOX

En 2010, la Caisse a investi 7,1 M\$, sous forme d'actions et de bons de souscription, dans la société D-Box afin de l'appuyer dans ses activités à l'international. D-Box est un chef de file mondial des systèmes de production de mouvement destinés principalement à l'industrie du cinéma. Elle est particulièrement connue pour ses fauteuils qui créent des mouvements synchronisés avec l'action se déroulant sur le grand écran. D-Box collabore d'ailleurs avec plusieurs studios parmi les plus grands de l'industrie.

Réalisations de la Caisse au Québec

Une augmentation de 870 M\$ des actifs du groupe Placements privés

La Caisse investit sous forme de placements privés, directement et par l'entremise de fonds, dans plus de 400 sociétés québécoises. Son groupe Placements privés gère les portefeuilles Infrastructures et Placements privés.

Le placement privé est négocié de gré à gré avec les entreprises. La Caisse est reconnue pour la grande expertise qu'elle a acquise dans ce domaine depuis une trentaine d'années.

UNE PARTICIPATION ACCRUE DANS GAZ MÉTRO

La Caisse entretient une relation d'affaires fructueuse avec Gaz Métro depuis plusieurs années. Au cours des derniers mois, elle a augmenté substantiellement son investissement dans cette entreprise active au Québec, au Canada et au nord-est du continent, notamment dans la distribution et le transport du gaz naturel. La Caisse croit que Gaz Métro possède tous les atouts pour maintenir sa position actuelle de chef de file. La Caisse dispose dans cette entreprise d'un investissement de qualité, qui procure un rendement stable au bénéfice de ses déposants et de l'économie québécoise.

La Caisse a augmenté sa participation dans l'entreprise en acquérant des participations additionnelles dans Trenca et Noverco, deux sociétés liées à Gaz Métro. Ces deux transactions pourraient représenter des investissements de plus de 300 M\$.

Les actifs en placements privés au Québec s'élevaient à 4,2 G\$ au 31 décembre 2010, soit une augmentation de près de 870 M\$ par rapport à 2009. Le tableau 43 présente les dix principaux placements privés au Québec.

En 2010, la Caisse a autorisé une dizaine de nouveaux placements pour un total de 680 M\$. Outre l'augmentation importante de sa participation dans Gaz Métro, elle a investi dans quelques fonds et moyennes entreprises. Par exemple, elle a réinvesti 10 M\$ dans Sodemex, une société en commandite détenant un portefeuille de 95 M\$ investis dans 61 sociétés de petite capitalisation du secteur minier québécois. La Caisse a également appuyé de nouveau l'entreprise Mechtronix, un chef de file de l'industrie des simulateurs de vol, par un investissement de 4,4 M\$.

La Caisse acquiert des participations dans des entreprises québécoises solides qui offrent un excellent potentiel de croissance. Cela explique en partie la hausse de valeur qu'ont connue ses placements en 2010.

TABLEAU 43

DIX PRINCIPAUX PLACEMENTS AU QUÉBEC – GROUPE PLACEMENTS PRIVÉS

(au 31 décembre 2010)

Camoplast Inc
Domtar Corp
Fiera Axiom Infrastructure Canada LP
Fonds AlterInvest SEC II
GLV Inc
JA Bombardier (JAB) Inc
Noverco Inc. (Gaz Métro)
Quebecor Media Inc
SSQ Vie
Yellow Média Inc.

TABLEAU 42

ACTIF ET ENGAGEMENTS DU GROUPE PLACEMENTS PRIVÉS AU QUÉBEC

(au 31 décembre – en millions de dollars)

	2010			2009		
	Actif	Engagements non déboursés	Actif et engagements non déboursés	Actif	Engagements non déboursés	Actif et engagements non déboursés
Capital de risque	104	341	445	111	366	477
Petites et moyennes entreprises	420	489	909	378	594	972
Grandes entreprises	3 731	525	4 256	2 897	32	2 929
Total	4 255	1 355	5 610	3 386	992	4 378

Groupe Immobilier : un secteur dynamique, des actifs de grande qualité

La Caisse est solidement implantée au Québec dans le secteur immobilier. Son groupe Immobilier, qui gère les portefeuilles Dettes immobilières et Immeubles, est l'un des principaux investisseurs au Québec dans ce marché avec un actif total qui s'élevait à 6,8 G\$ au 31 décembre 2010, soit une hausse de plus de 870 M\$ par rapport à 2009 (voir le tableau 44).

Une quarantaine de nouveaux placements ont été autorisés dans ce secteur au cours de l'année, pour un montant total de près de 750 M\$. À la fin de l'année 2010, la Caisse possédait près de 70 immeubles et finançait plus de 430 propriétés immobilières commerciales au Québec.

Les actifs immobiliers de la Caisse ont bénéficié de l'amélioration des conditions de marché, notamment dans le secteur des centres de commerce de détail. Le portefeuille de prêts immobiliers a également profité d'un marché plus effervescent, surtout dans le secteur des immeubles de bureaux.

Dans leurs activités d'investissement au Québec, les filiales immobilières de la Caisse ciblent des immeubles de grande qualité, jouissant d'une excellente position dans leur marché. Cette qualité du portefeuille immobilier se reflète dans le taux d'occupation de

95 % en 2010. Le tableau 45 présente les dix principaux placements dans les immeubles au Québec.

Chaque année, dans le cadre de ses activités immobilières, la Caisse investit également des sommes considérables dans le repositionnement et la rénovation de ses propriétés. En 2010, ce sont près de 40 M\$ qui ont ainsi été injectés par la Caisse dans l'économie québécoise.

TABLEAU 45

DIX PRINCIPAUX PLACEMENTS AU QUÉBEC – GROUPE IMMOBILIER

(au 31 décembre 2010)

1000 De La Gauchetière Ouest, Montréal
Centre CDP Capital, Montréal
Centre de commerce mondial de Montréal, Montréal
Centre Eaton de Montréal, Montréal
Fairview Pointe-Claire, Montréal
Galeries d'Anjou, Montréal
Laurier Québec, Québec
Place Ville Marie, Montréal
Rockland, Montréal
Place Ste-Foy, Québec

PLACE STE-FOY

Ivanhoé Cambridge a complété, en 2010, son projet de rénovation et d'expansion de 50 M\$ du centre Place Ste-Foy. Entrepris en janvier 2008, ce projet visait à permettre l'agrandissement et la rénovation de La Maison Simons. D'une superficie locative de quelque 637 000 pieds carrés, Place Ste-Foy regroupe plus de 135 boutiques et magasins.

LAURIER QUÉBEC

En 2010, Ivanhoé Cambridge a acquis la participation de 50 % que détenait OMERS dans Laurier Québec, devenant ainsi propriétaire de la totalité de l'immeuble, avec un investissement de 200 M\$. Ce centre commercial est le plus grand dans l'est du Canada, avec une superficie de plus de 1,2 million de pieds carrés et 350 magasins.

TABLEAU 44

ACTIF ET ENGAGEMENTS DU GROUPE IMMOBILIER AU QUÉBEC

(au 31 décembre – en millions de dollars)

	2010			2009		
	Actif	Engagements non déboursés	Actif et engagements non déboursés	Actif	Engagements non déboursés	Actif et engagements non déboursés
Bureaux	2 951	214	3 165	2 295	2	2 297
Centres de commerce de détail	3 136	41	3 177	2 793	55	2 848
Autres actifs	689	18	707	818	130	948
Total	6 776	273	7 049	5 906	187	6 093

Réalisations de la Caisse au Québec

INVESTIR DANS LES PME QUÉBÉCOISES QUI ONT LE POTENTIEL DE SE TRANSFORMER EN GRANDES ENTREPRISES D'ENVERGURE INTERNATIONALE

À l'heure actuelle, seulement 30 % des PME québécoises qui exportent le font vers l'Europe, et seulement 16 % vers l'Asie. Or, étant donné la taille limitée des économies québécoise et canadienne, les entreprises québécoises doivent étendre leur présence sur les marchés internationaux pour continuer à croître.

La Caisse estime qu'il existe plusieurs dizaines de PME québécoises qui ont la capacité de devenir de grandes entreprises d'envergure internationale. Elle s'est donné pour objectif d'investir dans les meilleures d'entre elles, non seulement pour contribuer au développement économique du Québec, mais aussi pour saisir des occasions d'affaires rentables.

GROUPE GRAHAM INTERNATIONAL

Dans le cadre de son partenariat avec Desjardins, la Caisse a investi à hauteur de 7,2 M\$ dans Groupe Graham International (GGI), une entreprise familiale spécialisée dans la conception, l'ingénierie et la fabrication d'assemblages d'interfaces utilisées dans des secteurs de pointe tels l'aéronautique et les télécommunications. L'appui financier de la Caisse et de Capital régional et coopératif Desjardins permettra à l'entreprise de maintenir son contrôle au Québec et lui donnera la capacité de faire rayonner son expertise et ses produits à travers le monde.

DEUX INVESTISSEMENTS DU FONDS MANUFACTURIER QUÉBÉCOIS

Créé en 2009, le Fonds Manufacturier Québécois (FMQ) réunit l'expertise financière de la Caisse et les compétences opérationnelles de gestionnaires chevronnés pour identifier des entreprises manufacturières québécoises rentables et présentant des occasions d'investissement intéressantes. Doté d'un capital de 100 M\$ et commandité par la Caisse, le FMQ a investi dans deux moyennes entreprises à fort potentiel en 2010.

PRODUITS D'ACIER HASON

Le FMQ a investi 4 M\$ dans Produits d'Acier Hason Inc., un des principaux manufacturiers nord-américains de composantes d'unités de craquage catalytique installées dans les raffineries de pétrole brut. L'entreprise, qui emploie près de 150 employés répartis dans ses usines de Lanoraie et Berthierville, vend ses produits dans les Amériques, en Asie, au Moyen-Orient et en Europe. L'appui du FMQ permettra à Hason d'agrandir son usine de Lanoraie, d'améliorer sa productivité et de poursuivre son développement des marchés internationaux.

AVANT-GARDE TECHNOLOGIE

En décembre 2010, le FMQ a investi 3 M\$ dans Avant-Garde Technologie (AGT), une entreprise qui conçoit, développe et livre des solutions automatisées sur mesure visant à améliorer l'efficacité opérationnelle d'entreprises du secteur manufacturier. Cet appui financier permettra à AGT d'acquiescer l'entreprise Orus Intégration, spécialisée dans la vision artificielle, et de devenir un chef de file au Québec dans les solutions d'automatisation. Il lui permettra aussi de poursuivre ses efforts de développement et de commercialisation d'une cellule consacrée à la fabrication automatisée de structures d'acier.

CONCLURE DES PARTENARIATS AVEC D'AUTRES INSTITUTIONS AFIN DE BONIFIER NOTRE APPUI AUX ENTREPRISES

Les PME québécoises prometteuses sont présentes partout sur le territoire. Afin de s'assurer que ces entreprises puissent avoir accès à son expertise et à ses moyens financiers, la Caisse a conclu un partenariat avec le Mouvement Desjardins, une institution financière très intégrée au tissu social et économique du Québec.

Cette entente de 600 M\$ sur trois ans compte deux volets. Le premier volet vise à satisfaire les besoins de financement des petites entreprises et est assorti d'un fonds de 200 M\$, Capital croissance PME, investissant principalement sous forme de prêts subordonnés de moins de 3 M\$. Le deuxième volet de l'entente prévoit un montant de 400 M\$ destiné au financement des moyennes entreprises, principalement au moyen de prêts à terme traditionnels de plus de 5 M\$ et sous forme de capital-actions et de quasi-capital-actions.

En 2010, des investissements totalisant 62 M\$ ont été autorisés dans le cadre de ce partenariat. Ces sommes permettront à près d'une douzaine d'entreprises situées dans huit régions du Québec d'augmenter leur productivité et de réaliser leurs projets de croissance, afin de maintenir leur position de chefs de file dans leurs secteurs.

ENTREPRISES SOUTENUES DANS LE CADRE DU PARTENARIAT AVEC LE MOUVEMENT DESJARDINS

AMBULANCE MÉDILAC INC.
Métabetchouan,
Saguenay-Lac-Saint-Jean

CAN-LAK
Daveluyville,
Centre-du-Québec

GROUPE FILION SPORTS
Rimouski,
Bas-Saint-Laurent

GROUPE GRAHAM INTERNATIONAL INC.
Montréal

GROUPE LOISELLE
Salaberry-de-Valleyfield,
Monterégie

L'AGENCE SID LEE
Montréal

LE GROUPE PROGI-PAC
Trois-Rivières,
Mauricie

LES CHAUSSURES STC INC.
Montréal

LOCATION PAUL BOUDREAU
Havre-Saint-Pierre,
Côte-Nord

LUCIEN MIRALT INC.
Val d'Or,
Abitibi

SYSTEMEX
Montréal

Réalisations de la Caisse au Québec

2. SERVIR DE PONT ENTRE LES ENTREPRISES QUÉBÉCOISES ET LES MARCHÉS MONDIAUX

Pour la Caisse, la croissance économique et la création de richesse au Québec reposent en bonne partie sur la capacité des entreprises québécoises à se tailler une place sur les marchés mondiaux et à accroître leurs exportations.

Aujourd'hui et à l'avenir, la concurrence comme les occasions d'affaires viendront de tous les coins de la planète. Le Québec a la capacité de relever ce défi, de saisir ces occasions. Et la Caisse peut jouer un rôle important pour y contribuer : celui de pont pour les entreprises québécoises qui ont la capacité de conquérir les marchés mondiaux. C'est le volet de sa stratégie qu'elle entend accentuer et intensifier au cours des prochaines années.

INVESTIR DANS DES ENTREPRISES QUÉBÉCOISES DANS LE BUT DE RENFORCER LEUR CROISSANCE INTERNATIONALE

La Caisse souhaite mettre son envergure internationale, ses investissements sur les marchés mondiaux, ses réseaux d'affaires à l'étranger, de même que son expertise acquise dans les nouveaux marchés à la disposition des entreprises québécoises prometteuses. Son objectif : appuyer les projets de croissance de ces entreprises afin qu'elles deviennent des championnes sur la scène internationale, au bénéfice de tout le Québec.

Cette vision du pont vers l'international se concrétise au moyen d'investissements, mais également par l'organisation d'activités d'échanges sur les bonnes pratiques liées aux défis de la mondialisation des marchés.

LES COLLOQUES DIALOGUES

Dans le but d'appuyer les entreprises dans leurs démarches à l'international, la Caisse a organisé en 2010 quatre colloques Dialogues à Lévis, Saguenay, Drummondville et Montréal. Ces colloques, prenant la forme d'ateliers animés par des experts, s'adressent exclusivement aux chefs de PME. Ceux-ci peuvent partager leurs expériences sur diverses thématiques liées aux défis de la mondialisation : l'adaptation de son modèle d'affaires, la gestion des ressources humaines et la mise à profit des technologies de l'information. Ces colloques ont rejoint, dans la dernière année, plus de 400 participants. Au total, ce sont sept colloques Dialogues qui ont été tenus depuis leur lancement en 2009. Les colloques se poursuivront en 2011 dans d'autres villes du Québec.

BSA

En novembre 2010, la Caisse a investi 7,8 M\$ dans BSA, un chef de file en service technique pour l'industrie des aliments et la transformation des viandes dans les marchés du Québec, des Maritimes et de l'Ontario. BSA est un acteur dominant dans son secteur et présente de bonnes perspectives d'avenir. Fondée en 1989, elle compte 135 employés, dont 120 au Québec. Ses activités sont réparties dans quatre divisions, dont une est située en Inde. L'appui de la Caisse permettra, entre autres, à BSA de réaliser ses projets d'expansion à l'international.

CIRQUE DU SOLEIL

La Caisse est un partenaire de longue date du Cirque du Soleil, une entreprise québécoise reconnue mondialement pour ses spectacles et son divertissement artistique de haute qualité, et dont le siège social international est établi à Montréal. Déjà en 2001, la Caisse investissait 50 M\$ dans un financement de 250 M\$ permettant aux fondateurs de remanier leur structure de partenariat. En 2010, la Caisse a autorisé 25 M\$ afin d'appuyer le Cirque dans son développement international. Ce projet d'investissement concerne deux nouveaux spectacles qui auront lieu à Los Angeles, New York et Moscou.

CONCLURE DES PARTENARIATS AVEC DES INVESTISSEURS INSTITUTIONNELS ACTIFS MONDIALEMENT

La Caisse compte profiter de sa masse critique, de son envergure et de sa crédibilité sur les marchés internationaux pour étendre encore davantage ses réseaux partout dans le monde, particulièrement dans les pays émergents. C'est d'ailleurs pourquoi elle a développé et mis en place deux partenariats importants avec des institutions bien positionnées sur l'échiquier mondial.

Un nouveau partenariat avec la Banque HSBC, une institution financière mondiale, très présente en Asie et au Brésil

Les entreprises québécoises de taille moyenne doivent surmonter de nombreux obstacles afin de réaliser leurs projets de croissance à l'international, que ce soit pour l'acquisition d'un concurrent ou encore l'expansion de leurs activités à l'étranger. Conscientes de ces enjeux, la Caisse et la Banque HSBC Canada ont uni leurs efforts à la fin de 2010 afin de créer une offre de financement pour des projets d'investissement à l'international. La complémentarité de leur offre de financement et de services, jumelée à leur vaste réseau, représente un appui unique pour les entreprises québécoises.

Le partenariat avec AXA Private Equity, mis sur pied en 2009, commence à porter ses fruits

Les entreprises québécoises sont à la recherche non seulement de financement, mais également d'occasions d'affaires à l'international. L'accès à un réseau étendu et solide revêt une importance cruciale pour les entrepreneurs. C'est pourquoi, en 2009, la Caisse et AXA Private Equity, présente en Europe et en Asie, ont décidé de partager leur réseau respectif. Depuis, près d'une quarantaine d'entreprises québécoises et européennes ont bénéficié de possibilités de maillage de part et d'autre de l'Atlantique. Cette entente a permis, entre autres, à une entreprise québécoise spécialisée dans la tuyauterie industrielle de se présenter comme fournisseur d'un grand donneur d'ordre européen. Une autre entreprise du Québec et une PME européenne, spécialisées dans les solutions de gestion de projets, ont pu échanger sur leurs défis et mettre au point une stratégie commune pour la conquête de leurs marchés respectifs.

FINANCE MONTRÉAL

Une autre forme de contribution à l'industrie financière est l'appui à des initiatives structurelles. En 2010, la Caisse a accepté de se joindre et de participer activement à Finance Montréal, la nouvelle grappe financière du Québec. Elle appuie la volonté de cet organisme de renforcer le secteur financier d'ici, de déployer de nouvelles activités et d'encourager la création d'entreprises et l'implantation de sociétés d'envergure internationale au Québec.

3. CONTRIBUER À L'EXPERTISE FINANCIÈRE AU QUÉBEC

La contribution de la Caisse ne passe pas seulement par ses investissements financiers. Le volume et l'envergure de ses activités attribuent à la Caisse un rôle d'intégrateur financier au Québec. Elle est active, directement et indirectement, dans tous les métiers liés à la finance. Cette masse critique est utilisée pour contribuer à maintenir un milieu financier québécois actif et moderne, qui deviendra un catalyseur de développement et de croissance économique.

APPUYER DES INITIATIVES QUI DYNAMISENT L'INDUSTRIE FINANCIÈRE AU QUÉBEC

L'apport de la Caisse dans le milieu financier québécois se mesure de bien des façons. Tout d'abord, il est intéressant de noter que sur les 3 G\$ d'opérations bancaires qu'elle effectue quotidiennement, plus des deux tiers sont réalisés par des banques et des courtiers établis au Québec.

Aussi, la Caisse peut attirer des entreprises étrangères afin qu'elles viennent créer de l'activité et de l'emploi au Québec. Cette approche a été adoptée en 2009 avec un fournisseur français qui produit des applications informatisées pour le secteur financier. L'entreprise emploie aujourd'hui 10 personnes à Montréal. Depuis plusieurs années, la Caisse utilise les services de fournisseurs québécois en gestion d'actifs qui se distinguent par leurs avantages comparatifs, dont Van Berkomp et associés, Hexavest, Crystallin/Améthyste, HRStratégies et AFC. Elle est d'ailleurs en train de conclure d'autres ententes de ce type.

Dans un autre ordre d'idées, la Caisse et ses filiales immobilières dépensent annuellement près de 600 M\$ au Québec, dont près de 400 M\$ pour les seules charges d'exploitation des actifs immobiliers. Ce grand volume d'activités fait appel aux services de plus de 1 800 fournisseurs québécois, contribuant ainsi à la création ou au maintien d'un grand nombre d'emplois au Québec, sans compter les répercussions sur le développement d'une expertise financière. La Politique en matière de contrats d'acquisition ou de location de biens et services de la Caisse favorise d'ailleurs la contribution au développement économique et le développement durable. Cette politique vise à encourager les fournisseurs québécois, pourvu qu'ils répondent aux critères de coût et de qualité recherchés.

Réalisations de la Caisse au Québec

EN COLLABORATION AVEC LES UNIVERSITÉS ET D'AUTRES PARTENAIRES, RÉALISER DES INITIATIVES QUI ENRICHISSENT L'EXPERTISE FINANCIÈRE ET QUI FAVORISENT LA RELÈVE

Le capital humain est un élément essentiel pour créer un contexte favorable à une industrie financière dynamique. Dans ce domaine, c'est le talent qui compte d'abord. La Caisse croit que l'industrie doit continuer à investir dans le développement d'un large bassin d'expertise financière. Elle compte d'ailleurs agir de manière proactive et partager ses connaissances et son expertise en intensifiant ses liens avec les universités.

Les partenariats avec les universités, notamment les écoles de gestion, se retrouvent au cœur de l'engagement de la Caisse. À l'automne 2010, trois groupes de travail internes (recherche appliquée, acquisitions de talents et développement de l'expertise) ont élaboré et commencé la mise en œuvre d'un nombre important d'initiatives.

Voici un aperçu des premières initiatives lancées en 2010 :

- tournée des universités du Québec afin d'établir de nouveaux modes de collaboration;
- présentations d'experts de la Caisse dans le cadre de cours universitaires, afin de sensibiliser les étudiants aux occasions de carrière dans le monde de la finance;
- agenda de recherche appliquée avec plusieurs universités, permettant à la Caisse d'orienter les travaux de chercheurs sur ses sujets stratégiques tout en leur faisant bénéficier de son expertise et de son réseau;
- programme de stages à la Caisse, afin d'exposer les étudiants universitaires à des métiers de la finance hautement spécialisés;
- 13^e édition de la Simulation boursière interuniversitaire (SBIU) HEC Montréal, tenue à la Caisse en collaboration avec SITQ et CGI;
- partenariat avec l'École d'entrepreneurship de Beauce (ÉEB), une institution unique en son genre consacrée à l'entraînement de la relève entrepreneuriale.

SOUTENIR LE DÉVELOPPEMENT D'UNE EXPERTISE EN MATIÈRE D'INVESTISSEMENT RESPONSABLE ET DE DÉVELOPPEMENT DURABLE

La contribution de la Caisse à l'industrie financière du Québec se définit, entre autres, par le développement d'une expertise en matière d'investissement responsable. Dans une volonté d'amélioration continue, de simplification des stratégies d'investissement et de gestion des risques optimale, la Caisse a mis à jour sa Politique sur l'investissement responsable, qui était en vigueur depuis 2005. Cette mise à jour, réalisée en 2010, prend en compte l'expérience de la Caisse ainsi que les tendances du milieu en matière d'investissement responsable. Voir les pages 86 à 91 pour plus de détails sur cette politique.

La Caisse et ses filiales immobilières sont également engagées dans le développement durable depuis plusieurs années. Leurs actions en ce sens ciblent et mettent en valeur les dimensions sociale, économique et environnementale de leurs activités. En 2009, la Caisse a rendu public son premier Plan d'action de développement durable qui encadre l'ensemble de ses actions pour la période 2009-2011. Ce plan s'inspire des meilleures pratiques et est arrimé aux objectifs définis dans la Loi sur le développement durable du Québec. L'état d'avancement du Plan d'action de développement durable de la Caisse est présenté à la section Rapport sur le développement durable, p. 80.

SONDAGE SUR L'INTÉGRATION DES PRINCIPES DE DÉVELOPPEMENT DURABLE

Grâce à l'appui financier de la Caisse, la Fondation de l'entrepreneurship a pu réaliser en 2010, en collaboration avec Léger Marketing, l'Indice entrepreneurial québécois dont plusieurs résultats ont porté sur l'intégration des principes de développement durable par les entrepreneurs québécois. Le sondage est le premier au Québec à explorer le sujet, non pas sous l'angle de l'entreprise, mais de l'entrepreneur. Les résultats démontrent qu'un virage aurait bel et bien été amorcé vers l'intégration des principes de développement durable au sein de la gestion des entreprises.

Des dons et commandites au bénéfice des communautés du Québec

Chaque année, dans l'exercice de sa responsabilité d'entreprise citoyenne, la Caisse accorde un soutien financier à des organismes qui ont pour mission de contribuer au mieux-être de la collectivité et à l'avancement de la communauté des affaires. Cette contribution prend principalement la forme de dons et de commandites. En 2010, c'est près de 1,9 M\$ que la Caisse aura versés en contributions à divers organismes et événements.

Conformément à sa Politique de dons et commandites, la Caisse consacre la majorité des sommes consenties aux thématiques du leadership d'affaires, de la relève et du développement des connaissances. Voici quelques exemples de projets auxquels la Caisse a contribué en 2010 :

- **Fédération des chambres de commerce du Québec** : l'organisation de rencontres dans plusieurs villes du Québec a permis aux dirigeants de la Caisse de mieux comprendre les besoins et les défis des entrepreneurs en région.
- **Collège des administrateurs de société** : les cours offerts par cet organisme sont donnés au siège social de la Caisse, à Québec. Soutenu par la Caisse, le Collège poursuit ses activités en cherchant à être le centre d'excellence en matière de formation des administrateurs de sociétés et la référence en gouvernance.
- **Manufacturiers et exportateurs du Québec** : des séminaires sur l'efficacité opérationnelle et la productivité ont été organisés à l'intention des membres de cet organisme par le Fonds Manufacturier Québécois.

La Caisse a également pris part à diverses réflexions concernant la conjoncture mondiale et les défis que doivent relever les entreprises québécoises, telles que Focus stratégique et la Tournée des régions Les Affaires portant sur le transfert d'entreprise.

Enfin, la Caisse et ses filiales immobilières ont appuyé la campagne de financement de leurs employés au profit de Centraide.

« EXPORTONS LE QUÉBEC / LES PME À LA CONQUÊTE DU MONDE »

La Caisse participe activement à diverses initiatives aidant à mieux outiller les entreprises face aux défis de l'internationalisation. C'est ainsi qu'elle contribue au projet « Exportons le Québec / Les PME à la conquête du monde », mise de l'avant par le Centre de commerce mondial de Montréal, et qui a comme objectif de sensibiliser les entreprises québécoises aux occasions d'affaires à l'international.

LE PROJET PROSPÉRITÉ

Partenaire du Groupement des chefs d'entreprise du Québec depuis plusieurs années, la Caisse a renouvelé, en 2010, son appui de trois ans au projet Prospérité. Cette initiative unique émane de la volonté des entrepreneurs du Groupement, de huit institutions financières et du gouvernement du Québec. Ce projet permet de favoriser une meilleure collaboration entre entrepreneurs, institutions financières et gouvernements, pour favoriser la croissance des entreprises et créer davantage de prospérité au Québec.

Rapport sur le développement durable

FAITS SAILLANTS

01 En 2010, la Caisse a déposé son rapport d'implantation du programme d'accès à l'égalité en emploi.

02 La Caisse a tenu, en avril 2010, une semaine sur le développement durable afin de sensibiliser ses employés à sa démarche.

03 La campagne de financement des employés au profit de Centraide a permis d'amasser 882 846 \$.

UN PLAN D'ACTION SUR TROIS ANS

En 2009, la Caisse a rendu public son premier Plan d'action de développement durable qui encadre l'ensemble de ses actions pour la période 2009-2011. Ce plan s'inspire des meilleures pratiques et est arrimé aux objectifs définis dans la Loi sur le développement durable du Québec, L.R.Q. c. D-8.1.1. Il comporte neuf objectifs organisationnels. La Caisse a également constitué un comité de développement durable regroupant des représentants de ses différents secteurs pour en superviser la mise en œuvre.

La notion de développement durable s'inscrit naturellement dans la mission de la Caisse puisque cette dernière touche à la fois la pérennité des fonds des déposants et le développement économique du Québec à long terme.

SENSIBILISER ET FORMER LES EMPLOYÉS

Depuis 2009, la Caisse a mis en place un programme continu de sensibilisation pour encourager ses employés à adopter des comportements conformes aux principes de développement durable au travail et à la maison.

En 2010, la Caisse a tenu une semaine de sensibilisation sur le développement durable à l'intention de ses employés. De plus, elle a mis différents outils à leur disposition, dont un Guide vert qui répertorie les quatre types de pratiques vertes à adopter : recycler, réutiliser, réduire et repenser.

Au cours des prochaines années, la Caisse entend continuer de jouer son rôle en matière de développement durable. Le présent Plan d'action décrit les principales initiatives menées en 2010. Il présente également les actions réalisées en 2009 et celles prévues en 2011 (voir le tableau 46).

TABLEAU 46

ÉTAT D'AVANCEMENT DU PLAN D'ACTION DE DÉVELOPPEMENT DURABLE DE LA CAISSE

Objectif organisationnel

Mieux faire connaître les actions de la Caisse et de ses filiales immobilières en matière de développement durable.

ACTION 01

Présenter le concept et les principes de développement durable aux parties prenantes de la Caisse (grand public, déposants, locataires, etc.)

Suivi

Fait en 2009

Fait en 2010

À venir

Gestes

Publication du rapport sur l'investissement socialement responsable (ISR).

Une démarche a été amorcée pour recenser et catégoriser l'ensemble des travaux et actions menés par la Caisse et ses filiales en matière de responsabilité sociale d'entreprise (RSE). La Caisse a aussi développé une nouvelle section sur son site Web consacrée à ses activités de développement durable et à ses activités de responsabilité sociale. Dans une deuxième étape, la Caisse publiera un rapport de responsabilité sociale d'entreprise (RSE) en 2011.

2011 – Séminaire à l'intention des déposants sur l'investissement responsable et le développement durable.

TABLEAU 46

Objectif organisationnel

Former et sensibiliser les employés de la Caisse et de ses filiales immobilières concernant le développement durable.

ACTION 02

	Suivi	Gestes
Mettre en œuvre des activités contribuant à la réalisation du Plan gouvernemental de sensibilisation et de formation des personnes de l'Administration publique	Fait en 2009	Sensibilisation au développement durable par l'entremise de <i>Scoop</i>, le journal des employés (publication de trois articles et de deux capsules ÉcoCaisse). Programme de conférences en 2009 : 536 participants à huit séances.
	Fait en 2010	Participation d'employés à des formations du ministère du Développement durable, de l'Environnement et des Parcs. Élaboration d'un plan de formation des gestionnaires de portefeuille à l'égard de l'investissement responsable. Tenue d'une semaine sur le développement durable, du 19 au 23 avril 2010, destinée aux employés et comportant plusieurs activités de sensibilisation, notamment des conférences midi avec des représentants d'Équiterre et d'entreprises du Québec, des stands d'information sur les trucs et astuces pour consommer de façon plus responsable, des collectes de vélos usagés, de livres et de denrées non périssables. Présentation du Plan d'action de développement durable aux séances d'accueil des nouveaux employés. Sensibilisation au développement durable par l'entremise du journal interne, du Guide vert des employés et des capsules Éco-Caisse dans l'intranet. Poursuite du programme des conférences internes établi en 2009 : 450 participants à cinq séances.
	À venir	2011 – Formation sur l'investissement responsable aux gestionnaires de portefeuille.

Rapport sur le développement durable

TABLEAU 46

Objectif organisationnel

Contribuer à la réflexion sur le développement durable.

ACTION 03

	Suivi	Gestes
Participer à des événements ou à des groupes sur le développement durable	Fait en 2010	Création d'un groupe de réflexion réunissant des intervenants d'organismes gouvernementaux responsables du développement durable afin de discuter des actions et des initiatives de chaque organisation et voir s'il y a lieu d'établir un partenariat pour des actions communes. Les rencontres se poursuivront en 2011.

Objectif organisationnel

Établir des conditions de travail favorables à la santé et à la sécurité des employés.

ACTION 04

	Suivi	Gestes
Investir dans la prévention des risques pour la santé et la sécurité des employés	Fait en 2009	Mise en place du comité de prévention et tenue d'une rencontre en décembre. Ce comité est composé d'employés de tous les secteurs de la Caisse.
	Fait en 2010	Tenue de rencontres du comité de prévention sur l'environnement de travail. Ces rencontres ont permis de revoir l'emplacement des imprimantes, et d'entériner les décisions concernant le remplacement des distributeurs d'eau par des refroidisseurs d'eau et le compostage du papier à main dans les salles de bain. Mise en place de programmes sur la sécurité des employés.

Objectif organisationnel

Développer des pratiques responsables d'achats de biens et de services.

ACTION 05

	Suivi	Gestes
Mettre en œuvre des pratiques et des activités contribuant aux dispositions de la Politique pour un gouvernement écoresponsable	Fait en 2009	Intégration de critères de développement durable dans le formulaire d'appel d'offres. Conception d'un guide du « bureau vert » à l'intention des employés. Ce guide a été diffusé en décembre.
	Fait en 2010	Adoption de modifications à la Politique en matière de contrats d'acquisition ou de location de biens et de services de façon à tenir compte des 16 principes de développement durable. Implantation d'une directive spécifique pour l'achat de matériel informatique.

TABLEAU 46

Objectif organisationnel

Favoriser une saine gestion environnementale au sein de la Caisse et de ses filiales immobilières.

ACTION 06

Mettre en place des mesures de gestion environnementale des immeubles

Suivi

Fait en 2009

Gestes

Maintien de la certification BOMA BEST.

Obtention de la certification LEED¹ pour le Centre CDP Capital, le bureau d'affaires principal de la Caisse : confirmation obtenue le 11 septembre 2009.

Obtention de la certification LEED pour un immeuble en construction à Vancouver : confirmation de précertification en attendant la fin de la construction.

Mise en place de comités de locataires dans les immeubles administrés par Groupe SITQ. Les premières rencontres ont eu lieu en cours d'année.

ACTION 07

Mettre en place un système de gestion environnementale pour le bureau de Montréal de la Caisse

Suivi

Fait en 2009

Fait en 2010

Gestes

Création d'un comité « Vert » au Centre CDP Capital composé notamment de locataires.

Suivi de mesures liées à l'empreinte écologique du bureau de Montréal pour maintenir un niveau d'excellence et réduire l'empreinte écologique. Les suivis réalisés portent sur la quantité de déchets consommés, le pourcentage de déchets recyclés, la quantité d'eau consommée, la quantité d'énergie consommée et la quantité de papier consommé et recyclé.

Développement d'un système de gestion environnementale qui sera mis en œuvre en 2011. En 2010, toutes les activités de gestion du Centre CDP Capital ont été analysées en fonction des principaux aspects et impacts environnementaux, puis ont fait l'objet d'une cotation par importance. Des objectifs d'amélioration ont par la suite été fixés.

À venir

2011 – En 2010, la Caisse a participé à une réflexion avec ses filiales immobilières qui mènera à l'adoption d'une politique.

Objectif organisationnel

Contribuer à la protection du patrimoine culturel du Québec.

ACTION 08

Mettre en valeur le patrimoine culturel du Québec

Suivi

Fait en 2010

Gestes

Exposition de plusieurs œuvres d'art de la collection de la Caisse réalisée au cours de l'été 2010. Cette exposition était accessible aux employés et au grand public.

1. Leadership in Energy and Environmental Design

Rapport sur le développement durable

TABLEAU 46

Objectif organisationnel

Intensifier la coopération avec les partenaires nationaux et internationaux sur des projets intégrés de développement durable.

ACTION 09

Collaborer avec un acteur sur un projet précis de développement durable

Suivi

Fait en 2010

À venir

Gestes

Activité réalisée par une filiale immobilière avec l'organisme Équiterre pour promouvoir sa mission et participer à son activité de financement.

2011 – Établissement d'un partenariat avec des déposants sur un sujet lié au développement durable.

Objectif organisationnel

Soutenir des organismes sans but lucratif visant à prévenir et à lutter contre la pauvreté et l'exclusion sociale.

ACTION 10

Soutenir des causes philanthropiques

Suivi

Fait en 2009

Fait en 2010

À venir

Gestes

La filiale immobilière Ivanhoé Cambridge a établi le programme permanent d'action bénévole Journées Donnant-Donnant afin d'encourager ses employés à s'adonner à des activités de bénévolat. Elle offre deux journées de congé payées aux employés qui consacrent une de ces deux journées à des activités de bénévolat pour un organisme de bienfaisance de leur choix. En 2009, plus de 400 employés ont participé, soit près de 28 % de l'effectif de cette filiale.

Tenue d'une campagne annuelle de financement pour Centraide.

Programme de bénévolat élaboré dans les filiales immobilières.

2011 – Programme de bénévolat élaboré pour la Caisse.

ACTION 11

Mettre en place un Programme interne sur la diversité

Suivi

Fait en 2009

Fait en 2010

Gestes

Tenue d'une Semaine de la diversité, du 1^{er} au 5 juin 2009.

Tenue d'une Semaine de la diversité, du 29 novembre au 3 décembre 2010.

Mise en place d'un comité sur l'accès à l'égalité en emploi. Un rapport d'implantation du programme d'accès à l'égalité en emploi a été déposé.

Formation des responsables d'équipe sur la gestion des équipes multiculturelles.

Investissement responsable

Rapport sur l'investissement responsable

FAITS SAILLANTS

01 En 2010, la Caisse a mis à jour sa Politique sur l'investissement responsable.

02 Elle a exercé son droit de vote dans 4 388 assemblées d'actionnaires.

03 La Caisse a adhéré au *Water CDP (Carbon Disclosure Project)* en janvier 2011.

UN ENGAGEMENT PROACTIF DEPUIS PLUSIEURS ANNÉES

Dès 1994, la Caisse a mis en œuvre une Politique sur les principes régissant l'exercice du droit de vote dans les sociétés cotées en Bourse. En janvier 2005, la Caisse a mis en œuvre une Politique sur l'investissement responsable.

En 2006, la Caisse a été parmi les premiers signataires des Principes pour l'investissement responsable (PRI) de l'ONU. Elle est devenue également membre actif du Groupe consultatif canadien du *Carbon Disclosure Project (CDP)*, une initiative internationale pour encourager la mesure plus précise et la réduction des émissions de carbone. En janvier 2011, elle a adhéré au *Water CDP (Carbon Disclosure Project)*, une autre initiative du même groupe.

EXERCER NOTRE MÉTIER D'INVESTISSEUR DE FAÇON RESPONSABLE

La Caisse est l'un des investisseurs institutionnels les plus importants au Canada. À ce titre, elle utilise différents moyens à sa disposition pour tenter d'influencer les pratiques des entreprises en matière de responsabilité sociale, environnementale et de gouvernance. Dans sa démarche, elle tient compte du rendement du capital des déposants ainsi que de leurs attentes, notamment en ce qui a trait aux éléments de risque et à l'investissement responsable.

En 2010, dans le cadre de l'amélioration continue de l'ensemble de ses politiques et de ses processus visant à simplifier ses stratégies d'investissement et à mieux gérer les risques, la Caisse a entrepris de revoir ses politiques d'investissement, y compris sa Politique d'investissement responsable. À cet égard, elle a revu l'ensemble de son approche en la comparant avec ses pairs et a dressé un bilan sur l'implantation de sa politique, cinq ans après son adoption. Une mise à jour de cette politique a donc été faite et cette dernière s'articule désormais autour des principaux axes suivants.

1. Engagement actionnarial

L'engagement actionnarial de la Caisse s'opère par un dialogue proactif avec les entreprises, seul ou en collaboration avec des groupes d'investisseurs, afin d'améliorer le niveau d'information disponible des entreprises dans lesquelles elle investit et influencer leurs pratiques d'affaires responsables. La Caisse renforcera son engagement actionnarial avec ces entreprises en ciblant des enjeux spécifiques recommandés par le comité d'investissement responsable, telles les questions liées à la gouvernance et celles liées à l'exploitation des ressources naturelles. L'engagement actionnarial de la Caisse inclut également l'exercice systématique de son droit de vote aux assemblées d'actionnaires.

2. Critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG)

L'intégration de critères ESG au sein de la gestion de portefeuilles étant déjà ancrée dans son secteur des marchés boursiers, la Caisse renforce la démarche d'intégration de ces critères au sein d'autres catégories d'actif, afin d'améliorer l'évaluation de l'ensemble des risques et occasions liés à un investissement.

3. Exclusions

Bien que le dialogue et l'engagement actionnarial demeurent l'outil principal de sa politique, la Caisse pourra, si des circonstances exceptionnelles le justifient, exclure de son portefeuille des titres pour lesquels il y aurait contravention au droit local ou international.

4. Comité d'investissement responsable

Un comité permanent d'investissement responsable est constitué pour examiner les enjeux liés à l'investissement responsable, structurer les initiatives existantes et développer toute nouvelle approche qui tiendra compte des priorités de la Caisse, évaluées sur une base continue.

RAPPORT 2010 SUR L'INVESTISSEMENT RESPONSABLE

Le présent rapport sur l'investissement responsable fait état de l'ensemble des activités menées par la Caisse au cours de l'année 2010 dans le cadre de sa Politique sur l'investissement responsable et de sa Politique sur les principes régissant l'exercice du droit de vote dans les sociétés cotées en Bourse.

Outre la révision de sa Politique sur l'investissement responsable, la Caisse a mené des actions en fonction des quatre axes de son approche.

1. ENGAGEMENT ACTIONNARIAL PAR L'EXERCICE DU DROIT DE VOTE

Chaque année, la Caisse analyse toutes les propositions soumises aux assemblées d'actionnaires des entreprises ouvertes canadiennes et américaines dans lesquelles elle a un investissement.

L'exercice du droit de vote est effectué par une équipe interne pour les assemblées d'actionnaires d'entreprises canadiennes et américaines. Pour les entreprises à l'international, le vote est effectué par un fournisseur externe, selon les politiques et les directives de la Caisse. Toutes les positions de vote pour les entreprises canadiennes et américaines sont publiées sur le site Web de la Caisse : www.lacaisse.com.

Dans le cas des assemblées à l'international, l'équipe interne veille à ce que le fournisseur externe exerce le droit de vote en conformité avec les politiques de la Caisse.

Rapport de votes pour l'année 2010

L'encadré suivant présente les faits saillants de l'année 2010 concernant l'exercice du droit de vote.

La Caisse a voté sur 39 470 résolutions dans le cadre de 4 388 assemblées d'actionnaires

- Canada : 175 assemblées
- États-Unis : 581 assemblées
- International : 3 632 assemblées

Sur l'ensemble des votes de la Caisse en 2010, 12 % ont été contre les propositions de la direction

- 7 % : Canada
- 13 % : États-Unis
- 12 % : International

Votes sur les propositions de la direction

La plupart des propositions soumises dans les assemblées d'actionnaires sont présentées par la direction de l'entreprise et sont reliées à l'élection des administrateurs, à la nomination des auditeurs et à certaines autres questions soumises dans le cours normal des activités de l'entreprise.

Généralement, la Caisse appuie les recommandations faites par la direction. Toutefois, il arrive que la Caisse s'y oppose. Le tableau 47 présente des exemples types d'opposition.

TABLEAU 47

EXEMPLES TYPES D'OPPOSITION

Types de propositions de la direction	Nombre de propositions « Contre »	Motifs
PROGRAMME DE RÉMUNÉRATION	Sur 84 propositions présentées, la Caisse a voté contre la direction dans 37 % des cas.	La rémunération n'est pas liée à la performance de l'entreprise ou la dilution reliée au régime d'options d'achat d'actions est trop importante.
ÉLECTION DES ADMINISTRATEURS	Sur 1 217 propositions d'administrateurs, la Caisse a voté contre la direction dans 5 % des cas.	Non-indépendance des administrateurs ou taux d'absence de l'administrateur.

Rapport sur l'investissement responsable

Votes sur les propositions d'actionnaires

Chaque proposition d'actionnaires soumise aux assemblées est revue et analysée au cas par cas. En 2010, la Caisse a voté sur 487 propositions d'actionnaires soumises à des assemblées d'entreprises canadiennes et américaines. La Caisse a appuyé 380 de ces propositions.

Les tableaux 48 et 49 donnent des exemples de propositions d'actionnaires examinées par la Caisse en 2010.

EXEMPLES DE POSITIONS PRISES PAR LA CAISSE

Vote distinct / Vote à la majorité / Élection annuelle des administrateurs

La Caisse est favorable à la position qui permet aux actionnaires de se prononcer en faveur ou non de chaque administrateur, selon une évaluation de leur contribution au conseil d'administration, et permettant d'écarter un administrateur. L'élection annuelle permet à l'actionnaire de se prononcer régulièrement à cet égard.

Divulgaration de l'information

En principe, la Caisse favorise la divulgation d'information par les entreprises, puisque cela lui permet de mieux évaluer ses investissements. Elle appuie donc généralement les propositions qui visent une divulgation accrue sur divers sujets environnementaux, sociaux et de gouvernance. Toutefois, elle vote contre ces propositions lorsqu'elle estime que l'entreprise fait déjà une telle divulgation

ou lorsque ce qui est requis dépasse la responsabilité d'une entreprise; par exemple, un sujet relevant de la compétence d'un gouvernement ou d'une autre autorité.

TABLEAU 48	
TYPES DE PROPOSITIONS D'ACTIONNAIRES AUXQUELLES LA CAISSE S'OPPOSE GÉNÉRALEMENT	
PROPOSITIONS	Motifs de l'opposition à la proposition
LIMITER LA RÉMUNÉRATION DES DIRIGEANTS	Cette mesure est arbitraire et ne reflète pas les meilleures pratiques sur le marché. Le conseil d'administration doit disposer de la flexibilité nécessaire pour offrir une rémunération concurrentielle et favoriser le recrutement et la motivation de dirigeants compétents.
CRÉATION D'UN COMITÉ DU CONSEIL SUR DES SUJETS ENVIRONNEMENTAUX ET SOCIAUX	Les activités de ces comités sont d'ordre opérationnel et les différents comités mis en place par le conseil peuvent couvrir ces enjeux, lorsque requis.
RAPPORT SCIENTIFIQUE SUR LES CHANGEMENTS CLIMATIQUES	L'entreprise n'a pas cette expertise. Ceci relève de la communauté scientifique.

TABLEAU 49

TYPES DE PROPOSITIONS D'ACTIONNAIRES GÉNÉRALEMENT APPUYÉES PAR LA CAISSE

Propositions	Votes EN FAVEUR	Motifs Votes EN FAVEUR	Exemples d'entreprises	Motifs Votes CONTRE
Élection annuelle des administrateurs	10 sur 10 propositions (100 %)	L'élection annuelle permet l'évaluation périodique de tous les administrateurs quant à leur efficacité et apport.	Abercrombie & Fitch Co. Danaher Corporation Massey Energy Company	s.o.
Séparation des postes de président du conseil d'administration et de chef de la direction	20 sur 36 propositions (56 %)	Le conseil d'administration n'a pas nommé d'administrateur indépendant pour agir comme administrateur principal et veiller au déroulement efficace de ses travaux.	The Boeing Company The Coca-Cola Company Wells Fargo & Company	Le conseil a nommé un administrateur indépendant pour agir comme administrateur principal et veiller au déroulement efficace de ses travaux.
Adoption et divulgation d'une politique sur la planification de la relève du président et chef de la direction	5 sur 5 propositions (100 %)	La planification de la relève est l'une des principales responsabilités du conseil d'administration. Celui-ci devrait adopter un plan de relève établissant les compétences et les aptitudes recherchées. Les principaux éléments de ce plan devraient être divulgués aux actionnaires.	Bank of America Corporation Fedex Corporation Verizon Communications Inc.	s.o.
Conservation d'une portion significative des actions acquises dans le cadre des régimes de rémunération incitative	27 sur 29 propositions (93 %)	La détention à long terme d'actions aligne les intérêts des dirigeants avec les intérêts des actionnaires.	American Express Company Citigroup Inc. The Goldman Sachs Group, Inc.	Les programmes de rémunération de l'entreprise prévoient des modalités de détention d'actions qui alignent suffisamment les intérêts des dirigeants avec ceux des actionnaires.
Lien entre la rémunération et la performance	3 sur 6 propositions (50 %)	L'établissement d'objectifs de performance favorise le lien entre la rémunération des dirigeants, les résultats de l'entreprise et les gains qui en découlent pour les actionnaires.	Comerica Incorporated Coventry Health Care, Inc. Pulte Homes, Inc.	Les programmes de rémunération existants de l'entreprise favorisent le lien entre la rémunération et la performance ou certains aspects de la proposition sont trop restrictifs.
Élimination du vote à la majorité qualifiée (66,67 % ou plus des actions en circulation)	23 sur 23 propositions (100 %)	Le vote à la majorité absolue (plus de 50 % des actions en circulation) est suffisant pour approuver les actes de l'entreprise dans le cours normal de ses activités.	Alcoa Inc. Baxter International Inc. Kellogg Company	s.o.
Adoption d'objectifs de réduction des émissions de gaz à effet de serre (GES) et publication d'un rapport sur le plan d'action	5 sur 5 propositions (100 %)	L'entreprise devrait prendre les mesures nécessaires afin de respecter et protéger l'environnement dans lequel elle opère. Par ailleurs, la divulgation d'information sur les émissions de GES permet aux actionnaires de mieux évaluer les risques que cela représente.	CMS Energy Corporation Exxon Mobil Corporation Lennar Corporation	s.o.
Publication d'un rapport sur le développement durable	9 sur 9 propositions (100 %)	La proposition favorise l'utilisation d'un cadre de référence pour rendre compte des dimensions économiques, environnementales et sociales des activités de l'entreprise.	C.R. Bard, Inc. Google Inc. Suntrust Banks, Inc.	s.o.

Rapport sur l'investissement responsable

Engagement actionnarial par le dialogue direct avec les entreprises

Le dialogue direct de la Caisse avec les entreprises dans lesquelles elle investit se fait de plusieurs façons et porte sur les enjeux environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG).

La Caisse établit ce dialogue lors de l'exercice de son droit de vote dans l'objectif d'obtenir plus d'information ou encore pour faire connaître aux entreprises sa position de vote. En parallèle, la Caisse identifie certaines préoccupations spécifiques à des entreprises et des discussions ont alors lieu, soit en personne ou lors de conférences téléphoniques.

Dans sa démarche, la Caisse souhaite que les entreprises dans lesquelles elle investit :

- conduisent leurs activités en respectant les droits et libertés fondamentaux prévus par les lois, et interdisent toute discrimination;
- respectent les droits des travailleurs, prennent les mesures nécessaires afin de leur garantir un environnement sain et sécuritaire, et interdisent toute forme d'abus;

- prennent les mesures nécessaires afin de respecter et de protéger l'environnement où se situent leurs activités;
- respectent les communautés au sein desquelles elles exercent leurs activités et favorisent leur développement.

Engagement actionnarial par des initiatives collaboratives

La Caisse collabore à plusieurs regroupements d'investisseurs qui travaillent sur des sujets liés à l'investissement responsable.

En 2010, la Caisse a participé à une initiative lancée par un regroupement de 18 signataires des Principes pour l'investissement responsable (PRI) visant la divulgation des mesures prises par 21 entreprises ciblées en matière de lutte à la corruption. Des lettres ont été transmises à ces entreprises et 10 d'entre elles ont répondu en divulguant des éléments relatifs aux pratiques et mesures mises en place afin de prévenir et de contrôler la corruption.

EXEMPLES DE DIALOGUES ÉTABLIS AVEC DES ENTREPRISES

Modification aux programmes de rémunération

La Caisse n'appuie pas un régime qui donne l'entière discrétion au conseil dans la modification de certaines modalités; par exemple, le prix d'exercice des options et l'échéance des options. Celles-ci devraient être émises à au moins 100 % de la juste valeur marchande et leur échéance ne devrait pas dépasser dix ans pour tous les participants au régime. La Caisse a communiqué avec l'entreprise pour lui faire part de sa position. Celle-ci s'est alors engagée à corriger la procédure de modification de manière à se conformer aux bonnes pratiques de gouvernance. L'entreprise a publié un communiqué de presse confirmant son engagement.

Indépendance des administrateurs

La Caisse s'est opposée à l'élection d'un administrateur parce qu'il n'était pas indépendant de la direction et qu'il siégeait au comité des candidatures. Il y a eu discussion avec l'entreprise qui a pris note de la position de la Caisse pour l'avenir.

Impact des activités sur les communautés locales

Depuis quelques années, la Caisse a établi un dialogue régulier avec une compagnie pétrolière qui opère dans une zone de conflits politiques. Le respect des droits de la personne et l'impact de l'exploitation sur les communautés sont les principaux sujets de discussion. Une visite des lieux a été faite afin de s'assurer de la mise en place de programmes et de mesures de sécurité. La compagnie démontre qu'elle fournit l'appui et les ressources nécessaires à ses employés et à la population pour composer avec cette situation.

Risques environnementaux

La Caisse a eu de nombreuses discussions avec une société minière au sujet de problèmes environnementaux importants sur un site qui comportait des conditions géologiques difficiles. La compagnie s'est engagée à prendre des mesures pour améliorer la prise en charge des problèmes environnementaux présents et d'en réduire les impacts négatifs. Elle a notamment élaboré un procédé d'utilisation des résidus provenant de l'exploitation et mis en place un système de suivi d'indicateurs environnementaux pour cette mine, qu'elle compte étendre à l'ensemble de ses sites. La Caisse a fait un suivi régulier de l'implantation de ces mesures.

Engagement actionnarial par le dialogue avec les parties prenantes

Au cours de l'année 2010, plusieurs discussions ont eu lieu avec des parties prenantes, dont des ONG, une association minière et des regroupements d'actionnaires. Ces discussions ont permis de mieux comprendre les préoccupations à l'égard de certains enjeux sociaux et environnementaux reliés aux activités d'exploitation de certaines entreprises.

Par le biais de regroupements d'investisseurs, la Caisse collabore aux représentations qui sont faites auprès d'autorités réglementaires. De plus, lors de voyages sur les sites des entreprises, la Caisse discute, lorsque possible, avec les ONG locales. Enfin, la Caisse établit des relations avec le milieu universitaire sur des sujets liés à l'investissement responsable.

EXEMPLE DE DIALOGUE AVEC UNE PARTIE PRENANTE DE L'INDUSTRIE MINIÈRE

La Caisse a un représentant au sein du Groupe consultatif des communautés d'intérêts de l'Association minière du Canada. Cette association a développé l'initiative *Vers le développement minier durable* (VDMD) afin d'améliorer le rendement de l'industrie minière en alignant ses actions avec les priorités et les valeurs des Canadiens.

2. INTÉGRATION DES CRITÈRES ESG

L'intégration des facteurs ESG dans les activités d'analyse du risque de la Caisse est bien implantée dans son secteur des marchés boursiers. Au fil des ans, plusieurs outils ont été développés afin de permettre aux gestionnaires de tenir compte des éléments ESG dans leurs analyses d'investissement. Les gestionnaires suivent de près tout impact de ces facteurs sur leurs portefeuilles.

Le modèle d'intégration développé par les gestionnaires de la Caisse repose sur une liste exhaustive d'éléments à vérifier auprès d'une entreprise. Ces éléments couvrent, entre autres, la composition du conseil d'administration, la gestion de l'entreprise, les mesures prises pour protéger l'environnement, les politiques en place pour l'acceptation des communautés locales. Une évaluation qualitative de l'information est faite et le tout est analysé sous l'angle des risques, ainsi que de l'impact sur la valeur économique pour les actionnaires. Une cote découlant de cet exercice est par la suite attribuée et intégrée à l'analyse plus globale de l'entreprise.

La recherche est également un élément important de l'intégration des éléments ESG. La Caisse encourage la recherche ESG, notamment en requérant des courtiers en valeurs mobilières des rapports incluant une analyse sur ces éléments, en s'abonnant aux services de firmes de recherche spécialisées et en participant à des conférences sur ce sujet.

3. EXCLUSION : EXAMEN DE CAS PARTICULIERS

L'exclusion de titres en portefeuille est une mesure exceptionnelle qui peut être prise par la Caisse en fonction de certaines circonstances. À titre d'exemple, ces circonstances peuvent découler des activités d'une entreprise qui contreviennent à une convention internationale.

En 2010, la Caisse a exclu de son portefeuille les entreprises qui fabriquent des armes interdites par la convention d'Ottawa sur les mines antipersonnel et par la convention d'Oslo sur les armes à sous-munitions. Ces titres pourraient toutefois être réintégrés si les entreprises visées cessaient de fabriquer de telles armes.

4. COMITÉ D'INVESTISSEMENT RESPONSABLE

Le comité d'investissement responsable, nouvellement mis en place, veille à s'assurer de la cohérence de la démarche de la Caisse en matière d'investissement responsable, et ce, en tenant compte des attentes des déposants en cette matière.

CONCLUSION

En 2010, la Caisse a revu son approche et sa Politique sur l'investissement responsable. Cet exercice a mené à l'adoption d'une nouvelle version de sa Politique pour qu'elle s'arrime mieux aux activités menées par la Caisse depuis quelques années. La Caisse reconnaît l'importance de l'investissement responsable dans la poursuite d'un développement économique durable. C'est pourquoi elle entend continuer ses activités à cet égard en tenant compte des risques identifiés et de la taille de ses investissements dans ses portefeuilles.

Rapports du conseil d'administration et de ses comités

Rapport du conseil d'administration

FAITS SAILLANTS

01 Implantation de plusieurs initiatives pour simplifier les structures de la Caisse et la recentrer sur ses activités de base.

02 Discussions stratégiques sur les défis et les occasions d'investissement des prochaines années.

03 Révision du modèle d'affaires du groupe Opérations et technologies de l'information, ainsi que de sa structure organisationnelle.

LE CONSEIL D'ADMINISTRATION

MANDAT

Le conseil d'administration :

- s'assure que la gestion de la Caisse est conforme aux dispositions de sa loi constitutive et de ses règlements;
- veille à ce que l'institution prenne les mesures nécessaires pour atteindre les objectifs fixés dans sa mission;
- édicte les règlements et approuve les principales orientations et politiques de la Caisse à l'égard du placement, de l'investissement responsable, de l'encadrement de la gestion des risques et de la délégation d'autorité;
- est saisi de tout dossier qui nécessite une attention particulière, en raison notamment de son importance intrinsèque ou de ses conséquences, soit sur le portefeuille de la Caisse, soit sur la répartition de l'actif;
- revoit et approuve le plan stratégique de la Caisse;
- revoit et approuve le plan d'affaires annuel de la Caisse et examine, tout au cours de l'année, l'évaluation que fait la direction de l'environnement économique et financier;
- examine et approuve les budgets de la Caisse de même que les états financiers et le rapport annuel;
- évalue l'intégrité des contrôles internes, des contrôles de la divulgation de l'information, ainsi que des systèmes d'information;
- approuve une politique de divulgation financière;
- approuve les politiques de ressources humaines ainsi que les normes, barèmes de rémunération et autres conditions d'emploi des dirigeants et des employés de la Caisse;
- détermine les normes, barèmes de rémunération et autres conditions d'emploi du président et chef de la direction, selon les paramètres que le gouvernement détermine après consultation du conseil;
- nomme, sur recommandation du président et chef de la direction, les membres de la haute direction;
- élabore et supervise, de concert avec le comité de gouvernance et d'éthique, la mise en place des règles, procédures et politiques de la Caisse en matière de gouvernance;
- approuve les règles d'éthique et de déontologie applicables aux administrateurs, ainsi qu'aux dirigeants et employés de la Caisse et de ses filiales.

Conformément à la loi, le conseil a prévu la constitution des comités de vérification, des ressources humaines, de gouvernance et d'éthique et de gestion des risques.

COMPOSITION

Au 31 décembre 2010, le conseil comptait 14 membres sur un nombre maximal de 15.

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

Au cours de l'année 2010, le gouvernement du Québec, après avoir consulté le conseil, a renouvelé le mandat de M^{me} Ouma Sananikone comme administratrice indépendante, pour une période de quatre ans.

Le tableau 50 présente le relevé des présences des administrateurs aux réunions du conseil et des comités pour l'exercice 2010.

RÉMUNÉRATION DES ADMINISTRATEURS INDÉPENDANTS

La rémunération des administrateurs indépendants de la Caisse est prévue par décret du gouvernement du Québec. En vertu de ce décret, la rémunération suivante a été versée aux administrateurs indépendants, à l'exception du président du conseil (voir le tableau 51).

Les administrateurs ont aussi droit, s'il y a lieu, au remboursement de leurs frais de voyage et de séjour.

RÉMUNÉRATION DU PRÉSIDENT DU CONSEIL

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

TABLEAU 50

RELEVÉ DES PRÉSENCES DES ADMINISTRATEURS AUX RÉUNIONS DU CONSEIL ET DES COMITÉS POUR L'EXERCICE 2010¹

Membres	Conseil d'administration		Comité de vérification		Comité de gestion des risques		Comité des ressources humaines	Comité de gouvernance et d'éthique	
	8 rég.	6 extra.	7 rég.	1 extra.	8 rég.	2 extra.	8 rég.	8 rég.	2 extra.
Elisabetta Bigsby	8	5	—	—	—	—	8	—	—
Claudette Carbonneau	8	5	—	—	—	—	—	7	1
Louise Charette	8	6	7	1	—	—	—	8	2
Jocelyne Dagenais	6	6	—	—	2/3	—	—	—	—
Michèle Desjardins	8	5	—	—	—	—	—	8	2
Pierre Fitzgibbon	7	6	7	1	8	1/1	—	—	—
A. Michel Lavigne	8	6	7	1	8	2	—	—	—
Jean Pierre Ouellet ²	8	6	—	—	—	—	8	6/6	2
Réal Raymond	8	5	—	—	8	2	—	—	—
François R. Roy	8	6	7	1	8	2	—	—	—
Michael Sabia	8	6	—	—	—	—	—	—	—
Ouma Sananikone	7	6	—	—	8	2	8	—	—
Robert Tessier	8	6	—	—	—	—	8	2/2	—
André Trudeau	6	5	—	—	—	—	—	—	—

1. Les administrateurs justifient leurs absences aux réunions régulières d'un comité ou du conseil auprès du Secrétariat de la Caisse. Au cours de l'année 2010, des administrateurs n'ont pu assister à certaines réunions en raison notamment de l'identification de conflits d'intérêts ou d'un changement au calendrier des réunions régulières demandé par la Caisse, ou encore en raison d'obligations liées à des engagements familiaux ou professionnels.

2. M. Ouellet a cessé d'être président et membre de ce comité en cours d'année.

TABLEAU 51

RÉMUNÉRATION VERSÉE EN 2010 AUX ADMINISTRATEURS INDÉPENDANTS AU SENS DU DÉCRET

Administrateurs	Rémunération annuelle (17 042,75 \$) ¹	Rémunération à titre de président d'un comité (5 326,25 \$) ¹	Jetons de présence (800 \$) ^{1,2}	Rémunération totale
Elisabetta Bigsby	17 042,75 \$	5 326,25 \$	15 570,00 \$	37 939,00 \$
Claudette Carbonneau ³	17 042,75 \$	—	15 170,00 \$	32 212,75 \$
Louise Charette	17 042,75 \$	—	24 754,00 \$	41 796,75 \$
Michèle Desjardins	17 507,93 \$ ⁴	—	15 974,00 \$	33 481,93 \$
Pierre Fitzgibbon ⁵	17 042,75 \$	—	24 346,00 \$	41 388,75 \$
A. Michel Lavigne ⁵	17 042,75 \$	5 326,25 \$	26 746,00 \$	49 115,00 \$
Jean Pierre Ouellet ⁵	17 042,75 \$	4 436,97 \$	23 550,00 \$	45 029,72 \$
Réal Raymond ⁵	17 042,75 \$	5 326,25 \$	19 158,00 \$	41 527,00 \$
François R. Roy	17 507,93 \$ ⁴	—	24 754,00 \$	42 261,93 \$
Ouma Sananikone	17 042,75 \$	—	23 158,00 \$	40 200,75 \$
Total				404 953,58 \$

1. Conformément aux termes du Décret, une majoration de 0,5 % a été appliquée au 1^{er} avril 2010.

2. Le jeton de présence pour chaque réunion extraordinaire et de courte durée du conseil ou d'un comité, tenue par conférence téléphonique, est de 400 \$.

3. La rémunération de cette administratrice ne lui est pas versée directement, conformément aux instructions que la Caisse a reçues d'elle.

4. Ces administrateurs ont été nommés à la fin de l'année 2009, un ajustement de 465,18 \$ a été versé en 2010 à titre de rémunération pour l'année 2009.

5. Ces administrateurs ont reçu des jetons de présence pour des réunions du comité spécial de financement créé dans le cadre du programme de financement.

Rapport du conseil d'administration

RAPPORT D'ACTIVITÉ

Conformité à la loi sur la Caisse

Tout au long de l'année, le conseil s'est assuré de la conformité des activités de la Caisse avec la loi et aux règlements pertinents.

Planification stratégique

Le plus récent exercice de planification stratégique a été scindé en deux chapitres. Le premier chapitre compte cinq priorités stratégiques approuvées par le conseil en 2009 et dont l'implantation a été effectuée ou amorcée en 2010.

L'année 2010 a donc constitué une période de transition durant laquelle une réorganisation importante s'est déroulée. L'objectif était de repositionner la Caisse à plusieurs niveaux, notamment en simplifiant ses structures et en la recentrant sur ses activités de base dans un esprit de fiduciaire, pour qu'elle puisse remplir sa mission et fournir à ses déposants le rendement attendu à long terme.

Développer un nouveau modèle de collaboration avec les déposants

Le conseil s'est assuré que la Caisse revoit sa relation avec les déposants afin d'avoir une meilleure compréhension de leurs attentes en matière de rendement et de risque, ainsi que de mieux leur rendre compte de ses activités d'investissement. Cet examen a, entre autres, touché la révision des ententes de service conclues avec les déposants, ainsi que la révision des rapports de reddition de comptes qui leur sont transmis.

Procurer un rendement à long terme ajusté au risque et au passif des déposants

Le conseil a approuvé la révision de l'offre de portefeuilles spécialisés afin d'offrir aux déposants des portefeuilles mieux alignés avec leurs besoins. Le conseil a conséquemment, avec le concours du comité de gestion des risques, approuvé des modifications aux politiques d'investissement des portefeuilles spécialisés, aux objectifs de valeur ajoutée des portefeuilles spécialisés en gestion active ainsi qu'aux indices de référence de certains portefeuilles.

Leadership au Québec

Le conseil a appuyé la direction quant aux stratégies et au mode d'organisation proposés pour que la Caisse renforce son leadership au Québec. Cette stratégie passe, entre autres, par la conclusion de partenariats pour accompagner les entreprises québécoises dans leurs projets de croissance, ainsi que par l'établissement de partenariats avec les universités québécoises relativement à différents programmes de recherche dans le domaine de la finance. Pour de plus amples renseignements, voir la section sur la contribution de la Caisse au développement économique du Québec, p. 65.

Renforcer la gestion des risques dans un contexte d'incertitude marquée

En 2010, la Caisse a continué à raffiner ses pratiques de gestion des risques. Le conseil s'est ainsi assuré, avec le concours du comité de gestion des risques, de l'implantation d'une approche globale de gestion des risques, impliquant les différents groupes d'investissement, la Direction des risques et la haute direction, pour une collaboration renforcée entre chacun. À titre d'exemple, le conseil a approuvé une stratégie de sous-pondération dans les portefeuilles de marchés boursiers en raison des risques accrus sur les marchés, notamment liés à la crise européenne. Le conseil a également approuvé la révision de plusieurs mesures d'encadrement des risques, dont certains ajouts à la Politique de gestion intégrée des risques, ainsi que le suivi de l'implantation d'une nouvelle méthodologie de mesure du risque de crédit. En outre, il a assuré le suivi d'investissements majeurs, dont l'impact sur le niveau et la concentration du risque du portefeuille est significatif. Pour l'ensemble des activités conduites par le conseil et le comité de gestion des risques, voir le Rapport du comité de gestion des risques, p. 116.

Créer une culture de service inspirant la collaboration, la rigueur et le dépassement de soi

Pour atteindre ses objectifs, la Caisse doit s'assurer de l'engagement de ses employés et du développement d'une culture axée sur les clients. En 2010, le conseil, assisté du comité des ressources humaines, a appuyé la direction dans la simplification des programmes de rémunération afin de les aligner avec les priorités stratégiques de la Caisse. Le conseil a également appuyé la direction dans l'instauration d'une gestion intégrée des talents, comprenant entre autres la conduite d'un exercice de planification de la relève des postes clés et l'établissement de plans de développement professionnel. Voir le Rapport du comité des ressources humaines, p. 103, pour plus de détails sur les activités de ce comité et du conseil en matière de gestion des ressources humaines.

Plan d'affaires

Le conseil a reçu de chacun des secteurs d'activité de la Caisse une présentation de son plan d'affaires annuel. Le conseil a adopté le plan d'affaires de la Caisse et le budget annuel et a reçu régulièrement les rapports de la direction touchant l'évolution des affaires de la Caisse.

Le conseil a été en mesure de superviser efficacement les activités de la Caisse et l'évolution des priorités stratégiques et d'y contribuer de façon constructive.

Résultats financiers, contrôle interne et systèmes de gestion

Avec le concours du comité de vérification, le conseil s'est acquitté de ses responsabilités à l'égard des résultats financiers et des contrôles internes, notamment l'examen des états financiers trimestriels et l'approbation des états financiers cumulés annuels, l'évaluation de l'intégrité de l'ensemble des contrôles appliqués aux différentes données servant à l'établissement des états financiers et des notes afférentes, et le suivi des travaux de la vérification interne. Voir le Rapport du comité de vérification, p. 98, pour plus d'information sur les responsabilités dont se sont acquittés le comité et le conseil.

En outre, le conseil a reçu des rapports sur l'analyse des rendements des différents secteurs d'investissement de la Caisse. Il a approuvé le communiqué portant sur les résultats financiers, ainsi que le rapport annuel.

Programme de financement externe

En 2009, le conseil a approuvé le lancement d'un programme de financement externe afin de remplacer une partie de la dette à court terme par de la dette à plus long terme. Une émission obligataire sur le marché américain a été réalisée à la fin de l'année 2009. En 2010, le conseil a approuvé la documentation nécessaire aux émissions obligataires sur les marchés canadien et européen. Ces deux émissions ont complété le programme de financement externe de la Caisse, tel qu'approuvé en 2009.

Repositionnement du groupe Opérations et technologies de l'information

Après avoir regroupé les équipes Opérations et Technologies de l'information (TI), deux réorganisations en profondeur ont été conduites; l'une à l'automne 2009 au sein du groupe Opérations, et l'autre au cours de 2010 au sein du groupe TI. Ces deux réorganisations visaient à optimiser l'utilisation faite des ressources opérationnelles et informationnelles de la Caisse.

Le conseil a revu en profondeur, avec la direction, le nouveau modèle d'affaires du groupe TI ainsi que sa structure organisationnelle. Ce repositionnement vise notamment à rehausser le niveau de prestation globale des services TI, à augmenter l'agilité, la flexibilité, la rapidité et les liens avec les gestionnaires, à avoir un meilleur contrôle sur les opérations et à en réduire les coûts.

Supervision de la direction

Le conseil, assisté du comité des ressources humaines, a adopté les objectifs détaillés du président et chef de la direction pour l'année 2010. Le conseil a aussi examiné la performance du président et chef de la direction en fonction des objectifs établis en début d'année et a jugé que sa contribution avait largement dépassé ces objectifs.

Le conseil a examiné l'évaluation que celui-ci a effectuée sur la performance des hauts dirigeants. Il a par ailleurs reçu de façon régulière, au cours de ses réunions, des présentations des hauts dirigeants concernant leurs secteurs d'activité. Sur recommandation du comité des ressources humaines, le conseil a approuvé les conditions salariales 2010 et le niveau de bonification 2009 des membres de la haute direction. Il a également approuvé la nomination et la rémunération de nouveaux membres du comité de direction.

Gouvernance d'entreprise

Pour le conseil, l'année 2010 a été l'occasion d'affermir la cohésion de ses membres et de consolider l'implantation d'une saine culture de gouvernance. Le conseil, assisté du comité de gouvernance et d'éthique, s'est assuré de maintenir l'application de hauts standards en matière de pratiques de gouvernance. Il a notamment tenu des séances de discussions avec le président et chef de la direction en l'absence des autres membres de la direction, ainsi que des séances de discussions à huis clos. Il a également, par l'entremise du comité de gouvernance et d'éthique, revu le Code d'éthique et de déontologie des administrateurs, examiné les déclarations d'intérêts soumises par chacun des administrateurs et assuré le suivi de la directive portant sur la révision de transactions sur les titres de sociétés ayant des liens avec un administrateur de la Caisse.

Après avoir reçu de M. Jean Pierre Ouellet sa démission à titre de membre et de président du comité de gouvernance et d'éthique, le conseil a nommé M. Robert Tessier pour le remplacer dans ces fonctions.

La relation du conseil avec la direction, qui se veut constructive et fondée sur la confiance et le respect des rôles de chacun, s'est également renforcée grâce, entre autres, aux présentations des responsables des secteurs d'investissement aux réunions du conseil tout au long de 2010 et aux présentations de membres de la direction lors de rencontres organisées la veille des réunions du conseil.

Voir le Rapport du comité de gouvernance et d'éthique, p. 101, pour plus d'information sur les travaux menés par le conseil et le comité en matière de gouvernance.

Rapport du comité de vérification

FAITS SAILLANTS

01 Implantation d'une dynamique de covérification des livres et des comptes de la Caisse.

02 Examen du processus de préparation des états financiers, notamment de la méthodologie d'évaluation des placements.

LE COMITÉ DE VÉRIFICATION

MANDAT

Le comité de vérification :

- supervise la conformité des états financiers avec la situation financière de la Caisse;
- examine avec les vérificateurs les états financiers et en recommande l'approbation au conseil d'administration;
- veille à ce que des mécanismes de contrôle interne adéquats et efficaces soient mis en place;
- voit à ce qu'un processus de gestion des risques s'applique aux activités de la Caisse;
- s'assure de la mise en place d'un plan visant une utilisation optimale des ressources et en assure le suivi;
- revoit toute activité susceptible de nuire à la bonne situation financière de la Caisse et avise par écrit le conseil de toute opération ou pratique de gestion qui n'est pas saine ou qui n'est pas conforme aux lois, aux règlements ou aux politiques de la Caisse;
- recommande au conseil la nomination du vice-président, Vérification interne et approuve son plan de vérification;
- reçoit les rapports du vice-président, Vérification interne, portant, entre autres, sur l'application des mécanismes de contrôle interne, sur le processus de gestion des risques et sur la mise en place d'un plan d'utilisation optimale des ressources;
- veille à ce que la structure organisationnelle procure à l'équipe de la Vérification interne l'indépendance nécessaire pour remplir efficacement son rôle.

Durant l'année, le comité a révisé son mandat ainsi que celui de son président, conjointement avec le comité de gouvernance et d'éthique.

COMPOSITION (au 31 décembre 2010)

Quatre membres indépendants, dont des professionnels avec une expertise en comptabilité ou en finance, ayant l'expérience et les connaissances pour lire et comprendre les états financiers et bien remplir leur rôle. Le président du conseil assiste régulièrement aux réunions.

- Président : A. Michel Lavigne (membre invité aux réunions du comité de gestion des risques)
- Membres : Louise Charette, Pierre Fitzgibbon et François R. Roy

RAPPORT

Nombre de réunions régulières en 2010 : 7

Après chaque réunion, le comité a fait rapport de ses activités, verbalement et par écrit, au conseil d'administration. Les membres du comité se sont par ailleurs régulièrement réunis en l'absence des membres de la direction.

Le rapport qui suit décrit les éléments qui ont fait l'objet d'une discussion ou d'une décision en cours d'année; il a été approuvé par les membres du comité.

Covérification

En novembre 2009, le gouvernement du Québec a adopté un décret désignant la firme Ernst & Young pour la vérification des livres et des comptes de la Caisse, en covérification avec le Vérificateur général du Québec, et ce, pour les exercices se terminant les 31 décembre de 2010 à 2014.

Afin d'optimiser cette première année d'audit conjoint, tant pour les auditeurs que pour la direction, Ernst & Young a effectué une mission d'accompagnement (*shadowing*) du processus de vérification des livres et des comptes des états financiers au 31 décembre 2009. Cette mission lui a notamment permis de faire valoir à la direction et au comité de vérification son point de vue sans pour autant être signataire du rapport du vérificateur au 31 décembre 2009. La mission d'accompagnement a aussi permis au comité de vérification de s'ajuster à la dynamique d'une covérification. À l'égard de ce nouveau vérificateur, le comité a, entre autres, effectué les travaux suivants :

- examen du rapport de suivi sur la mission d'accompagnement, notamment quant aux soldes d'ouverture au 1^{er} janvier 2010 et aux incidences de la covérification sur les exercices de vérification 2009 et de covérification 2010;
- recommandation au conseil pour adoption d'une politique en matière d'indépendance du vérificateur externe et examen des rapports de suivi relatifs au respect de cette politique.

Information financière

Le comité s'est acquitté de ses responsabilités à l'égard de l'information financière de la façon suivante.

- Examen des états financiers cumulés 2009 avec le Vérificateur général du Québec, en présence du covérificateur, et revue de plusieurs éléments, dont :
 - le processus de préparation des états financiers;
 - l'évaluation des placements dans les marchés liquides négociés de gré à gré ainsi que des placements non liquides et en BTAA;
 - la méthodologie et les paramètres utilisés pour établir la juste valeur des placements en BTAA;
 - la validation, par une firme externe, du montant nominal de référence des instruments financiers dérivés;
 - la vérification externe des rendements pour assurer la conformité du calcul et de la présentation des rendements aux normes de l'industrie.
- Examen du rapport sur le déroulement du processus d'attestation financière permettant au président et chef de la direction et chef de la Direction financière par intérim d'attester publiquement que les contrôles et procédures de communication de l'information sont conçus adéquatement et sont efficaces, et que les contrôles internes à l'égard de l'information financière sont conçus adéquatement.

- Examen du bilan des activités du comité de vérification des filiales immobilières de la Caisse.
- Vérification qu'une évaluation indépendante de la juste valeur des placements liquides négociés de gré à gré, des placements privés, des placements en BTAA et des biens immobiliers dans lesquels la Caisse a investi a été réalisée semestriellement, y compris :
 - révision indépendante par une firme reconnue, des données relatives aux évaluations de dix dossiers de placements privés et évaluation par cette même firme de la juste valeur marchande de cinq autres dossiers de placements privés;
 - évaluation externe indépendante, par deux experts reconnus mondialement, de la juste valeur de certains titres liquides, de titres de créances immobilières, ainsi que de titres du portefeuille de crédit aux entreprises.
- Examen d'un rapport d'étalonnage relativement aux processus et aux méthodes de détermination de la juste valeur des investissements en placements privés et en infrastructures.
- Recommandation au conseil, pour approbation, de modifications à la politique d'évaluation des investissements en placements privés et en infrastructures.
- Recommandation des états financiers cumulés au conseil pour adoption.
- Réception du rapport du Vérificateur général du Québec soumis à la direction de la Caisse à la suite de sa vérification de 2009.
- Recommandation au conseil, pour approbation, d'une mise à jour de la Politique sur la divulgation de l'information.
- Examen des communiqués de presse traitant des résultats financiers de la Caisse.
- Examen des états financiers trimestriels, des suivis budgétaires des charges d'exploitation et des prévisions budgétaires de fin d'année.
- Discussions avec les covérificateurs concernant leur plan de vérification des états financiers 2010 de la Caisse.
- Examen des travaux relatifs à l'implantation de la nouvelle offre de portefeuilles spécialisés.
- Examen et suivi des décisions des autorités canadiennes et internationales concernant l'application des normes internationales d'information financière et suivi des travaux de préparation pour l'implantation de ces normes.
- Discussions régulières avec le personnel de la Direction financière, en l'absence des membres de la direction.
- Rencontres régulières avec les covérificateurs en l'absence des membres de la direction pour discuter de divers aspects de leur mandat.

Rapport du comité de vérification

Vérification interne

Relevant du comité de vérification, la Vérification interne est une activité qui aide la Caisse à atteindre ses objectifs en évaluant, par une approche systématique et méthodique, ses processus de gestion des risques, de contrôle, et de gouvernance d'entreprise, et en faisant des propositions pour renforcer leur efficacité. Ainsi, au cours de 2010, le comité a mené les activités suivantes avec la vice-présidence, Vérification interne :

- examen du plan stratégique de vérification interne 2010-2011 et du plan d'affaires 2010 de la vice-présidence, Vérification interne;
- examen et adoption du plan de vérification interne 2010;
- examen des rapports d'activité de la Vérification interne découlant du plan de vérification interne et portant notamment sur les mécanismes de contrôle interne, des éléments du processus de gestion des risques et l'utilisation optimale des ressources;
- examen du rapport relatif à la conception des fonctions de surveillance permettant au conseil et à ses comités de s'acquitter de leurs responsabilités;
- examen des rapports de suivi du cadre de travail entre la vice-présidence, Vérification interne de la Caisse, et les services de vérification interne des filiales immobilières;
- examen du bilan des activités de la Vérification interne pour l'année 2009;
- suivi de la mise en application par la direction de la Caisse des recommandations de la Vérification interne;
- évaluation du rendement de la vice-présidente, Vérification interne, et recommandation au conseil de sa rémunération;
- validation que l'équipe de la Vérification interne est en mesure d'agir de manière indépendante de la direction de la Caisse;
- discussions périodiques avec la vice-présidence, Vérification interne, en l'absence des membres de la direction.

Contrôles internes et plan d'utilisation optimale des ressources

Le comité a examiné plusieurs aspects des contrôles internes et de l'utilisation optimale des ressources au cours de l'année 2010. Pour ce faire, il a notamment procédé aux travaux suivants :

- discussions concernant l'autoévaluation globale par la direction de l'efficacité de l'environnement de contrôle général;
- examen du rapport d'évaluation de la Vérification interne sur les processus et les contrôles liés à l'environnement général, ainsi que ceux portant sur les technologies de l'information;
- examen d'un rapport relatif aux enjeux et priorités de la Caisse dans le secteur des technologies de l'information;
- examen des rapports trimestriels de conformité aux limites d'investissement fixées par la loi sur la Caisse;
- suivi des placements effectués en vertu du dernier alinéa de l'article 37.1 de la loi sur la Caisse;
- révision de délégations d'autorité et recommandation d'un certain nombre de changements pour approbation par le conseil;
- suivi des activités de mise en œuvre du plan d'utilisation optimale des ressources.

Gestion des risques

Le conseil d'administration a créé le comité de gestion des risques afin d'appuyer le comité de vérification dans l'exercice de sa responsabilité à l'égard de la mise en place d'un processus de gestion des risques. Le comité a donc conduit les activités suivantes pour assurer un suivi des travaux en matière de gestion des risques :

- réception des mémoires de délibérations des réunions du comité de gestion des risques et du document de reddition de comptes annuelle sur la gestion intégrée des risques;
- réception de la copie des certificats de conformité aux politiques de placement des déposants et aux politiques d'investissement des portefeuilles spécialisés de la Caisse;
- participation du président du comité aux réunions du comité de gestion des risques;
- réception, au cours des réunions du conseil, du compte rendu de chaque réunion du comité de gestion des risques soumis par son président.

RECOURS À DES EXPERTS EXTERNES

Le comité de vérification n'a pas fait appel à de tels services en 2010. Il a toutefois appuyé la direction lorsqu'elle a eu recours à des firmes externes pour une révision indépendante des données relatives aux évaluations de placements privés, de certains titres liquides, de créances immobilières et de BTAA.

Rapport du comité de gouvernance et d'éthique

FAITS SAILLANTS

01 Revue du mode de préparation et de transmission de l'information aux administrateurs pour qu'une information suffisante et pertinente soit reçue en temps utile.

02 Révision de la Politique sur l'investissement responsable.

LE COMITÉ DE GOUVERNANCE ET D'ÉTHIQUE

MANDAT

Le comité de gouvernance et d'éthique :

- assiste le conseil dans l'établissement et la mise en œuvre de principes et de pratiques qui favorisent une saine culture de gouvernance à la Caisse;
- établit les règles, les structures et les procédures pour que le conseil puisse agir de manière indépendante de la direction;
- propose un programme d'accueil et un programme de formation continue pour les administrateurs;
- propose au conseil les recommandations pour la composition et les mandats tant des comités réguliers que des comités particuliers, visant à faciliter le bon fonctionnement de la Caisse;
- propose une démarche d'évaluation à la fois des administrateurs et du conseil d'administration;
- établit, de concert avec le comité des ressources humaines, le profil d'expertise et d'expérience pour la sélection des administrateurs indépendants et le soumet au conseil;
- examine et recommande au conseil des règlements, des codes ou des politiques touchant l'éthique et la déontologie, l'investissement responsable, ainsi que les principes de gouvernance à faire valoir dans le contexte de l'exercice du droit de vote de la Caisse auprès des entreprises dont elle est actionnaire.

Le comité a révisé son mandat ainsi que celui de son président durant l'année 2010.

COMPOSITION (au 31 décembre 2010)

Quatre membres indépendants :

- Président : Robert Tessier
- Membres : Claudette Carbonneau, Louise Charette et Michèle Desjardins

RAPPORT

Nombre de réunions régulières en 2010 : 8

Après chaque réunion, le comité a fait rapport de ses activités, verbalement et par écrit, au conseil d'administration.

Le rapport qui suit décrit les éléments qui ont fait l'objet d'une discussion ou d'une décision en cours d'année; il a été approuvé par les membres du comité.

Règles de gouvernance

À la suite des travaux effectués en 2009 relativement au renforcement de la gouvernance du conseil, le comité s'est assuré en 2010 de maintenir les pratiques de gouvernance à un niveau élevé. Pour ce faire, il a notamment procédé aux travaux suivants.

Conseil et ses comités

- Révision des responsabilités décrites dans les mandats du conseil et de chacun de ses comités, ainsi que dans les mandats de leur président respectif.
- Révision des responsabilités déléguées au président et chef de la direction, telles que décrites dans son mandat.
- Obtention de l'assurance que les personnes clés au sein de la direction de la Caisse ou à l'externe soient disponibles pour exposer les différents sujets à l'ordre du jour des réunions du conseil, et que le temps accordé soit suffisant pour permettre une discussion pleine et entière.
- Obtention de l'assurance que le conseil dispose de toute l'information pertinente et de tout le temps nécessaire à l'analyse des enjeux de la Caisse.
- Révision du mode de préparation et du processus de transmission de l'information aux membres du conseil et des comités afin de s'assurer qu'ils reçoivent une information suffisante et pertinente en temps utile.
- Vérification de la tenue, tout au cours de l'année, de séances de discussions en l'absence des membres de la direction et obtention de l'assurance que des périodes suffisantes sont prévues pour permettre une discussion pleine et entière par les administrateurs.

Rapport du comité de gouvernance et d'éthique

- Discussion et recommandation au conseil d'un programme de formation continue des administrateurs, prévoyant des présentations dans le cadre des réunions du conseil et en dehors de ce cadre formel, afin de permettre aux administrateurs d'échanger sur des sujets pertinents pour l'accomplissement de leur rôle.

Caisse

- Révision des structures de gouvernance des filiales et des placements de la Caisse afin de s'assurer qu'elles permettent au conseil d'assumer pleinement ses responsabilités.
- Discussion des candidatures au poste d'administrateur des filiales immobilières de la Caisse.
- Analyse et discussion du processus de désignation d'administrateurs au conseil d'administration des sociétés dans lesquelles la Caisse investit.
- Recommandation au conseil, pour approbation, de modifications à la politique concernant l'attribution des contrats d'acquisition ou de location de biens et de services.
- Révision du processus de gestion des commissions dans le secteur Marchés boursiers.
- Recommandation au conseil, conformément aux termes de la Politique sur les dons et commandites, de l'approbation d'un partenariat entre la Caisse et une organisation québécoise œuvrant dans le secteur financier.

Règles d'éthique et de déontologie

Le comité revoit annuellement les règles d'éthique et de déontologie en vigueur. Pour ce faire, il a entre autres mené les activités suivantes :

- révision du Code d'éthique et de déontologie des administrateurs, interprétation des dispositions du code, lorsque requis pour son application et présentation d'un rapport au conseil;
- réception du rapport sur l'application du Code d'éthique et de déontologie à l'intention des dirigeants et des employés de la Caisse. Par ailleurs, au début de 2011, le comité a révisé ce code;
- examen, au nom du conseil, des déclarations d'intérêts soumises par les administrateurs conformément aux dispositions en vigueur et transmission de ces déclarations aux autorités désignées par la loi sur la Caisse;
- suivi de la directive portant sur la révision de transactions sur les titres de sociétés ayant des liens avec un administrateur de la Caisse.

Composition des comités et du conseil

Le comité revoit annuellement la composition des comités et du conseil afin de s'assurer que les membres ont l'expérience et les compétences requises pour contribuer pleinement aux travaux de ces instances. Pour ce faire, le comité a notamment conduit les travaux suivants :

- révision, en collaboration avec le comité des ressources humaines, du profil de compétences et d'expérience des administrateurs indépendants;
- analyse par le président du comité de la composition du conseil, de la durée du mandat des administrateurs, ainsi que des compétences et de l'expertise du conseil dans son ensemble;
- recommandation au conseil de la composition et de la présidence des comités.

Fonctionnement des comités et du conseil

- Révision du processus d'évaluation de la performance du conseil, de son président et des comités, y compris l'autoévaluation par les administrateurs.
- Analyse des résultats de l'évaluation du conseil et de ses comités et recommandations d'amélioration de certains processus, lorsque nécessaire.

Politique d'investissement responsable

La Caisse s'est dotée d'une politique d'investissement responsable. À ce sujet, le comité a effectué les travaux suivants :

- discussion sur l'application de la Politique sur l'investissement responsable en 2009 et en 2010;
- recommandation au conseil, pour approbation, de modifications à la Politique sur l'investissement responsable;
- examen du rapport sur l'exercice du droit de vote de la Caisse auprès des sociétés dont elle est actionnaire, et discussion des principes qui régissent cet exercice;
- examen des pratiques commerciales adoptées par le groupe Immobilier dans les pays à marchés en émergence.

RECOURS À DES EXPERTS EXTERNES

Le comité de gouvernance et d'éthique n'a pas eu recours aux services d'un expert externe dans le cours de l'année 2010.

Rapport du comité des ressources humaines

FAITS SAILLANTS

01 Adoption du plan de relève de la haute direction.

02 Implantation d'une nouvelle politique de rémunération.

COMITÉ DES RESSOURCES HUMAINES

MANDAT

Le comité des ressources humaines revoit les orientations stratégiques de gestion intégrée des talents. Il soumet au conseil d'administration, pour approbation, les politiques régissant les ressources humaines et s'assure de leur mise en place. Le comité porte une attention particulière à la politique de rémunération, pour laquelle il reçoit annuellement les données sur les marchés de référence de la Caisse, et revoit et soumet au conseil d'administration, pour approbation, la rémunération ainsi que les autres conditions d'emploi des employés de la Caisse.

Le comité élabore le profil de compétences et d'expérience pour la nomination du président et chef de la direction. Il examine les objectifs annuels du président et chef de la direction, effectue son évaluation et soumet au conseil d'administration, pour approbation, une recommandation concernant sa rémunération et ses autres conditions d'emploi, en tenant compte des paramètres établis par le gouvernement.

Le comité analyse les recommandations du président et chef de la direction concernant la nomination, les objectifs, l'évaluation de la performance et la rémunération des hauts dirigeants de la Caisse. Il examine les responsabilités respectives des hauts dirigeants et s'assure de l'existence de mécanismes de planification de leur relève.

En collaboration avec le comité de gouvernance et d'éthique, le comité élabore le profil de compétences et d'expérience pour la nomination des administrateurs indépendants et le soumet au conseil d'administration pour approbation.

Par ailleurs durant l'année 2010, conjointement avec le comité de gouvernance et d'éthique, le comité a révisé son mandat ainsi que celui de sa présidente.

COMPOSITION (au 31 décembre 2010)

Le comité est composé de quatre membres indépendants :

- Présidente : Elisabetta Bigsby
- Membres : Jean Pierre Ouellet, Ouma Sananikone, Robert Tessier

RAPPORT D'ACTIVITÉ

Le comité s'est réuni à 8 reprises en 2010. Durant l'année, le comité a porté une attention particulière à la gestion intégrée des talents, en s'attardant notamment sur :

- la planification de la relève;
- la gestion des talents;
- la politique de rémunération incitative.

Après chaque réunion, le comité a fait rapport de ses activités au conseil d'administration, verbalement et par écrit. Par ailleurs, les membres du comité se sont régulièrement réunis en l'absence des membres de la direction. Ce rapport, approuvé par les membres du comité, fait état des faits saillants de leurs travaux.

Haute direction

Le comité a examiné et recommandé au conseil d'administration l'approbation des objectifs de M. Sabia en sa qualité de président et chef de la direction pour l'exercice 2010. Il a également examiné les propositions de M. Sabia concernant les nominations au comité de direction de la Caisse.

Rapport du comité des ressources humaines

Par ailleurs, le comité a notamment examiné et recommandé au conseil d'administration, pour approbation, les éléments suivants :

- l'embauche ou la promotion d'employés à un poste de vice-présidence principale ou de niveau supérieur, ainsi que les conditions d'emploi qui s'y rattachent pour s'assurer de leur conformité à la politique de rémunération;
- l'évaluation de la performance et la détermination de la rémunération globale (salaire de base, rémunération incitative, régimes de retraite et d'avantages sociaux) des hauts dirigeants pour les années 2009 et 2010;
- les conditions de rémunération globale du président et chef de la direction pour l'année 2011;
- le plan de relève des postes de haute direction et de celui de président et chef de la direction.

Stratégies et politiques-clés de gestion intégrée des talents

Le comité s'est penché sur plusieurs stratégies et politiques-clés de gestion intégrée des talents au cours de l'année 2010, afin de doter la Caisse d'une véritable gestion intégrée des talents. Pour ce faire, le comité a notamment :

- établi certaines priorités de développement organisationnel;
- examiné la gestion des tableaux de bord et les stratégies de gestion des risques opérationnels liés à la gestion des ressources humaines;
- examiné la stratégie de plans de développement professionnel pour les employés de la Caisse et de développement du leadership;
- recommandé au conseil d'administration, pour approbation, un modèle de progression de carrière pour les postes de professionnels de haut niveau;
- recommandé au conseil d'administration, pour approbation, un processus collégial de création de nouveaux postes et d'attribution d'une promotion;
- revu la stratégie de gestion de la performance et, plus particulièrement, la qualité du processus de fixation des objectifs et de rétroaction continue.

Membres indépendants du conseil d'administration

Le comité a procédé à la révision du profil de compétences et d'expérience des membres indépendants du conseil d'administration en collaboration avec le comité de gouvernance et d'éthique.

Recours à des experts externes

Le conseil d'administration et ses comités peuvent, dans l'exercice de leurs fonctions, faire appel à des experts externes. Dans le cadre de l'établissement du nouveau programme de rémunération incitative et du suivi de sa mise en oeuvre, le comité et le conseil d'administration ont eu recours aux services d'une firme indépendante d'experts-conseils, reconnue en matière de rémunération du personnel qui œuvre dans le secteur des caisses de retraite, Hugessen Consulting.

POLITIQUE DE RÉMUNÉRATION

Travaux du comité sur la rémunération incitative

Le comité a poursuivi les travaux qu'il avait entrepris en 2009 quant au développement et à la mise en oeuvre d'une nouvelle politique de rémunération. Avec l'appui de son conseiller externe, Hugessen Consulting, il a analysé les différents éléments de la politique de rémunération, plus particulièrement ceux touchant la rémunération incitative, et a fait des recommandations au conseil d'administration pour approbation. Ce programme a été décrit dans le rapport annuel 2009 à la section Rapport sur la politique de rémunération présentée aux pages 86 à 91.

Ainsi, le comité a notamment analysé et recommandé au conseil d'administration, pour approbation :

- les potentiels de prime pour tous les niveaux de poste;
- les composantes de la rémunération incitative et leurs poids relatifs dans le calcul de celles-ci;
- un droit de reprise de la rémunération incitative;
- un mécanisme de primes différées et coinvesties du programme de rémunération incitative (une description plus détaillée figure à la page 108).

Par ailleurs, conformément au programme de rémunération incitative transitoire adopté pour cette période, le comité s'est penché sur la rémunération incitative pour l'année 2009. Il s'est également penché sur la rémunération incitative ainsi que sur les conditions salariales des employés de la Caisse pour 2010 et les a recommandées au conseil d'administration pour approbation.

Enfin, le comité a reçu de son conseiller externe, Hugessen Consulting, une mise à jour sur les tendances du marché en matière de rémunération afin de s'assurer d'une application adéquate de sa politique de rémunération et un avis indépendant sur l'application du nouveau programme de rémunération incitative en 2010.

Règlement de régie interne

La politique de rémunération de la Caisse est encadrée par l'annexe A de son Règlement de régie interne, révisée par décret gouvernemental en 1996. Celle-ci :

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

En 2010, la Caisse a retenu les services de Towers Watson pour l'étalonnage de ses marchés de référence. Les critères de sélection utilisés pour établir les entreprises faisant partie des marchés de référence sont notamment : la taille, le secteur d'activité, les entreprises qui recrutent des talents similaires aux profils recherchés par la Caisse, qui offrent des produits et types d'investissement innovateurs et diversifiés, qui sont reconnues pour avoir les meilleures pratiques en ressources humaines, dont la culture est alignée sur la performance et qui participent à la banque de données de Towers Watson.

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 de huit grandes caisses de retraite canadiennes, dont la liste se trouve au tableau 57. 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 Caisse est moyenne ou supérieure.

Pour les postes liés à l'investissement, le marché de référence est celui de l'investissement institutionnel canadien. Celui-ci doit comprendre un échantillon représentatif, notamment d'institutions, de compagnies d'assurance, de sociétés de fiducie, de caisses de retraite, de firmes de conseillers en placement, de firmes de courtage et de gestionnaires de fonds ou d'industries de même nature. L'échantillon actuel comprend 60 organisations, dont la liste se trouve au tableau 55. Pour ces postes, la rémunération globale doit se situer en deçà du décile supérieur (90^e rang centile) du marché de référence.

Pour les postes non liés à l'investissement, le marché de référence est celui du Québec et doit comprendre notamment, les emplois du secteur public. Ainsi, le marché de référence comprend un échantillon représentatif de grandes entreprises québécoises des secteurs public et privé ainsi que d'entreprises du secteur financier. L'échantillon actuel comprend 49 organisations, dont la liste se trouve au tableau 56. Pour ces postes, la rémunération globale doit se situer au troisième quartile (75^e rang centile) du marché de référence.

Objectifs stratégiques liés à la politique de rémunération

La Caisse doit pouvoir compter sur des employés hautement compétents, qui lui permettent d'atteindre sa mission : rechercher un rendement optimal du capital de ses déposants dans le respect de leur politique de placement tout en contribuant au développement économique du Québec. Par conséquent, la politique de rémunération globale poursuit les trois objectifs suivants :

1. Payer pour la performance : une rémunération incitative proportionnelle au rendement livré 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 le rendement individuel, le rendement des portefeuilles et le rendement de la Caisse;
- **un accent sur la perspective globale Caisse** : une importance accrue de la contribution des employés aux priorités stratégiques et au rendement global de la Caisse, incluant une pondération accrue du leadership et des comportements souhaités.

2. Offrir une rémunération compétitive : afin d'attirer, mobiliser et retenir des employés qui possèdent une expérience et des compétences conséquentes avec les objectifs stratégiques de la Caisse, tout en respectant les balises énoncées par le Règlement de régie interne présentées à la section précédente.

3. Lier les intérêts des dirigeants à ceux des déposants : afin qu'ils orientent leur contribution individuelle et d'équipe vers le succès soutenu à long terme de la Caisse.

Cet objectif se traduit par un mécanisme de primes de performance différées et coinvesties associé au programme de rémunération incitative mis en place en 2010 et dont il est question à la page 108 de ce rapport annuel.

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

Composantes de la rémunération globale

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

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

1. Aux fins de la rémunération, le premier quartile s'étend du 1^{er} 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.

Rapport du comité des ressources humaines

Salaire de base

Le Règlement de régie interne 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. Par ailleurs, les salaires de base de certains employés peuvent avoir été ajustés en cours d'année afin de refléter d'importants changements de responsabilités ou en raison de circonstances exceptionnelles. Chaque année, le comité des ressources humaines soumet au conseil d'administration, pour approbation, l'enveloppe de masse salariale.

Pour l'année 2011, la direction de la Caisse a recommandé au conseil d'administration d'approuver :

- un gel des échelles de salaire pour tous les postes;
- un gel des salaires des hauts dirigeants;
- une enveloppe d'augmentation au mérite de 1,6 % de la masse salariale, se situant sous la médiane des prévisions d'augmentation du marché.

Rémunération incitative

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

La rémunération incitative à la Caisse sert à reconnaître la performance, l'atteinte d'objectifs et la contribution à la réalisation des orientations stratégiques. Le Règlement de régie interne positionne la rémunération globale sous le décile supérieur (90^e rang centile)

des marchés de référence pour les postes liés à l'investissement ou au troisième quartile (75^e rang centile) des marchés de référence pour les postes non liés à l'investissement. La rémunération incitative représente une partie importante de la rémunération globale. Elle a ainsi une influence directe sur le niveau de rémunération globale offert et sur son positionnement par rapport au marché de référence.

Notons par ailleurs que pour les années 2010 à 2012, des plafonds seront appliqués sur les primes pouvant être versées en vertu du nouveau programme de rémunération incitative de la Caisse entré en vigueur l'an dernier. Cette mesure transitoire vise à s'assurer que l'objectif du programme, qui est de récompenser le rendement à long terme des employés, soit respecté.

L'attribution d'une prime n'est jamais garantie; elle dépend toujours de l'évaluation des critères de performance tels qu'ils sont établis par le programme de rémunération incitative. Ainsi, l'attribution d'une prime de performance aux employés est évaluée à l'aide des trois composantes décrites au graphique 52.

Réalisations en 2010

En 2010, la Caisse a procuré un rendement absolu positif de 13,6 %, ce qui représente :

- une surperformance qui excède les indices de référence de 4,1 %, générant 5 084 M\$ de valeur ajoutée en 2010, poursuivant la tendance amorcée au 2^e semestre de 2009;
- un rendement qui se compare avantageusement au rendement des pairs, tel que publié par RBC Dexia.

GRAPHIQUE 52

COMPOSANTES D'UNE PRIME DE PERFORMANCE

RÉSULTE DU NIVEAU D'ATTEINTE
DES OBJECTIFS INDIVIDUELS



Contribution individuelle

EST ÉVALUÉE SUR LE NIVEAU D'ATTEINTE
DES OBJECTIFS D'AFFAIRES OU DU RENDEMENT
DES PORTEFEUILLES SPÉCIALISÉS DE CHAQUE SECTEUR



Rendement des portefeuilles ou
réalisation des plans d'affaires

EST FONCTION DU NIVEAU D'ATTEINTE
DES OBJECTIFS DE RENDEMENT DE LA CAISSE



Rendement global Caisse

Neuf des onze portefeuilles gérés de manière active ont surpassé leur indice de référence ou ajouté de la valeur. Dans plusieurs cas, notamment les portefeuilles Obligations, Dettes immobilières, Infrastructures, Immeubles et Placements privés, le rendement du portefeuille a été réalisé malgré un resserrement du cadre de gestion et une diminution du risque.

De plus, la Caisse a également réalisé d'autres objectifs stratégiques clés de son plan d'affaires, notamment :

- recentrage des stratégies d'investissement sur les métiers de base de la Caisse et modification en profondeur de son offre de portefeuilles, pour la rendre plus flexible et mieux adaptée aux besoins des déposants (création de trois portefeuilles et changements aux mandats de onze autres portefeuilles);
- maintien d'un juste équilibre entre le rendement et le risque, tel que présenté dans la section Gestion des risques aux pages 50 à 62, notamment :
 - réduction de 10 % du risque absolu et de plus de 50 % du risque actif du portefeuille de la Caisse depuis le 31 décembre 2009;
 - maintien d'un niveau robuste de liquidités;
 - réduction additionnelle de plus de 25 % du ratio global de levier (passif sur actif total) en 2010;
- refinancement de 8 G\$, complété au mois de juin, qui a permis de continuer d'améliorer le bilan de la Caisse. Ce financement a servi à rembourser la dette à court terme tout en améliorant l'appariement des sources de financement et des actifs immobiliers financés. Ce financement n'a entraîné aucune augmentation du levier de la Caisse;
- mise en œuvre de plusieurs initiatives pour renforcer le leadership de la Caisse au Québec (voir la section Contribution au développement économique du Québec aux pages 65 à 84);
- mise en place d'un nouveau modèle d'affaires opérationnel (comprenant les secteurs des opérations et technologies de l'information), centré sur le client et l'efficacité, et qui générera des économies récurrentes annuelles de 25 M\$;
- réduction des charges d'exploitation et des frais de gestion externe à 269 M\$. Le ratio des dépenses aux actifs totaux est ainsi passé de 22 cents à 19,4 cents par 100 \$ d'actifs de 2009 à 2010, un niveau avantageusement comparable à celui des chefs de file de sa catégorie de gestionnaires (voir le tableau 64 à la page 128).

Période de transition 2010 à 2012

Bien que le Règlement de régie interne permette qu'une performance supérieure soit récompensée par une rémunération globale se situant jusqu'au décile supérieur (90^e rang centile) ou au troisième quartile (75^e rang centile), selon les postes concernés, le programme de rémunération incitative de la Caisse limite le montant des primes pendant une période de transition de trois ans, soit de 2010 à 2012. En effet, étant donné qu'il s'agit de la première année d'application du nouveau programme de rémunération incitative, lequel est structuré pour tenir compte de quatre années de rendement, la Caisse a introduit des plafonds sur les versements possibles en vertu du programme.

Primes 2010

La limite applicable aux versements à faire en vertu du programme pour l'année 2010 reflète le fait que le programme ne prend en considération qu'une seule année de rendement. Ainsi, le programme ayant été conçu pour le long terme et quoique les rendements de 2010 soient excellents, ils n'ont été réalisés que sur un an. En raison de l'application des plafonds aux versements des primes de 2010, la rémunération globale des employés de la Caisse se situe sous ou près de la médiane en 2010 (voir le tableau 53).

Plus spécifiquement et selon une analyse produite par Towers Watson, la rémunération globale des employés se situe entre les 40^e et 55^e rangs centiles, ce qui positionne celle-ci, en moyenne, sous la médiane du marché (48^e rang centile), et ce, malgré une performance qui se compare avantageusement à celle des pairs de la Caisse. Selon RBC Dexia, cette performance (13,6 %) positionne la Caisse au-dessus du premier quartile (11,9 %) et du premier décile (13,4 %) en 2010 pour les fonds de un milliard de dollars et plus d'actifs nets sous gestion.

TABEAU 53

POSITIONNEMENT DE LA RÉMUNÉRATION GLOBALE EN 2010 SELON LE POSTE OCCUPÉ

Postes	Rémunération globale maximum selon le Règlement ¹	Positionnement de la rémunération globale
Postes liés à l'investissement	90 ^e rang centile	Entre les 40 ^e et 55 ^e rangs centiles
Postes non liés à l'investissement	75 ^e rang centile	

1. La rémunération globale maximum réfère aux paramètres établis par le Règlement de régie interne.

Rapport du comité des ressources humaines

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

« Nous avons revu les rendements de la Caisse et des indices de référence pour 2010, ainsi que la provenance des rendements de la Caisse et nous en sommes satisfaits. Les calculs de la valeur ajoutée et des multiples de rendement sont conformes au programme de rémunération de la Caisse. À notre avis, le montant total des primes déterminées par le programme en 2010 est très raisonnable dans le contexte du marché, considérant la performance de la Caisse en 2010. »

Primes de performance différées et coinvesties

De manière à maintenir un équilibre entre la rémunération incitative à court et à long terme et s'inspirant des pratiques du secteur financier en la matière, le programme rend obligatoire de différer un minimum de 40 % de la rémunération incitative totale des hauts dirigeants et, pendant la période de transition s'étalant jusqu'en 2012, 25 % de celle des cadres et des investisseurs, dans un portefeuille de coinvestissement.

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

À la fin de chaque période de trois ans, le montant différé diminué ou augmenté du rendement crédité pour l'exercice sera versé à chaque participant sous forme de prime restreinte (voir le graphique 54).

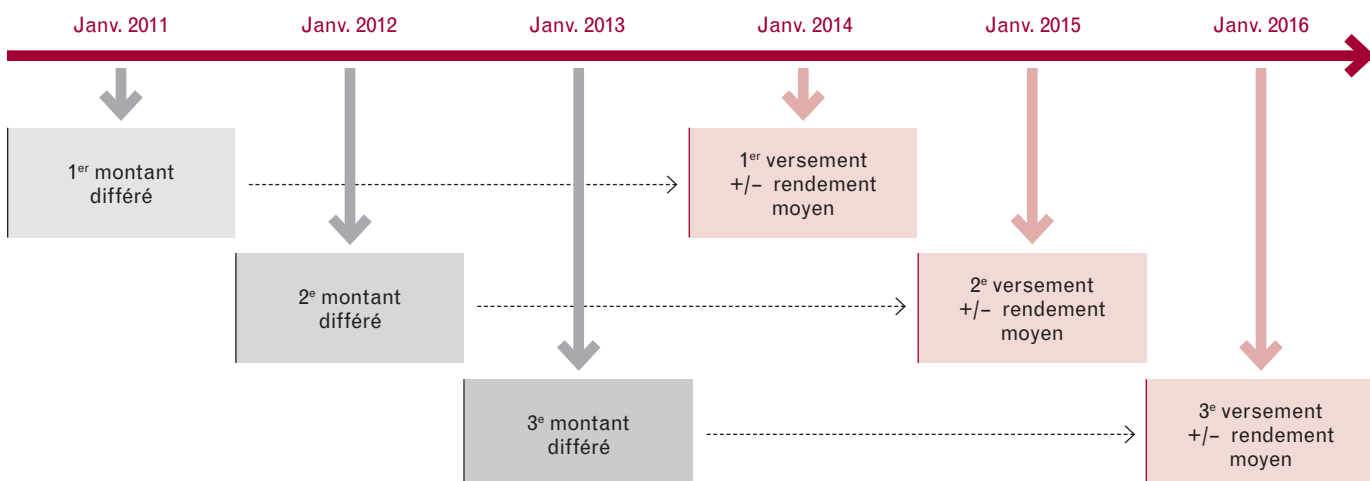
Les hauts dirigeants disposent de trois ans pour contribuer au minimum l'équivalent de leur salaire de base dans le compte de coinvestissement.

Régime de retraite

Tous les employés participant et contribuent à un des deux régimes de retraite à prestations déterminées, soit au Régime de retraite des employés du gouvernement et des organismes publics (RREGOP) ou au Régime de retraite du personnel d'encadrement (RRPE), selon le poste qu'ils occupent. De plus, les hauts dirigeants participent au Régime supplémentaire de retraite pour les cadres désignés (RSRCD). En vertu de ces deux régimes, ces dirigeants ont droit de recevoir, à compter de l'âge normal de la retraite, une rente annuelle totale correspondant à 2 % de leurs gains admissibles pour chacune des années ou fraction d'année de participation aux régimes, tout en tenant compte des limites fiscales annuelles imposées par l'Agence du revenu du Canada pour chacune des années où ils ne participaient pas au RSRCD. Certains hauts dirigeants se voient reconnaître des années de service additionnelles au RSRCD en fonction des circonstances particulières de leur promotion ou de leur embauche. Aucun changement n'a été apporté à ce régime en 2010.

GRAPHIQUE 54

PRIMES DE PERFORMANCE DIFFÉRÉES ET COÏNVESTIES



Avantages sociaux

Les employés bénéficient d'une gamme d'avantages sociaux de valeur concurrentielle, notamment une assurance collective (par exemple, les soins médicaux et dentaires, l'assurance-vie, etc.). Par ailleurs, les hauts dirigeants bénéficient d'avantages particuliers pour couvrir, principalement, des dépenses associées aux allocations de voiture. La Caisse exige également de ses cadres qu'ils procèdent à une évaluation annuelle de leur état de santé. Aucun changement n'a été apporté aux régimes d'avantages sociaux en 2010.

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

Revue de performance

Au début de l'année 2010, le comité a recommandé au conseil d'administration, pour approbation, une série d'objectifs détaillés proposés par le président et chef de la direction. Ces objectifs se déploient sous cinq rubriques :

- implanter les cinq grandes priorités du plan stratégique;
- assurer que le portefeuille de la Caisse demeure suffisamment flexible dans un environnement volatil et incertain;
- consolider la position financière de la Caisse en termes de liquidité, d'appariement de l'actif et du passif et de réduction du levier;
- améliorer l'efficacité organisationnelle en faisant évoluer le modèle d'affaires, en particulier dans le secteur des opérations, des technologies de l'information et des ressources humaines;
- développer un plan de gestion intégrée des talents afin d'aligner les pratiques de gestion des ressources humaines avec les priorités stratégiques.

Le président et chef de la direction a fait rapport de ses réalisations au président du conseil d'administration. Ce dernier en a fait part au comité qui les a évaluées. Au terme du processus, un rapport a été soumis au conseil d'administration, qui a déclaré :

« Le président et chef de la direction avait accepté en début d'année d'être jugé sur un ensemble d'objectifs détaillés et très exigeants. Ils ont été atteints et maintes fois dépassés. C'est pourquoi nous lui reconnaissons une performance exceptionnelle. »

Le conseil d'administration a jugé que les réalisations du président et chef de la direction avaient largement dépassé les objectifs fixés, notamment en matière de relations avec les déposants, de rendement, d'amélioration du bilan financier, de la gestion des risques, de la gestion intégrée des talents et de déploiement du plan d'action sur les priorités stratégiques.

Revue de 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. Conformément à l'intention de M. Sabia de renoncer à toute augmentation de sa rémunération pendant deux ans, son salaire de base annuel a été maintenu à 500 000 \$. Les autres conditions d'emploi auxquelles M. Sabia a droit sont alignées aux politiques de la Caisse et respectent son Règlement de régie interne. Il reçoit des avantages particuliers d'une valeur annuelle de 40 000 \$ et participe au régime d'assurance collective des employés de la Caisse. M. Sabia a renoncé dès sa nomination à sa participation aux programmes de rémunération incitative pour les années 2009 et 2010.

M. Sabia a renoncé pour la durée de son mandat à participer à tout régime de retraite, comme il a renoncé à toute indemnité de fin d'emploi, quelle qu'en soit la cause. Toutefois, compte tenu du caractère obligatoire de la participation au régime de retraite de base en vertu des dispositions du régime de retraite du personnel d'encadrement (selon les règles de la CARRA), M. Sabia doit y être inscrit malgré son intention d'y renoncer. Le régime obligatoire représente un coût annuel pour la Caisse en 2010 de 13 145 \$.

En 2010, la rémunération globale du président et chef de la direction se situe à la remorque du marché en comparaison de celle offerte à ses pairs provenant des 8 caisses de retraite faisant partie du marché de référence. Pour des performances supérieures, un écart d'environ 3,7 millions de dollars est constaté entre la rémunération globale du président et chef de la direction et celle versée à ses pairs.

Sommaire de la rémunération du président et chef de la direction et des cinq hauts dirigeants les mieux rémunérés pour les années 2008 à 2010

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

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

Conformément à la Loi sur la Caisse de dépôt et placement du Québec, la Caisse divulgue ci-après, pour elle-même et ses filiales en propriété exclusive, la rémunération du président et chef de la direction et celle des cinq hauts dirigeants les mieux rémunérés agissant sous son autorité immédiate (voir le tableau 58).

Rapport du comité des ressources humaines

TABLEAU 55

MARCHÉ DE RÉFÉRENCE – POSTES LIÉS À L'INVESTISSEMENT

COMPAGNIES D'ASSURANCES

- AEGON Canada
- AXA Canada
- Commission de la sécurité professionnelle et de l'assurance contre les accidents du travail – Ontario
- Commission des accidents du travail de l'Alberta
- Financière Sun Life du Canada
- Industrielle Alliance, Assurance et services financiers
- Insurance Corporation of British Columbia
- Intact Gestion de placements
- L'Association canadienne de protection médicale
- La Great-West, compagnie d'assurance-vie
- Ordre indépendant des Forestiers
- Société d'assurance-dépôts du Canada

CAISSES DE RETRAITE

- Agence des pensions de la Nouvelle-Écosse
- Alberta Investment Management Corporation
- Bimcor
- British Columbia Investment Management Corporation
- CN – Division des investissements
- Commission des régimes de retraite de l'Ontario
- Conseil du régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario
- Hydro-Québec
- L'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (Investissements PSP)
- L'Office d'investissement du RPC
- Régime de rentes des policiers et policières de la Ville de Montréal
- Régime de retraite d'Air Canada
- Régime de retraite de la Municipalité régionale d'Halifax
- Régimes de retraite de la Société de transport de Montréal
- Régime de retraite de Postes Canada
- Régime de retraite de Radio-Canada
- Régime de retraite des employés des services de la santé de l'Ontario (HOOPP)
- Régime de retraite des employés des services de la santé du Manitoba
- Régime de retraite des employés municipaux de l'Ontario (OMERS)
- Société de gestion des placements Nouveau Brunswick
- Syndicat des employés de la fonction publique de l'Ontario
- TELUS Corporation (régime de retraite)
- The Civil Service Superannuation Board (Manitoba)
- University of British Columbia Investment Trust
- Ville d'Edmonton

CONSEILLERS EN PLACEMENT – SANS SOCIÉTÉ MÈRE

- ATB Financial
- Cardinal Capital Management
- Connor, Clark & Lunn Financial Group
- Fiera Capital
- Greystone Managed Investments Inc.
- Groupe Fonds des professionnels
- Guardian Capital LP
- Jones Collombin Investment Counsel Inc.
- Leith Wheeler Investment Counsel
- Matrix Asset Management Inc.
- Mawer Investment Management Ltd.
- McLean & Partners
- Nexus Gestion de placements
- Picton Mahoney Asset Management
- Sionna Gestion de placements
- Société de gestion Pembroke
- Tetrem Capital Partners Ltd

CONSEILLERS EN PLACEMENT – AVEC SOCIÉTÉ MÈRE

- Desjardins Gestion d'actifs
- Financière MD
- Gestion de placements TD
- Gestion de portefeuille Natcan
- Investissements HSBC (Canada)
- RBC Gestion mondiale d'actifs

TABLEAU 56

MARCHÉ DE RÉFÉRENCE – POSTES NON LIÉS À L'INVESTISSEMENT

- | | | |
|---|---|--|
| <ul style="list-style-type: none"> • AbitibiBowater • Accenture • Agropur, Coopérative • Air Canada • AkzoNobel Canada • Alcoa Canada • AstraZeneca Canada • AXA Canada • Banque de Montréal • Banque Laurentienne du Canada • BCE • Bell Helicopter Textron Canada • Bombardier Aéronautique • Bombardier • Bombardier Transport • Cogeco • Corporation Cadillac Fairview • Domtar | <ul style="list-style-type: none"> • Ericsson Canada • Gaz Métro • GE Canada • Gesca • GLV • Groupe CGI • Hydro-Québec • IBM Canada • Imperial Tobacco Canada • Intact Corporation Financière • L'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (Investissements PSP) • La Great-West, compagnie d'assurance-vie • Lafarge Canada • Lombard Canada • Loto-Québec | <ul style="list-style-type: none"> • Merck Frosst Canada • Molson Canada • Mouvement Desjardins • Power Corporation du Canada • Pratt & Whitney Canada • Rio Tinto Alcan • SNC-Lavalin • Société des alcools du Québec • Société Radio-Canada • Standard Life Canada • Tembec • Transat A.T. • UAP • Vidéotron • World Colour Press • Yellow Média |
|---|---|--|

TABLEAU 57

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

- | | | |
|---|---|---|
| <ul style="list-style-type: none"> • Alberta Investment Management Corporation • Bimcor • British Columbia Investment Management Corporation • Conseil du régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario | <ul style="list-style-type: none"> • L'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (Investissements PSP) • L'Office d'investissement du RPC • Régime de retraite des employés des services de la santé de l'Ontario (HOOP) | <ul style="list-style-type: none"> • Régime de retraite des employés municipaux de l'Ontario (OMERS) |
|---|---|---|

Rapport du comité des ressources humaines

TABLEAU 58

SOMMAIRE DE LA RÉMUNÉRATION DU PRÉSIDENT ET CHEF DE LA DIRECTION ET DES CINQ HAUTS DIRIGEANTS LES MIEUX RÉMUNÉRÉS POUR LES ANNÉES 2008 À 2010

Nom et poste principal	Exercice (année)	Salaire (\$)	Rémunération incitative ¹ (\$)	Autre rémunération (\$)	Rémunération directe ² (\$)	Valeur du plan de retraite ³ (\$)
Michael Sabia Président et chef de la direction ⁴	2010	500 000	s.o.	40 000	540 000	s.o.
	2009	403 846	s.o.	32 308	436 154	s.o.
Roland Lescure Premier vice-président et chef des Placements	2010	450 000	780 000	30 000	1 260 000	179 200
	2009	110 769	s.o.	407 385	518 154	29 100
Normand Provost Premier vice-président, Placements privés et chef des Opérations	2010	362 885	712 500	30 000	1 105 385	307 600
	2009	348 558	300 000	28 365	676 923	234 300
	2008	325 000	0	25 000	350 000	108 200
Daniel Fournier Président, groupe Immobilier et premier vice-président, Immobilier ⁵	2010	195 330	420 000	313 022	928 352	191 200
Claude Bergeron Premier vice-président et chef de la Direction des risques ⁶	2010	329 066	325 000	296 667	950 733	214 700
	2009	305 177	350 000	25 038	680 215	237 200
	2008	275 000	0	20 000	295 000	77 934
Bernard Morency Premier vice-président, Déposants et initiatives stratégiques ⁷	2010	375 000	250 000	280 000	905 000	180 200
	2009	136 250	300 000	301 762	738 012	32 900

1. Tel que mentionné à la page 108 du présent rapport, les hauts dirigeants ont l'obligation de différer au minimum 40 % de leur rémunération incitative calculée dans un portefeuille de coinvestissement, tel que le prévoit le programme de rémunération incitative. En 2013, les hauts dirigeants seront admissibles à recevoir une prime différée et coinvestie augmentée ou diminuée du rendement absolu moyen de la Caisse. Les montants différés et coinvestis jusqu'en 2013 à l'égard de 2010 correspondent respectivement à : 520 000 \$ pour M. Lescure, 487 500 \$ pour M. Provost, 300 000 \$ pour M. Fournier, 325 000 \$ pour M. Bergeron et 375 000 \$ pour M. Morency.
2. La valeur de la rémunération directe inclut le salaire, la rémunération incitative et l'autre rémunération. Elle exclut la valeur du plan de retraite.
3. La valeur du plan de retraite est une valeur actualisée de la prestation de retraite acquise durant l'année ainsi que de tout changement rémunérateur survenu au cours de l'année. Cette valeur correspond à la variation attribuable à des éléments rémunérateurs, tel que présenté au tableau 59 : Sommaire de la retraite du président et chef de la direction et des cinq hauts dirigeants les mieux rémunérés.
4. M. Sabia a renoncé dès sa nomination à sa participation à tout programme de rémunération incitative pour les années 2009 et 2010. De plus, il a renoncé pour la durée de son mandat à participer à tout régime de retraite. Cependant, la participation au Régime de retraite du personnel d'encadrement est obligatoire en vertu des règles de la CARRA, tel que détaillé sur son site Internet à l'adresse électronique suivante : http://www.carra.gouv.qc.ca/fra/regime/rrpe/rrpe_s03.htm.
5. M. Fournier a été nommé président, groupe Immobilier et premier vice-président, Immobilier en juillet 2010. Il a reçu un montant forfaitaire de dédommagement échelonné sur plusieurs années en compensation des sommes auxquelles il a dû renoncer en cessant ses activités précédentes. Ce montant s'élève à 300 000 \$ en 2010.
6. M. Bergeron a été nommé premier vice-président et chef de la Direction des risques en novembre 2010. Il a reçu, en reconnaissance de sa contribution passée et continue à la gestion active et à la restructuration du dossier BTAA, un montant forfaitaire qui s'élève à 266 667 \$ en 2010.
7. M. Morency a reçu un montant forfaitaire de dédommagement échelonné sur plusieurs années en compensation des honoraires professionnels auxquels il a dû renoncer au moment de son embauche en cessant ses activités de consultation auprès d'autres clients que la Caisse. Ce montant s'élève à 250 000 \$ en 2010.

TABLEAU 59

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

Nom et poste principal	Années décomptées ¹ (nbre)	Prestations annuelles payables ² (\$)		Obligation au titre des prestations constituées au début de l'exercice ³ (\$)	Variation attribuable à des éléments rémunérateurs ⁴ (\$)	Variation attribuable à des éléments non rémunérateurs ⁵ (\$)	Obligation au titre des prestations constituées à la fin de l'exercice ³ (\$)
		À la fin de l'exercice	À 65 ans				
Michael Sabia Président et chef de la direction ⁶	1,8	4 500	23 800	0	0	0	0
Roland Lescure Premier vice-président et chef des Placements	1,2	44 600	315 000	43 200	179 200	110 200	332 600
Normand Provost Premier vice-président, Placements privés et chef des Opérations	30,6	233 400	364 100	954 900	307 600	447 600	1 710 100
Daniel Fournier Président, groupe Immobilier et premier vice-président, Immobilier	0,4	15 600	252 300	0	191 200	48 000	239 200
Claude Bergeron Premier vice-président et chef de la Direction des risques	30,2	185 400	262 500	599 800	214 700	223 200	1 037 700
Bernard Morency Premier vice-président, Déposants et initiatives stratégiques	1,4	24 300	103 100	39 200	180 200	41 600	261 000

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

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

3. Les obligations n'incluent pas celles du régime de base puisqu'une cotisation de l'employeur et une de l'employé sont versées à la CARRA qui en assume l'obligation liée aux prestations. La cotisation de la Caisse était de l'ordre de 13 145 \$ par dirigeant en 2010.

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

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

6. M. Sabia a renoncé à participer à tout régime de retraite. Cependant, la participation au Régime de retraite du personnel d'encadrement est obligatoire en vertu des règles de la CARRA, tel que détaillé sur son site Internet à l'adresse électronique suivante : http://www.carra.gouv.qc.ca/fra/regime/rrpe/rrpe_s03.htm.

Rapport du comité des ressources humaines

TABLEAU 60

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

Nom et poste principal	Événement déclencheur	Montant théorique payable (\$)
Michael Sabia Président et chef de la direction ¹	Terminaison du contrat	0
Roland Lescure Premier vice-président et chef des Placements ²	Terminaison non volontaire	900 000
Daniel Fournier Président, groupe Immobilier et premier vice-président, Immobilier ²	Terminaison non volontaire	900 000
Normand Provost Premier vice-président, Placements privés et chef des Opérations ³	Terminaison non volontaire	395 000
Claude Bergeron Premier vice-président et chef de la Direction des risques ⁴	Terminaison non volontaire	750 000
Bernard Morency Premier vice-président, Déposants et initiatives stratégiques ⁵	Terminaison non volontaire	500 000

1. Aucune indemnité de départ n'est payable même en cas de départ non volontaire.

2. Le contrat de travail de ce dirigeant prévoit une indemnité en cas de congédiement sans cause juste et suffisante qui équivaut à deux fois son salaire de base annuel.

3. Le contrat de travail de ce dirigeant ne prévoit aucune condition particulière liée à sa fin d'emploi. Son indemnité de fin d'emploi a donc été estimée à partir du cadre de référence de la Caisse en la matière, lequel accorde un mois de salaire de base par année de service pour un maximum de 12 mois.

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 additionné du montant équivalent à une fois sa prime cible annuelle.

5. Le contrat de travail de ce dirigeant prévoit une indemnité en cas de congédiement sans cause juste et suffisante qui équivaut à un montant de 500 000 \$.

TABLEAU 61

COMPARAISON AU MARCHÉ DU POTENTIEL DE RÉMUNÉRATION DIRECTE MAXIMUM ET DE LA RÉMUNÉRATION DIRECTE EN 2010 À LA CAISSE POUR LES POSTES DE PRÉSIDENT ET CHEF DE LA DIRECTION ET CEUX DES CINQ HAUTS DIRIGEANTS LES MIEUX RÉMUNÉRÉS

Poste	Marché de référence conformément au Règlement ¹	Caisse	Ratio (%)
	Rémunération directe maximum (\$)	Rémunération directe en 2010 ² (\$)	
	(A)	(B)	
Président et chef de la direction ³	4 187 000	540 000	13
Premier vice-président et chef des placements ⁴	3 602 000	1 260 000	35
Premier vice-président, Placements privés et chef des Opérations ⁴	3 210 000	1 105 385	34
Président, groupe Immobilier et Premier vice-président, Immobilier ^{4,5}	3 479 000	928 352	27
Premier vice-président et chef de la Direction des risques ⁴	1 494 000	950 733	64
Premier vice-président, Déposants et initiatives stratégiques ⁴	n.d.	905 000	n.d.

1. Tel que le stipule le Règlement de régie interne, le potentiel de rémunération globale observé au 75^e 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 centile du marché de référence a été utilisé pour les postes liés à l'investissement. Ces montants excluent la valeur du plan de retraite mais incluent la valeur des avantages particuliers.

2. Ces montants reflètent la rémunération directe versée en 2010, tel que présenté au tableau 58.

3. Towers Watson, Étude de la rémunération du président et chef de la direction, Caisse de dépôt et placement du Québec, 2011.

4. Towers Watson, Étude de la rémunération des membres du comité de direction, Caisse de dépôt et placement du Québec, 2011.

5. M. Fournier a été nommé président, groupe Immobilier et premier vice-président, Immobilier en juillet 2010.

Rapport du comité de gestion des risques

FAITS SAILLANTS

01 Établissement de nouveaux rapports rendement-risque pour chaque portefeuille spécialisé et pour la Caisse globalement.

02 Révision des politiques d'investissement des portefeuilles spécialisés pour une meilleure gestion des activités d'investissement et de risque.

03 Implantation d'une nouvelle méthodologie de mesure du risque de crédit.

LE COMITÉ DE GESTION DES RISQUES

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

MANDAT

Le comité de gestion des risques :

- établit les orientations, les politiques et les structures d'encadrement, ainsi que les systèmes de contrôle en vue de maintenir à un niveau approprié les risques d'affaires, financiers et opérationnels, et les recommande au conseil;
- veille à ce que les risques soient clairement identifiés et à ce que le processus approprié pour les gérer soit mis en place;
- analyse et soumet, pour approbation, conformément aux termes de la Politique de gestion intégrée des risques, tout dossier d'investissement;
- veille à ce que la Caisse remplisse ses obligations à l'égard des déposants en se conformant à leur politique de placement et aux politiques d'investissement des portefeuilles spécialisés et présente, le cas échéant, les recommandations nécessaires au conseil;
- fournit au comité de vérification l'information nécessaire sur la mise en place d'un processus de gestion des risques.

Durant l'année, le comité a révisé son mandat, ainsi que celui de son président, conjointement avec le comité de gouvernance et d'éthique.

COMPOSITION (au 31 décembre 2010)

- Président : Réal Raymond
- Membres : Pierre Fitzgibbon, François R. Roy et Ouma Sananikone
- Membre invité : A. Michel Lavigne, président du comité de vérification

Le président du conseil assiste régulièrement aux réunions. M^{me} Jocelyne Dagenais a participé aux discussions sur le programme de gestion des risques durant le premier trimestre de 2010.

RAPPORT

Nombre de réunions régulières en 2010 : 8

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

- fait rapport de ses activités après chaque réunion, verbalement et par écrit, au conseil;
- déposé ses mémoires de délibérations auprès du comité de vérification et du conseil;
- invité le président du comité de vérification à chaque réunion.

Le comité a tenu régulièrement des réunions en l'absence des membres de la direction.

Le rapport ci-dessous décrit les éléments qui ont fait l'objet d'une discussion ou d'une décision en cours d'année; il a été approuvé par les membres du comité.

Orientations et politiques d'encadrement de la gestion du risque

- Suivi des travaux relatifs au programme de gestion des risques, lequel s'articule autour de quatre grandes activités, soit l'intégration du rendement-risque au quotidien, la mise en place de nouveaux encadrements et processus, l'amélioration des outils de gestion des risques et le renforcement du dialogue rendement-risque :
 - soutien de la Direction des risques pour la mise en place d'un nouveau modèle de gouvernance incluant l'établissement de rapports rendement-risque pour chaque portefeuille spécialisé et pour la Caisse globalement, lesquels sont au cœur du dialogue entre la Direction des risques et les groupes d'investissement;
 - examen, à chaque réunion du comité, des rapports rendement-risque des portefeuilles spécialisés d'un groupe d'investissement et du rapport rendement-risque de la Caisse globalement;
 - révision des politiques d'investissement des portefeuilles spécialisés pour une meilleure gestion des activités d'investissement et de risque et recommandations d'approbation au conseil d'administration;
 - examen et recommandation au conseil des cibles de valeur ajoutée et des limites de risques des portefeuilles spécialisés, ainsi que des indices de référence des portefeuilles spécialisés;
 - révision et recommandation au conseil de certaines stratégies de couverture des portefeuilles spécialisés;
 - approbation de plans de transition et d'action pour donner suite à l'adoption des nouvelles politiques d'investissement de certains portefeuilles spécialisés;
 - suivi de l'implantation d'une nouvelle méthodologie de mesure du risque de crédit;
 - discussion sur la mise en place d'un nouveau processus d'analyse du risque de crédit des contreparties;
 - analyse et recommandation au conseil, pour approbation, des modifications à la Politique de gestion intégrée des risques touchant notamment la gestion des risques de liquidité et de crédit, ainsi que le processus de gestion des limites liées aux activités d'investissement de la Caisse;
 - examen et recommandation au conseil d'une directive sur les prêts et emprunts de titres boursiers.
- Examen, recommandation au conseil et suivi de certaines opérations de couverture qui ont réduit le risque attribuable au portefeuille des BTAA, en diminuant l'effet des mouvements de marché.
- Examen, recommandation au conseil et suivi d'une stratégie de sous-pondération dans les portefeuilles de marchés boursiers en raison des risques accrus sur les marchés, liés notamment à la crise européenne.

- Recommandation au conseil d'une limite de risque applicable aux contrats ou instruments de nature financière, conformément aux exigences du Règlement relatif à la détermination et au cadre d'utilisation des instruments financiers ou contrats de nature financière; réception des rapports périodiques sur le respect de cette limite.
- Discussion sur la nouvelle structure mise en place à la Direction des risques et, entre autres, examen des responsabilités des deux chefs adjoints.
- Examen du plan d'affaires de la Direction des risques pour l'année 2011.
- Réception des rapports de reddition de comptes relatifs à la conformité et au contrôle interne.

Dossiers d'investissement

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

Déposants

- Analyse des certificats de conformité aux politiques de placement des déposants et aux politiques d'investissement des portefeuilles spécialisés.
- Discussions sur les attentes des déposants à l'égard de l'établissement et du suivi des politiques de placement et d'investissement.
- Obtention de l'assurance que les déposants ont la possibilité de commenter les modifications aux politiques d'investissement des portefeuilles spécialisés.

RECOURS AUX SERVICES D'EXPERTS EXTERNES

Le comité de gestion des risques n'a pas fait appel à de tels services en 2010.



Conseil d'administration et comité de direction

Structure organisationnelle

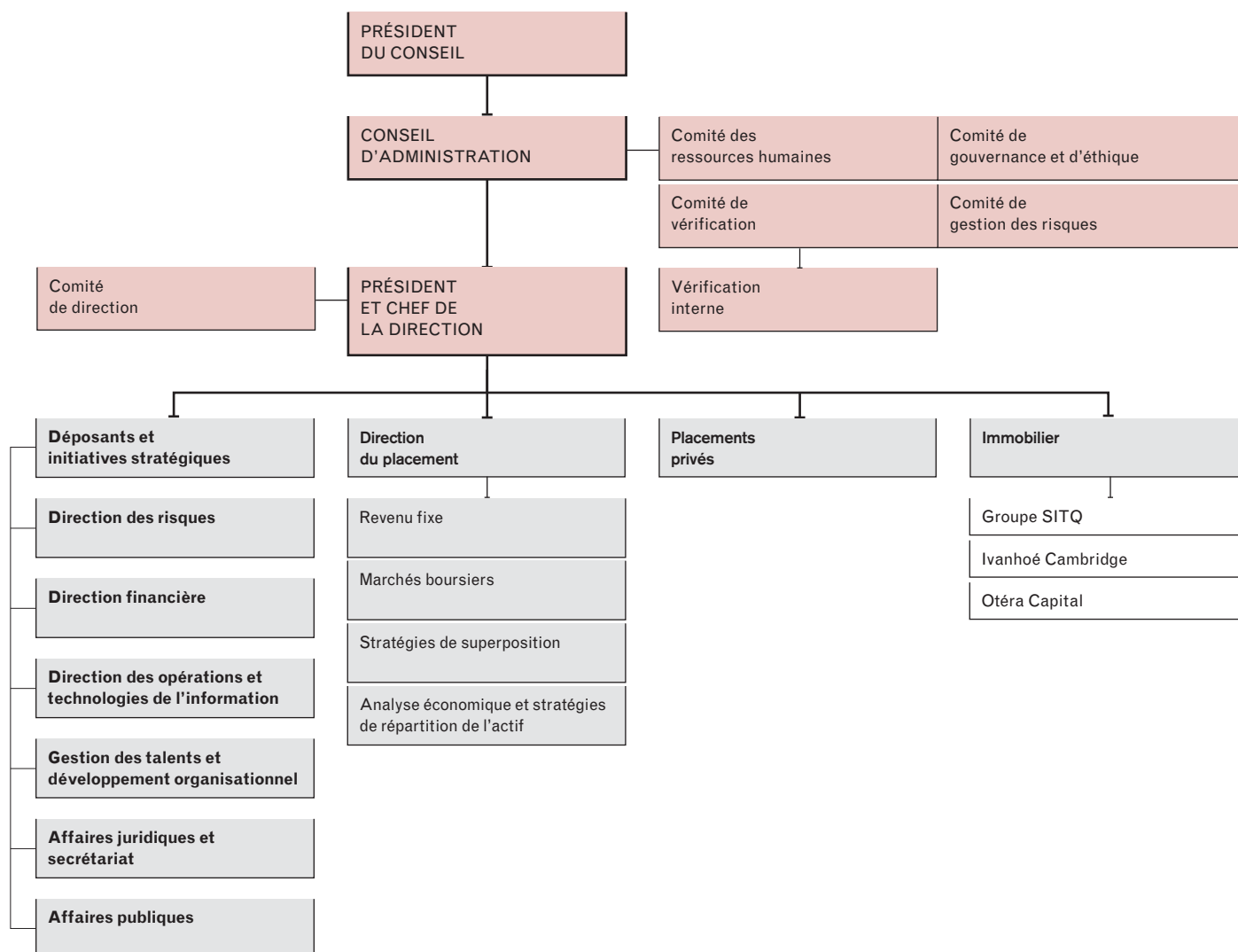
Le conseil d'administration de la Caisse est composé de son président, du président et chef de la direction, de représentants des déposants et de membres indépendants. La loi sur la Caisse prévoit qu'au moins les deux tiers des administrateurs, dont le président, doivent être indépendants.

Le comité de direction est composé du président et chef de la direction et des premiers dirigeants des divers secteurs de la Caisse. Au 31 décembre 2010, la Caisse employait un total de 741 personnes. Quant à lui, à la même date, le secteur Immobilier employait un total de 1 932 employés.

GRAPHIQUE 62

STRUCTURE ORGANISATIONNELLE – CAISSE

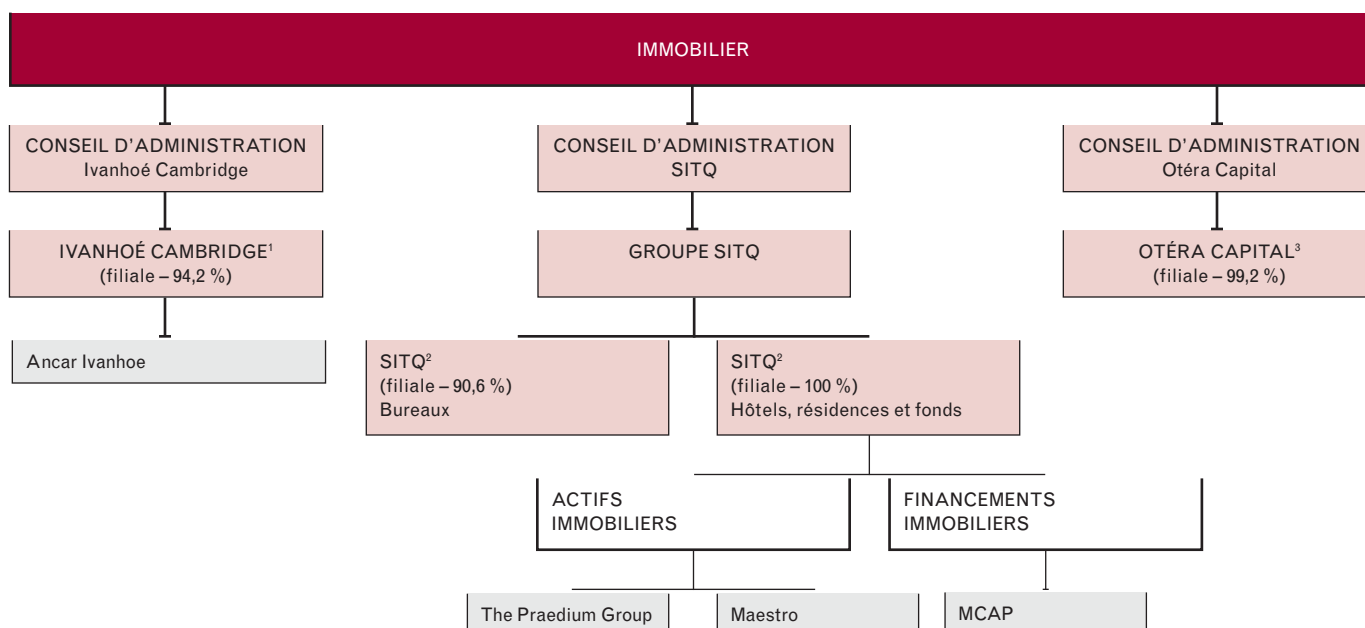
(au 31 décembre 2010)



GRAPHIQUE 63

STRUCTURE ORGANISATIONNELLE – IMMOBILIER

(au 31 décembre 2010)



1. Kim McInnes, président et chef de la direction, Ivanhoé Cambridge

2. William R.C. Tresham, président et chef de la direction, SITQ

3. Ross Brennan, président et chef de la direction, Otéra Capital

SECTEUR IMMOBILIER

Le secteur Immobilier investit en fonds propres et en produits de financement dans les secteurs des bureaux et parcs d'affaires, du commerce de détail, des hôtels et des immeubles multirésidentiels en Amérique, en Europe et en Asie.

Il est composé d'Ivanhoé Cambridge, du Groupe SITQ et d'Otéra Capital (voir le graphique 63). Ses activités sont distribuées dans deux portefeuilles spécialisés : Immeubles et Dettes immobilières.

Pour plus de détails sur le secteur Immobilier, visitez notre site Web à www.lacaisse.com.

Conseil d'administration

ELISABETTA BIGSBY

Administratrice de sociétés

Présidente du comité Ressources humaines
Date de nomination au conseil d'administration : 4 novembre 2009

Elisabetta Bigsby a fait carrière à la Banque Royale du Canada de 1977 à 2007, où elle a notamment fait partie du comité de direction et occupé les fonctions de chef des Ressources humaines. Elle a aussi été membre du comité de retraite de la Banque de 1989 à 2007. Outre ses fonctions d'administratrice, M^{me} Bigsby réalise aujourd'hui des mandats de perfectionnement de cadres supérieurs, en collaboration avec l'International Consortium for Executive Development Research, au Massachusetts. Elle a également siégé à plusieurs autres organismes.

CLAUDETTE CARBONNEAU

Présidente, Confédération des syndicats nationaux

Membre du comité Gouvernance et éthique
Date de nomination au conseil d'administration : 25 septembre 2002

Claudette Carbonneau, détentrice d'un baccalauréat en science politique, est à la tête de la Confédération des syndicats nationaux (CSN) depuis 2002. Elle est la première femme à occuper ce poste. Elle est également présidente du conseil d'administration de Fondaction. En outre, elle est vice-présidente de la Confédération syndicale internationale (CSI) et première substitut de la délégation canadienne au conseil général de la CSI. M^{me} Carbonneau a été nommée membre du Conseil consultatif du travail et de la main-d'œuvre du gouvernement du Québec.

LOUISE CHARETTE

Administratrice de sociétés

Membre des comités Gouvernance et éthique et Vérification
Date de nomination au conseil d'administration : 27 avril 2005

Louise Charette est doctorante en mathématiques et détient une maîtrise en administration des affaires. De 1981 à 2007, elle a occupé différents postes de direction à la Commission de la construction du Québec, dont celui de directrice générale adjointe à la Direction générale, Administration et finances. En plus de ses fonctions à la direction générale, elle a présidé le comité de placement pendant plus de dix ans. M^{me} Charette a œuvré au sein de plusieurs organisations. Elle a notamment été membre fondatrice du Regroupement des femmes cadres du Québec et vice-présidente du conseil d'administration de la Société d'habitation du Québec. M^{me} Charette est active au sein d'organismes sans but lucratif depuis plusieurs années et siège au Conseil consultatif de régie administrative de l'Autorité des marchés financiers.

JOCELYNE DAGENAI

Présidente-directrice générale, Commission administrative des régimes de retraite et d'assurances

Date de nomination au conseil d'administration : 1^{er} janvier 2008

Jocelyne Dagenais est présidente-directrice générale de la Commission administrative des régimes de retraite et d'assurances (CARRA) depuis le 3 décembre 2007. Elle évolue dans la fonction publique du Québec depuis 1977. Elle y a exercé différentes fonctions, dont celles de sous-ministre et de sous-ministre adjointe au sein de divers ministères. De plus, M^{me} Dagenais a siégé à de nombreux conseils d'administration, dont ceux de Services Québec, du Centre des services partagés du Québec, de la Régie de l'assurance maladie du Québec et d'Inforoute Santé du Canada.

MICHÈLE DESJARDINS

Présidente, Consultants Koby
 Associée principale, Lansberg Gersick & Associates LLC et Institut Niagara

Membre du comité Gouvernance et éthique
Date de nomination au conseil d'administration : 21 décembre 2009

Après avoir fait carrière dans l'industrie des pâtes et papiers au service d'Abitibi-Price et de Papiers Inter-Cité, Michèle Desjardins a occupé divers postes chez Price Waterhouse et à la Commission des valeurs mobilières du Québec. Elle a ensuite dirigé l'Institut de l'entreprise familiale. Depuis plus de 10 ans, elle cumule les fonctions d'associée principale chez Lansberg Gersick & Associates LLC et à l'Institut Niagara, et de présidente des Consultants Koby. Consultante en management certifiée, membre de l'Ordre des administrateurs agréés du Québec et administratrice de sociétés accréditée, elle siège au conseil d'administration de la Société du Palais des congrès de Montréal.

PIERRE FITZGIBBON

Président et chef de la direction, Atrium Innovations

Membre des comités Vérification et Gestion des risques
Date de nomination au conseil d'administration : 22 avril 2009

Pierre Fitzgibbon a fait carrière dans les secteurs financier, manufacturier, de la santé et des télécommunications. Président et chef de la direction d'Atrium Innovations depuis 2007, il a travaillé entre autres au groupe Banque Nationale du Canada, au groupe Télésystème à l'international, de même que chez Domtar, à la Corporation des Tapis Peerless et chez Price Waterhouse. M. Fitzgibbon siège également au conseil d'administration de Transcontinental. Il a aussi dirigé le conseil d'administration de Cylis et siégé aux conseils de plusieurs sociétés des secteurs de la technologie, des télécommunications et des services financiers, et de divers organismes de charité.

A. MICHEL LAVIGNE

Administrateur de sociétés

Président du comité Vérification**Membre invité du comité****Gestion des risques****Date de nomination au conseil****d'administration : 27 avril 2005**

A. Michel Lavigne a été président et chef de la direction de Raymond Chabot Grant Thornton jusqu'en 2005. Il présidait également le conseil de Grant Thornton au Canada et était membre du conseil de Grant Thornton International. Il est président du conseil de Teraxion et de Primary Energy Recycling, et siège à différents conseils, dont ceux de Quebecor Media, Groupe TVA et Postes Canada. M. Lavigne a reçu de nombreuses distinctions, notamment le titre de Fellow de l'Ordre des comptables agréés du Québec.

JEAN PIERRE OUELLET

Administrateur de sociétés

Conseiller de Capital Saint-Laurent

Membre du comité Ressources humaines**Date de nomination au conseil****d'administration : 6 mars 2009**

Conseiller de Capital Saint-Laurent depuis 2008, M. Jean Pierre Ouellet a occupé les postes d'associé principal du cabinet d'avocats montréalais de Stikeman Elliott et de premier vice-président, chef des affaires juridiques et secrétaire général aux Chemins de fer nationaux du Canada. Il a ensuite été vice-président du conseil de RBC – Marchés des capitaux, responsable du Québec. Administrateur de GBO depuis 2002, il en préside le comité de vérification. Il siège au conseil de Mines Richmont et de Fiducie de Revenu Noranda, où il préside le comité de gouvernance et d'éthique. M. Ouellet siège également au conseil consultatif québécois de Talisman Energy. Auparavant, il a siégé aux conseils d'administration de plusieurs sociétés canadiennes, notamment Bionair, Entreprises Hartco, C-Mac et Crédit commercial de France (Canada), et de nombreux organismes sans but lucratif.

RÉAL RAYMOND

Administrateur de sociétés

Président du comité Gestion des risques**Date de nomination au conseil****d'administration : 13 mars 2009**

Réal Raymond a mené une carrière de 37 ans à la Banque Nationale du Canada, où il a été président de la division banque des particuliers et des entreprises, président et chef de l'exploitation ainsi que président et chef de la direction. Aujourd'hui, il siège aux conseils d'administration de Métro, Héroxx-Devtek inc., Aéroports de Montréal et de l'Institut de recherche en immunologie et en cancérologie de l'Université de Montréal. M. Raymond est titulaire d'un MBA de l'UQAM, dont il est aujourd'hui chancelier. Il a aussi, reçu un doctorat *honoris causa* de l'ESG UQAM.

FRANÇOIS R. ROY

Administrateur de sociétés

Membre des comités**Gestion des risques et Vérification****Date de nomination au conseil****d'administration : 21 décembre 2009**

François R. Roy a commencé sa carrière à La Banque de Nouvelle-Écosse, où il a occupé divers postes au Canada et aux États-Unis. Il a ensuite travaillé à la Société générale de financement du Québec, avant d'exercer les fonctions de chef de la direction financière de Quebecor, d'Avenor et de Société Télémedia. Administrateur de sociétés depuis 1998, il siège aux conseils d'administration de Transcontinental, de Fibrek, de Fiducie de Revenu Noranda et de Macquarie Power & Infrastructure Corporation. De 2007 à 2010, M. Roy assumait les responsabilités de chef de la direction financière de l'Université McGill. M. Roy a été et continue d'être actif au sein de nombreux organismes sans but lucratif au cours des 25 dernières années.

MICHAEL SABIA

Président et chef de la direction,

Caisse de dépôt et placement du Québec

Date de nomination au conseil**d'administration : 14 mars 2009**

Michael Sabia est président et chef de la direction de la Caisse depuis mars 2009. Avant d'entrer au service de la Caisse, M. Sabia a été président et chef de la direction de BCE et chef de la direction financière aux Chemins de fer nationaux du Canada. Plus tôt dans sa carrière, il a occupé des fonctions de cadre supérieur au sein du Gouvernement du Canada. Très actif dans la communauté, il est notamment coprésident du Grand Bal des Vins-Cœur au profit de la Fondation de l'Institut de Cardiologie de Montréal. De plus, au cours des dernières années, il a présidé la campagne de financement de la Maison Saint-Gabriel et coprésidé la campagne de financement de la Fondation de l'Institut de Cardiologie de Montréal. En 2006, il a coprésidé la campagne Centraide du Grand Montréal. M. Sabia a aussi siégé au Conseil nord-américain sur la compétitivité de 2005 à 2008.

OUMA SANANIKONE

Administratrice de sociétés

Membre des comités Gestion**des risques et Ressources humaines****Date de nomination au conseil****d'administration : 28 août 2007**

Administratrice de sociétés, Ouma Sananikone possède une solide expérience des marchés financiers européens et asiatiques. Elle travaille depuis 25 ans dans le secteur des banques, des services financiers et de la gestion d'investissements. Présidente du conseil d'administration de Smarte Carte International, elle est aussi administratrice externe de Icon Parking Systems et de Air-Serv. M^{me} Sananikone a siégé à de nombreux conseils d'administration de sociétés cotées et non cotées, ainsi que d'organismes de bienfaisance, en Australie et ailleurs dans le monde. Elle s'intéresse particulièrement à la gouvernance, à l'éthique et aux questions touchant la communauté et le leadership.

Conseil d'administration

ROBERT TESSIER

Président du conseil d'administration

Président du comité

de Gouvernance et d'éthique

Membre du comité Ressources humaines

Date de nomination au conseil

d'administration : 5 mars 2009

Fort d'une vaste expérience d'administrateur et de gestionnaire, Robert Tessier a mené sa carrière dans les secteurs public et privé. Il a été président et chef de la direction, de même que président du conseil d'administration de Gaz Métro, en plus d'avoir dirigé Marine Industries Limitée et Alstom Canada. Il a également été secrétaire au Conseil du trésor du gouvernement du Québec, sous-ministre à l'Énergie et aux Ressources naturelles, et vice-président exécutif de la Société générale de financement du Québec. Président du comité d'examen indépendant d'IG Funds et membre du conseil d'administration d'AXA Canada, M. Tessier siège aux conseils d'administration de plusieurs organismes.

ANDRÉ TRUDEAU

Président-directeur général,

Régie des rentes du Québec

Date de nomination au conseil

d'administration : 1^{er} janvier 2008

Haut fonctionnaire de carrière, André Trudeau cumule plus de 35 ans d'expérience au sein du gouvernement du Québec. Il est présentement président-directeur général et président du conseil d'administration de la Régie des rentes du Québec. Auparavant, M. Trudeau a occupé des fonctions de président-directeur général, de sous-ministre et de secrétaire général associé dans une dizaine de ministères et organismes gouvernementaux, dont les ministères du Conseil exécutif, de l'Environnement, des Affaires municipales, des Transports, de la Santé et des Services sociaux, ainsi que de l'Emploi et de la Solidarité sociale. Polyvalent, M. Trudeau a démontré de grandes habiletés de gestion tout au long de sa carrière, qui lui ont valu en 2005 le prix Hommage lors de la remise des prix d'excellence de l'Institut d'administration publique du Québec.

Comité de direction

CLAUDE BERGERON

**Premier vice-président et
chef de la Direction des risques**

Claude Bergeron gère les équipes responsables de l'encadrement, de la mesure et de l'analyse des risques depuis le 1^{er} novembre 2010. Il cumule plus de 20 ans d'expérience à la Caisse, où il a négocié des dossiers et des investissements d'envergure nationale et internationale. À compter d'août 2009, M. Bergeron a agi à titre de chef par intérim de la Direction des risques. Sous sa direction, la Caisse a complété la mise en œuvre d'un programme accéléré de renforcement de ses pratiques de gestion des risques. Membre du Barreau du Québec et de l'Association du Barreau canadien, Claude Bergeron est titulaire d'un MBA international spécialisé en services financiers et assurance. Il a reçu divers prix d'excellence au cours de sa carrière, dont le prix Commerce-ZSA (2007) pour l'ensemble de sa carrière en droit au Québec.

FRÉDÉRICK CHARETTE

**Premier vice-président, Gestion des talents
et développement organisationnel**

Frédéric Charette gère les équipes de recrutement, de rémunération, de développement professionnel, de paie et d'information de gestion, ainsi que de services-conseils en ressources humaines. Au cours de sa carrière, M. Charette a oeuvré autant à l'étranger qu'à Montréal au sein d'entreprises composées de professionnels de haut niveau, telles que McKinsey & Company et KPMG. Il a notamment participé à l'expansion de la pratique du développement organisationnel pour McKinsey dans la région Asie-Pacifique. Il a agi comme expert et personne-ressource dans ce domaine pendant plusieurs années pour le compte de nombreux clients internationaux, en Amérique du Nord et en Asie. Plus récemment, il assumait la direction générale du capital humain chez KPMG Australie, une firme regroupant quelque 5 000 professionnels. M. Charette est membre de l'Association internationale de psychologie positive.

MARC CORMIER

**Premier vice-président, Revenu fixe
Direction du placement**

Marc Cormier supervise les équipes et les portefeuilles de revenu fixe. Il compte près de 20 ans d'expérience dans l'industrie bancaire et celle du placement. Entré à la Caisse en 1997, il a poursuivi sa carrière au sein de l'équipe des placements à revenu fixe. En plus de ses responsabilités en gestion de portefeuille, il a supervisé le soutien analytique des secteurs Revenu fixe et Marchés boursiers, après en avoir assuré la mise en place et implanté la solution technologique. M. Cormier a travaillé au sein d'institutions financières françaises, comme le Crédit Lyonnais, à Montréal, et le Crédit commercial de France, à Paris.

DENIS COUTURE

**Premier vice-président,
Affaires publiques**

Denis Couture est responsable des activités de communications internes et externes, des relations gouvernementales, des relations publiques et de la gestion des enjeux de politique publique. Il cumule plus de 25 ans d'expérience au sein de grandes sociétés québécoises et canadiennes, et possède une solide expertise sur le plan international. Avant d'entrer au service de la Caisse, il agissait à titre de premier vice-président, Affaires de l'entreprise et internationales au sein de Brookfield Asset Management, où il a aussi été chargé des relations avec les investisseurs et des communications. M. Couture est titulaire d'une licence en droit de l'Université de Montréal. Il est administrateur du Conseil de commerce Canada-Inde.

DANIEL FOURNIER

**Premier vice-président,
Immobilier et président, groupe Immobilier**

Daniel Fournier veille aux investissements, aux stratégies, à la gestion et à l'évolution des portefeuilles immobiliers de la Caisse. Il dirige les activités des principales sociétés du groupe Immobilier (Ivanhoé Cambridge, Otéra Capital et Groupe SITQ) et de leur réseau, et préside leur conseil d'administration. M. Fournier compte plus de 30 ans d'expérience dans le milieu des affaires et cumule une solide expertise immobilière. Bachelier en histoire de l'université de Princeton, aux États-Unis, il est également titulaire d'un baccalauréat en droit de l'université d'Oxford, au Royaume-Uni. Très engagé au sein de sa communauté, il a été, entre autres, président et fondateur de NF Canada, un organisme voué à la neurofibromatose.

MARIE GIGUÈRE, AD. E.

**Première vice-présidente,
Affaires juridiques et secrétariat**

Marie Giguère gère les équipes des Affaires juridiques, du Secrétariat et des Politiques et conformité depuis le 1^{er} novembre 2010. Elle possède une grande expérience du droit commercial et des sociétés, ainsi que des fusions et acquisitions. Associée du cabinet Fasken Martineau pendant de nombreuses années, elle a occupé par la suite des postes de direction à la Bourse de Montréal, chez Molson, puis chez Otéra Capital, une filiale immobilière de la Caisse. Mme Giguère est titulaire d'un baccalauréat en droit civil de l'Université McGill et est membre du Barreau du Québec. Elle est membre du conseil de l'hôpital Douglas et présidente du conseil de la fondation de cette institution. En 2005, elle a reçu le prix Commerce-ZSA qui soulignait l'excellence de sa carrière en droit.

Comité de direction

JEAN-LUC GRAVEL

Premier vice-président, Marchés boursiers Direction du placement

Jean-Luc Gravel dirige les équipes de placements en Bourse sur les marchés canadien et américain, ainsi que sur les places boursières étrangères et des pays en émergence. Il élabore des stratégies et ouvre de nouvelles perspectives pour l'ensemble de ces activités. Il a commencé sa carrière en investissement comme journaliste financier dans la section Placements du journal *Les Affaires*. Entré au service de la Caisse aux Actions canadiennes en 2004, M. Gravel avait fait carrière précédemment dans les valeurs mobilières chez Gendron Norris, Nesbitt Burns, Newcrest Capital, puis Valeurs mobilières TDNewcrest. Il détient les titres d'analyste financier agréé (CFA) et de Fellow de l'Institut canadien des valeurs mobilières.

ROLAND LESCURE

Premier vice-président et chef des Placements

Roland Lescure dirige la stratégie de placement, la répartition de l'actif et la recherche. Il supervise les investissements en actions, en titres à revenu fixe, en fonds de couverture et les stratégies de superposition. Il joue aussi un rôle-conseil clé en placements privés et immobiliers. M. Lescure cumule de nombreuses années d'expérience dans le domaine du placement. Il a notamment travaillé à Groupama Asset Management, à Natexis et à la filiale de gestion d'actifs de la Caisse des Dépôts et Consignations, ainsi qu'au ministère des Finances de France et à l'Institut national de la statistique et des études économiques (INSEE). Il a également enseigné et a participé à plusieurs travaux du Conseil d'analyse économique de France. M. Lescure est diplômé de l'École Polytechnique et de l'Ensaie. Il est également titulaire d'un Msc en Économie de la London School of Economics.

BERNARD MORENCY

Premier vice-président, Déposants et initiatives stratégiques

Bernard Morency dirige les équipes responsables des relations entre la Caisse et ses 25 déposants, incluant le conseil en politique de placement et la recherche. Il gère également l'élaboration et la mise en œuvre du plan stratégique et des plans d'affaires annuels. Entré au service de la Caisse en décembre 2007, il a passé plus de 30 ans chez Mercer, où il a été membre de l'équipe mondiale de la haute direction et a occupé plusieurs postes de dirigeant et de gestionnaire principal. Son parcours l'a amené à conseiller d'importantes sociétés canadiennes des secteurs public et privé. Fellow de l'Institut canadien des actuaires et de la Society of Actuaries (SOA) aux États-Unis, il est membre du Conference Board du Canada et du conseil d'administration de CIRANO.

NORMAND PROVOST

Premier vice-président, Placements privés et chef des Opérations

Normand Provost dirige les équipes qui investissent dans la croissance à long terme des entreprises. Il veille aux stratégies et à la gestion des portefeuilles, et coordonne le réseau de partenaires locaux et internationaux. Il cumule les fonctions de chef des Opérations depuis avril 2009. De plus, depuis septembre 2009, M. Provost assume le leadership de l'ensemble des initiatives de la Caisse au Québec. À ce titre, il dirige le comité de la direction qui coordonne ces initiatives et supervise l'équipe responsable du développement des affaires au Québec. Il agit aussi comme premier représentant de la Caisse dans ses diverses activités au Québec. Normand Provost cumule 35 ans de métier, dont 30 ans au sein de la Caisse, où il a bâti le modèle d'affaires, les équipes et les portefeuilles de placements privés. Il a couvert toutes les facettes du financement d'entreprise et conclu des centaines de transactions.

MICHAEL SABIA

Président et chef de la direction Chef de la Direction financière par intérim

Michael Sabia fixe les orientations stratégiques et établit les actions à déployer pour réaliser la mission de la Caisse. Il préside aussi le comité de direction et siège au conseil d'administration. Avant d'entrer au service de la Caisse, M. Sabia a été président et chef de la direction de BCE et chef de la direction financière aux Chemins de fer nationaux du Canada. Plus tôt dans sa carrière, il a occupé des fonctions de cadre supérieur au sein du Gouvernement du Canada. Très actif dans la communauté, il est notamment coprésident du Grand Bal des Vins-Cœur au profit de la Fondation de l'Institut de Cardiologie de Montréal. De plus, au cours des dernières années, il a présidé la campagne de financement de la Maison Saint-Gabriel et coprésidé la campagne de financement de la Fondation de l'Institut de Cardiologie de Montréal. En 2006, il a coprésidé la campagne Centraide du Grand Montréal. M. Sabia a aussi siégé au Conseil nord-américain sur la compétitivité de 2005 à 2008.

Rapport financier

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

Les charges d'exploitation représentent l'ensemble des frais engagés pour la gestion et l'administration de portefeuilles. Quant aux frais de gestion externe, il s'agit des sommes versées à des institutions financières externes pour gérer des fonds au nom de la Caisse. Les charges liées à la gestion des portefeuilles spécialisés d'immeubles et de dettes immobilières sont incluses dans les charges d'exploitation. Les frais d'opération liés à la gestion et à l'administration des biens immobiliers et des financements hypothécaires sont présentés en réduction des revenus de placement de biens immobiliers et de financements hypothécaires respectivement.

Pour l'exercice 2010, les charges d'exploitation s'élèvent à 257 M\$, soit 7 M\$ de plus qu'en 2009, alors que les frais de gestion externe totalisent 12 M\$, ce qui constitue une nette diminution par rapport aux 21 M\$ inscrits à ce poste en 2009. Cette diminution est principalement attribuable à la fermeture de mandats de gestion externe. Les frais relatifs à la gestion externe sont présentés à l'encontre des revenus de placement.

La somme des charges d'exploitation et des frais de gestion externe s'établit à 269 M\$ en 2010, contre 271 M\$ en 2009, ce qui représente une diminution de 2 M\$ ou 0,7 %. Cette somme représente 19,4 cents par 100 \$ d'actif net moyen : une nette diminution par rapport aux quatre dernières années (voir le graphique 64).

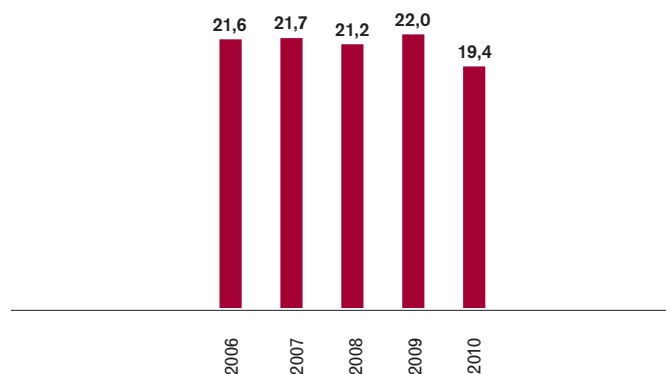
EFFICIENCE OPÉRATIONNELLE

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

GRAPHIQUE 64

CHARGES D'EXPLOITATION ET FRAIS DE GESTION EXTERNE EXPRIMÉS EN CENTS PAR 100 \$ D'ACTIF NET MOYEN DES DÉPOSANTS

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



INITIATIVES DE LA CAISSE POUR RÉDUIRE SES DÉPENSES ET AUGMENTER SA PRODUCTIVITÉ

Réduction budgétaire de 20 M\$ en 2010

En 2010, dans le cadre de son plan d'action pour recentrer et simplifier ses activités, et dans la foulée du budget du gouvernement québécois, la Caisse a mis en place une série de mesures visant à réduire ses dépenses de plus de 20 M\$. Ces mesures s'inscrivaient dans un continuum de contrôle des dépenses et d'amélioration de la productivité amorcé en 2009.

Des dépenses réduites de 45 M\$ ou 14 % depuis deux ans

Ainsi, en deux ans, les charges d'exploitation et les frais de gestion externe ont été réduits de 45 M\$ ou 14 %, passant de 314 M\$ en 2008 à 271 M\$ en 2009, puis à 269 M\$ en 2010.

En 2011, la Caisse continuera d'apporter une attention soutenue à ses dépenses afin de les garder le plus bas possible, tout en s'assurant de maintenir un niveau de ressources opérationnelles adéquat pour qu'elle puisse réaliser pleinement son mandat au service des déposants.

CDP Financière

CDP Financière est une filiale en propriété exclusive de la Caisse. Elle effectue des opérations de financement sur les marchés institutionnels locaux et internationaux en émettant des billets de trésorerie et des billets à terme. Ces opérations visent à optimiser les coûts de financement des activités de la Caisse et de ses filiales et à permettre une plus grande diversification des sources de financement.

FAITS SAILLANTS

01 CDP Financière a émis des billets à terme sur les marchés canadien et européen d'une valeur totale de 3 G\$.

02 Le programme de financement de 8 G\$ a été complété en 2010, sans augmentation du passif de la Caisse.

EMPRUNTS À COURT TERME

CDP Financière a effectué des opérations de financement à court terme sur le marché canadien dont la juste valeur se situait à 1,0 G\$ au 31 décembre 2010, par rapport à 1,3 G\$ au 31 décembre 2009 (voir le graphique 65). La juste valeur des billets de trésorerie en circulation a diminué en raison de la substitution de la dette à court terme en dette à plus long terme. L'échéance moyenne des emprunts a été de 67 jours en 2010, tandis que le montant des transactions a totalisé 5,5 G\$.

En 2010, CDP Financière n'a émis aucun billet de trésorerie sur le marché européen, compte tenu d'une baisse des besoins de financement sur les échéances à court terme.

EMPRUNTS À TERME

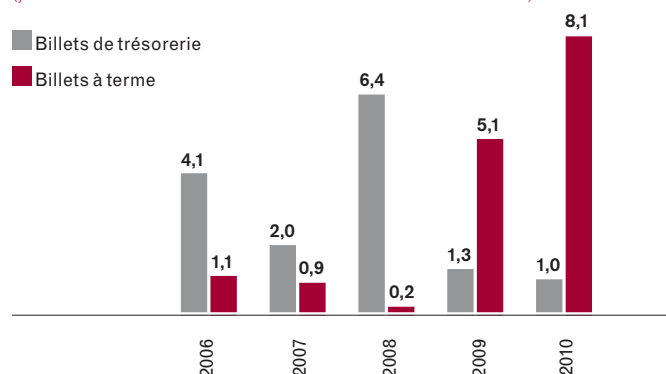
En novembre 2009, la Caisse a autorisé un programme de financement de 8 G\$ dans le but de substituer une partie de la dette à court terme en dette à plus long terme et de mieux apparier la durée des financements à celle des actifs financés. À ce titre, CDP Financière a émis 5 G\$ US de billets à terme sur le marché américain le 25 novembre 2009.

En 2010, CDP Financière a complété ce programme de financement avec deux émissions subséquentes. Le 15 janvier 2010, elle a émis des billets à terme au Canada d'une valeur nominale de 2 G\$, divisée en tranches de 5 et 10 ans. Par la suite, le 23 juin 2010, elle a émis des billets à terme sur le marché européen d'une valeur nominale de 750 M€, avec une échéance de 10 ans (voir le graphique 66).

GRAPHIQUE 65

RÉPARTITION DU PASSIF – CDP FINANCIÈRE

(juste valeur marchande au 31 décembre – en milliards de dollars)

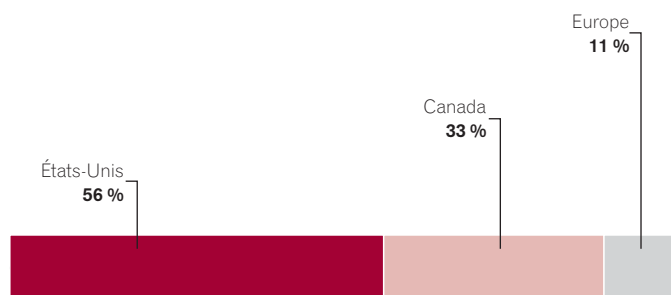


CDP Financière

GRAPHIQUE 66

RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE DU PASSIF –
CDP FINANCIÈRE

(juste valeur au 31 décembre 2010)



FONDATIONS FINANCIÈRES SOLIDES

Le programme de refinancement de 8 G\$, complété au mois de juin, a permis de continuer d'améliorer le bilan de la Caisse. Ce financement a servi à rembourser de la dette à court terme tout en améliorant l'appariement des sources de financement et des actifs immobiliers financés. Ce financement n'a entraîné aucune augmentation du levier de la Caisse.

Par ailleurs, le programme de refinancement a eu pour effet de diminuer le risque de renouvellement, ainsi que le besoin de recourir à la couverture de change, puisque les emprunts à terme financent des actifs libellés dans la même devise.

Au cours de 2010, les agences de notation Dominion Bond Rating Service (DBRS), Moody's Investors Service (Moody's) et Standard & Poor's (S&P) ont maintenu leurs cotes de crédit de première qualité avec une perspective stable. Ces cotes de crédit sont les plus élevées émises par ces agences de notation (voir le tableau 67).

- Le 17 novembre 2010, l'agence de notation Moody's a confirmé les cotes de crédit de CDP Financière, à court et à long terme, et maintenu une perspective « stable ».
- Le 15 octobre 2010, l'agence DBRS a publié une mise à jour confirmant les cotes de crédit à court et à long terme de la Caisse et de sa filiale CDP Financière, avec une perspective « stable ».
- Le 17 novembre 2010, l'agence de notation S&P a confirmé les cotes de crédit à court et à long terme de la Caisse, avec une perspective « stable ».

TABLEAU 67

COTES DE CRÉDIT

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

Conventions comptables critiques

Les états financiers de la Caisse de dépôt et placement du Québec sont cumulés, c'est-à-dire qu'ils comprennent les comptes des filiales de la Caisse, du fonds général, des fonds particuliers, ainsi que les divers portefeuilles spécialisés. L'avoir des déposants présenté à l'état de l'actif net cumulé reflète le regroupement de la valeur nette des comptes de chaque déposant de la Caisse.

La note 2 accompagnant les États financiers cumulés audités au 31 décembre 2010 décrit les principales conventions comptables utilisées par la Caisse. Certaines de ces conventions comptables font appel à des jugements et à des estimations subjectifs et complexes du fait qu'elles portent sur des questions qui sont incertaines. Toute modification de ces jugements et de ces estimations pourrait avoir une incidence importante sur les états financiers cumulés de la Caisse.

VERS LES NORMES INTERNATIONALES D'INFORMATION FINANCIÈRE (IFRS)

Les entreprises canadiennes ayant une obligation d'information du public sont tenues d'appliquer les normes internationales d'information financière (IFRS) en remplacement des principes comptables généralement reconnus du Canada à compter du 1^{er} janvier 2011.

La Caisse entend adopter les IFRS aux fins de préparation et de présentation de ses états financiers cumulés. Pour y arriver, la Caisse a entrepris, dès juillet 2008, la mise en place d'un programme d'adoption des IFRS. Ce programme structuré prévoit la participation de plusieurs équipes de la Caisse, l'utilisation de conseillers externes, la formation des employés et la communication des résultats et des incidences des travaux aux parties intéressées.

La transition de la Caisse vers les normes IFRS se fait en trois étapes, soit le diagnostic détaillé, la planification détaillée et la mise en œuvre. Les deux premières étapes ont été achevées en 2009. L'étape de mise en œuvre sert à mobiliser, à coordonner et à diriger les différentes équipes de travail en vue d'assurer la réalisation des travaux d'implantation, selon les attentes et dans les délais impartis. Les changements toucheront les processus comptables, d'affaires et de contrôle interne, les technologies de l'information, ainsi que les rapports financiers et de gestion. Cette mise en œuvre a déjà commencé et sera complétée à temps.

En février 2010, l'International Accounting Standards Board (IASB) a proposé une exemption pour les sociétés de placement leur permettant de produire des états financiers conformément aux IFRS sans consolidation des filiales. Ces filiales seraient plutôt présentées comme un placement à la juste valeur.

À la suite de ce développement, en 2010, le Conseil des normes comptables (CNC) a décidé de permettre de reporter d'une année la date de première application des IFRS aux sociétés de placement

qui appliquent la note d'orientation concernant la comptabilité « Sociétés de placement » (NOC-18) du Manuel de l'Institut canadien des comptables agréés (ICCA).

Ensuite, le 12 janvier 2011, le CNC a décidé de reporter d'une autre année la date d'application obligatoire des IFRS par ces entités, car le projet de l'IASB sur les sociétés de placement a été retardé et il est peu probable qu'une norme définitive soit publiée avant le 1^{er} janvier 2012.

Ainsi, le comité de vérification du conseil a approuvé en février 2011 que la Caisse prépare ses états financiers cumulés conformément aux IFRS à compter du 1^{er} janvier 2013.

ADOPTION DE FUTURES NORMES COMPTABLES EN 2011

En janvier 2009, le CNC a publié le chapitre 1582, « Regroupements d'entreprises », le chapitre 1601, « États financiers consolidés », et le chapitre 1602, « Participations ne donnant pas le contrôle » (anciennement Part des actionnaires sans contrôle), qui remplacent le chapitre 1581, « Regroupements d'entreprises » et le chapitre 1600, « États financiers consolidés ». Ces chapitres exigent, entre autres, que les participations ne donnant pas le contrôle soient présentées comme un élément distinct des capitaux propres plutôt qu'à titre de passif, et qu'elles ne soient plus comptabilisées en réduction des résultats de placement nets en raison de leur présentation dans les capitaux propres.

Conformément aux dispositions transitoires, ces chapitres seront appliqués prospectivement à compter du 1^{er} janvier 2011, à l'exception des exigences de présentation touchant les participations ne donnant pas le contrôle, qui doivent être appliquées rétroactivement. L'adoption de ces chapitres n'aura pas d'incidence importante sur les états financiers cumulés, mais donnera lieu aux reclassements des participations ne donnant pas le contrôle.

AUDIT EXTERNE

Les états financiers de la Caisse sont préparés selon les principes comptables généralement reconnus du Canada, tel que stipulé par la Loi sur la Caisse de dépôt et placement du Québec.

Conformément à la Loi, les co-auditeurs de la Caisse ont audité l'ensemble des livres comptables de la Caisse pour l'année 2010, et leurs rapports accompagnent les états financiers. Globalement, les co-auditeurs ont fait rapport sur 61 états financiers : celui du cumulé de la Caisse ainsi que ceux du fonds général, des 36 fonds particuliers des déposants (dont 1 devenu inactif durant l'année 2010) et des 23 portefeuilles spécialisés (dont 6 dissouts durant l'année 2010). Ils ont émis un rapport des auditeurs sans restriction pour chacun de ces états financiers.

Évaluation des placements à la juste valeur

L'évaluation des placements est un processus par lequel une valeur est attribuée à chaque placement de la Caisse en vue de la préparation de ses états financiers. L'évaluation des placements à leur juste valeur est effectuée périodiquement selon des politiques et processus spécifiques à chaque type de placement. Ces processus sont conformes aux normes et pratiques d'organismes canadiens et internationaux, et prévoient l'utilisation des cotes des marchés boursiers, d'évaluateurs ou d'experts indépendants. Les co-auditeurs revoient l'ensemble des dossiers d'évaluation importants dans le cadre de l'audit des états financiers de fin d'année.

LES DISPOSITIONS COMPTABLES

Suivant les dispositions de la note d'orientation concernant la comptabilité « Sociétés de placement » (NOC-18) du Manuel de l'ICCA, la Caisse doit établir la juste valeur des placements en faisant l'hypothèse qu'ils sont disponibles à la vente à la date de préparation des états financiers. Cette note d'orientation s'inspire grandement de l'évolution des dernières années en matière de normalisation comptable quant à l'établissement de la juste valeur, et ce, à l'échelle internationale. L'objectif de ces normes est de définir un cadre conceptuel susceptible d'être utilisé dans toutes les normes exigeant une évaluation à la juste valeur.

En temps normal, la règle de juste valeur (*mark-to-market*) ne pose pas problème puisque tous les marchés financiers sont actifs et que la valeur des placements peut s'appuyer sur des transactions réelles portant sur des actifs comparables dans les différents marchés. Toutefois, lorsque les marchés sont disloqués, c'est-à-dire qu'il n'y a plus de transactions d'achat ou de vente, la juste valeur doit être établie en fonction d'un modèle financier fondé sur l'actualisation des flux monétaires (*mark-to-model*) dont les paramètres, notamment les primes de financement et d'illiquidité, sont assujettis à un certain niveau de subjectivité d'une firme à l'autre ou d'un évaluateur à l'autre. Plus ces primes sont élevées, plus la juste valeur des placements est réduite.

INCIDENCE SUR LES PLACEMENTS DE LA CAISSE

La Caisse considère que ces normes constituent un cadre cohérent, mais juge qu'elles doivent être appliquées avec discernement. Ces normes très restrictives ne tiennent pas compte du fait que, conformément à l'horizon d'investissement très long adopté par ses principaux déposants, la Caisse a les moyens et l'intention de détenir certains placements qu'elle possède jusqu'à ce que leur valeur optimale soit atteinte.

Ainsi, la juste valeur établie au 31 décembre 2010 pour les placements issus de marchés non liquides tels que l'immobilier, les placements privés, les infrastructures ainsi que les créances commerciales et hypothécaires commerciales 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.

L'ÉTABLISSEMENT DE LA JUSTE VALEUR À LA CAISSE

Placements liquides

La juste valeur des placements liquides est établie au moyen des cours des principales Bourses et des cotes ou données fournies par des courtiers en valeurs mobilières ou autres organismes spécialisés reconnus, ainsi que des méthodes d'évaluation utilisées dans les marchés des capitaux, comme l'actualisation au taux d'intérêt courant des flux de trésorerie futurs. Chaque trimestre, quelques portefeuilles et, deux fois par année, l'ensemble des portefeuilles de produits liquides non cotés font l'objet d'une évaluation par des professionnels indépendants. Ces produits, qui comprennent notamment les obligations et les instruments financiers dérivés négociés de gré à gré, sont évalués tant sur le plan des modèles que des données servant à l'évaluation.

Placements privés et Infrastructures

La juste valeur des investissements en placements privés et en infrastructures est établie sur une base semestrielle, le 30 juin et le 31 décembre, à moins que des circonstances importantes connues requièrent un changement de valeur sur un investissement à un autre moment dans l'année. L'évaluation repose sur une politique adoptée par le conseil d'administration de la Caisse. Cette politique s'inspire des meilleures pratiques dans le domaine. Elle prévoit l'établissement de l'évaluation d'un placement privé par les gestionnaires responsables du dossier dans un premier temps, avant l'approbation par la direction du secteur Placements privés. Les investissements dont la juste valeur est supérieure à un seuil d'importance relative préétabli doivent être soumis à un comité d'évaluation indépendant ou à un évaluateur externe. Le comité, qui relève du comité de vérification de la Caisse, est composé de professionnels indépendants en évaluation. Les co-auditeurs assistent aux réunions du comité. Le processus est complété à l'interne par des évaluations périodiques et ponctuelles, selon les événements.

Placements immobiliers

La juste valeur des investissements en immobilier est établie sur une base semestrielle, le 30 juin et le 31 décembre, à moins que des circonstances importantes connues requièrent un ajustement de valeur ponctuel sur un investissement. L'évaluation des placements inscrits dans le portefeuille spécialisé Immeubles repose sur une politique adoptée par le conseil d'administration de la Caisse. Cette politique s'inspire des meilleures pratiques dans le domaine. Pour le portefeuille spécialisé Immeubles, des évaluateurs agréés externes procèdent à la certification de la juste valeur des biens immobiliers. En ce qui a trait aux autres placements immobiliers, la juste valeur est majoritairement établie par des gestionnaires externes et, pour les créances afférentes aux placements immobiliers, par des gestionnaires internes. De plus, les auditeurs externes des entités immobilières effectuent des travaux d'audit sur les justes valeurs lors de la production des états financiers audités.

La juste valeur des prêts et titres hypothécaires est établie selon la valeur actualisée des flux monétaires contractuels futurs au taux d'intérêt du marché. Ce taux est celui que l'on pourrait obtenir pour des prêts ou des titres comportant des conditions et des échéances similaires. Dans les cas où l'échelonnement des flux monétaires ne peut pas faire l'objet d'une estimation raisonnablement fiable, la juste valeur correspond soit à la juste valeur de tout bien donné en garantie du titre, déduction faite des coûts de réalisation prévus, et de tout montant légalement dû aux emprunteurs, soit au prix du marché pertinent pour ce titre. La Caisse s'appuie soit sur une évaluation réalisée par des professionnels indépendants, soit sur des états financiers d'une filiale audités par un auditeur externe.

Finalement, tant pour le portefeuille spécialisé Immeubles que pour celui de Dettes immobilières, les co-auditeurs, dans le cadre de leur audit des livres et des comptes de la Caisse, s'appuient sur les travaux des auditeurs externes et revoient les rapports d'évaluation.

BTAA

Les billets à terme adossés à des actifs (BTAA) constituent des instruments financiers dont les échéances sont de moins de sept ans en moyenne. Dans le but de procurer une couverture économique afin de réduire le risque de perte inhérent à une fluctuation de la juste valeur des BTAA ainsi que d'éventuels appels de garantie, la Caisse a recours à des instruments financiers dérivés tels que des trocs de taux d'intérêt et de défaillance de crédit.

Avant 2010, la Caisse établissait la juste valeur des BTAA en estimant la valeur actualisée des flux de trésorerie. Depuis le 1^{er} janvier 2010, en lien avec la mise en place de la couverture économique, la Caisse a modifié sa méthode d'évaluation de la juste valeur de la majorité des BTAA. Pour établir leur juste valeur, la Caisse s'appuie sur une base de données qui contient les informations contractuelles d'origine qui sous-tendent les transactions des instruments financiers dérivés de crédit. La juste valeur de ces billets ainsi que les instruments financiers dérivés qui s'y rattachent est établie en utilisant des techniques d'évaluation propres à chaque catégorie d'actif sous-jacente. Ces techniques d'évaluation se fondent autant que possible sur des données de marché observables telles que des écarts de taux et des taux d'intérêt, des facteurs de corrélation et une prime d'illiquidité, laquelle est calculée à partir de l'écart entre le cours acheteur et vendeur d'instruments financiers similaires dans le marché. Finalement, la juste valeur des BTAA au 31 décembre 2010 a été révisée par une firme indépendante dont le rapport a été revu par les auditeurs externes de la Caisse.

États financiers cumulés

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

La préparation et la présentation des états financiers cumulés de la Caisse de dépôt et placement du Québec (« la Caisse ») relèvent de la direction, qui en assume la responsabilité. Les états financiers cumulés ont été préparés conformément aux principes comptables généralement reconnus (PCGR) du Canada. Nous nous assurons que les données financières figurant dans le rapport annuel concordent avec celles des états financiers cumulés.

Les états financiers cumulés 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 un impact sur la juste valeur des placements établie en date du 31 décembre 2010.

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

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

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

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

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

Le conseil d'administration a approuvé les états financiers cumulés du 31 décembre 2010. Il est assisté dans ses responsabilités par le comité de vérification qui est composé uniquement d'administrateurs externes. Ce comité rencontre la direction et les co-auditeurs, examine les états financiers cumulés et en recommande l'approbation au conseil d'administration.



MICHAEL SABIA

Président et chef de la direction
et chef de la Direction financière par intérim

Montréal, le 22 février 2011

Rapport des auditeurs indépendants

À l'Assemblée nationale

Rapport sur les états financiers cumulés

Nous avons effectué l'audit des états financiers cumulés de la Caisse de dépôt et placement du Québec, qui comprennent l'état de l'actif net cumulé au 31 décembre 2010, l'état des résultats et évolution de l'actif net cumulés de l'exercice clos à cette date, ainsi qu'un résumé des principales méthodes comptables et d'autres informations explicatives.

Responsabilité de la direction pour les états financiers

La direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle de ces états financiers cumulés conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada (principes comptables), ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états financiers cumulés exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

Responsabilité des auditeurs

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

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

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

Opinion

À notre avis, les états financiers cumulés donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière de la Caisse de dépôt et placement du Québec au 31 décembre 2010, ainsi que des résultats de son exploitation et de l'évolution de son actif net cumulés pour l'exercice clos à cette date, conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada.

Autre point

Les états financiers cumulés de la Caisse de dépôt et placement du Québec pour l'exercice clos le 31 décembre 2009 ont été audités par le Vérificateur général du Québec, qui a exprimé sur ces états une opinion non modifiée en date du 15 février 2010.

Rapport relatif à d'autres obligations légales ou réglementaires

Conformément aux exigences de la *Loi sur le vérificateur général* (L.R.Q., chapitre V-5.01), nous déclarons qu'à notre avis les principes comptables ont été appliqués de la même manière qu'au cours de l'exercice précédent.

Le vérificateur général du Québec



FCA auditeur

Renaud Lachance, FCA auditeur

Montréal, le 22 février 2011

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



CA auditeur permis no 15859

Montréal, le 22 février 2011

Actif net cumulé

aux 31 décembre

(en millions de dollars)

	2010	2009
Actif		
Placements à la juste valeur (<i>notes 4A, B et E</i>)	178 376	167 575
Avances à des déposants	789	371
Revenus de placement courus et à recevoir	933	1 042
Opérations en voie de règlement	177	70
Autres éléments d'actif	2 922	1 598
	183 197	170 656
Passif		
Passif lié aux placements (<i>notes 4C et E</i>)	28 055	34 830
Opérations en voie de règlement	563	1 478
Autres éléments de passif	1 062	1 200
Part des actionnaires sans contrôle (<i>note 4D</i>)	1 775	1 560
	31 455	39 068
Avoir net des déposants (<i>note 5</i>)	151 742	131 588

Instruments financiers dérivés (*note 10*)**Engagements et éventualités** (*note 12*)

Les notes ci-jointes font partie intégrante des états financiers cumulés.

Pour le conseil d'administration,



MICHAEL SABIA



A. MICHEL LAVIGNE

Résultats et évolution de l'actif net cumulés

des exercices clos les 31 décembre

(en millions de dollars)	2010	2009
Revenus de placement (<i>note 6A</i>)	4 850	4 893
Moins :		
Charges d'exploitation (<i>note 7</i>)	257	250
Frais de repositionnement des technologies d'information et radiations d'actifs incorporels (<i>note 8</i>)	34	—
Revenus de placement nets	4 559	4 643
Gains à la vente de placements (<i>note 6D</i>)	1 582	4 514
Total des revenus matérialisés	6 141	9 157
Plus-value non matérialisée des placements et du passif lié aux placements (<i>note 6E</i>)	11 590	2 595
Résultats de placement nets	17 731	11 752
Dépôts (retraits) nets des déposants	2 423	(252)
Augmentation de l'actif net cumulé	20 154	11 500
Actif net cumulé au début	131 588	120 088
Actif net cumulé à la fin	151 742	131 588

Les notes ci-jointes font partie intégrante des états financiers cumulés.

Fonds cumulés notes complémentaires

au 31 décembre 2010

01

CONSTITUTION ET ACTIVITÉS

La Caisse de dépôt et placement du Québec (« Caisse »), personne morale de droit public au sens du Code civil, est régie par la *Loi sur la Caisse de dépôt et placement du Québec* (L.R.Q., chapitre C-2) (« loi »). Elle reçoit toutes les sommes qui lui sont confiées en vertu de la loi. En vertu des lois fédérale et provinciale de l'impôt sur le revenu, la Caisse n'est pas assujettie aux impôts sur le revenu.

FONDS GÉNÉRAL (ÉTATS CONSOLIDÉS)

Le fonds général regroupe les activités de trésorerie (gestion des dépôts à vue, des dépôts à terme et du financement corporatif de la Caisse).

Le 1^{er} janvier 2010, les actifs, les passifs ainsi que la moins-value non matérialisée liés aux BTAA ont été transférés respectivement du portefeuille spécialisé d'obligations (760) et du fonds général au nouveau portefeuille spécialisé de BTAA (772). Également, l'instrument financier entre le portefeuille spécialisé d'obligations (760) et le fonds général qui servait à attribuer les résultats de placement nets des BTAA aux fonds particuliers n'a pas été renouvelé.

Depuis le 1^{er} septembre 2010, le fonds général détient des unités de participation de portefeuilles spécialisés lesquelles ont été financées par des dépôts à terme d'un déposant. Les résultats de placements nets résultant de cette détention sont redistribués mensuellement au détenteur des dépôts à terme correspondants.

FONDS PARTICULIERS

Les fonds particuliers regroupent des placements diversifiés et n'ont qu'un seul déposant chacun qui y effectue exclusivement des dépôts à participation. Les fonds particuliers sont à l'usage des déposants suivants :

Fonds 300 : Fonds du Régime de rentes du Québec administré par la Régie des rentes du Québec;

Fonds 301 : Régime de retraite des employés du gouvernement et des organismes publics administré par la Commission administrative des régimes de retraite et d'assurances;

Fonds 302 : Régime de retraite du personnel d'encadrement administré par la Commission administrative des régimes de retraite et d'assurances;

Fonds 303 : Régimes particuliers administrés par la Commission administrative des régimes de retraite et d'assurances;

Fonds 305 : Régime de retraite des élus municipaux administré par la Commission administrative des régimes de retraite et d'assurances;

Fonds 306 : Régime complémentaire de rentes des techniciens ambulanciers/paramédics et des services préhospitaliers d'urgence administré par Aon Conseil;

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

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 : Fonds d'assurance-prêts agricoles et forestiers administré par La Financière agricole du Québec;

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

Fonds 317 : Fonds d'amortissement du régime de retraite – RRPE administré par le ministère des Finances, Gouvernement du Québec;

Fonds 318 : Fonds d'amortissement des autres régimes de retraite administré par le ministère des Finances, Gouvernement du Québec;

Fonds 326 : Fonds d'assurance-récolte administré par La Financière agricole du Québec;

Fonds 327 : Fédération des producteurs de bovins du Québec (inactif depuis le 1^{er} septembre 2010);

Fonds 328 : Régime de rentes de survivants administré par le Conseil du trésor, Gouvernement du Québec;

Fonds 329 : Fonds d'assurance-garantie administré par la Régie des marchés agricoles et alimentaires du Québec;

CONSTITUTION ET ACTIVITÉS (suite)

- Fonds 330 :** Fonds de la santé et de la sécurité du travail administré par la Commission de la santé et de la sécurité du travail;
- 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 341 :** Fonds pour l'éducation et la saine gouvernance – Fonds de trésorerie administré par l'Autorité des marchés financiers;
- 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 347 :** Régime de retraite du personnel des CPE et des garderies privées conventionnées du Québec administré par Aon Conseil;
- Fonds 348 :** Régime complémentaire de retraite des employés syndiqués de la Commission de la construction du Québec administré par le Comité de retraite du Régime complémentaire de retraite des employés syndiqués de la CCQ;
- 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 la Commission administrative des régimes de retraite et d'assurances;
- Fonds 354 :** Régime de retraite des membres de la Sûreté du Québec – caisse employeurs administré par la Commission administrative des régimes de retraite et d'assurances (constitué le 1^{er} janvier 2010);
- Fonds 361 :** Régime de rentes pour le personnel non enseignant de la Commission des écoles catholiques de Montréal administré par la Commission administrative des régimes de retraite et d'assurances;
- Fonds 362 :** Régime de retraite pour certains employés de la Commission scolaire de la Capitale administré par la Commission administrative des régimes de retraite et d'assurances;
- Fonds 363 :** Régime de retraite des employés de la Ville de Laval administré par le Comité du Régime de retraite des employés de la Ville de Laval;
- Fonds 368 :** Fonds pour l'éducation et la saine gouvernance – Fonds capitalisé administré par l'Autorité des marchés financiers;
- Fonds 369 :** Fonds des congés de maladie accumulés administré par le ministère des Finances, Gouvernement du Québec;
- Fonds 373 :** Régime de retraite des employés en fonction au Centre hospitalier Côte-des-Neiges administré par la Commission administrative des régimes de retraite et d'assurances (constitué le 1^{er} juillet 2010).

PORTEFEUILLES SPÉCIALISÉS

Les portefeuilles spécialisés constituent des caisses communes pouvant recevoir des dépôts à participation des différents fonds. En 2010, à la suite de la nouvelle offre de portefeuilles offerts aux déposants, la Caisse a constitué et dissout certains portefeuilles spécialisés. Les différents portefeuilles spécialisés sont :

- Immeubles (710) (états consolidés)
- Actions canadiennes (720)
- Actions étrangères couvert (730) (dissous le 1^{er} avril 2010)¹
- Actions EAO (730) (constitué le 1^{er} avril 2010)
- Actions américaines couvert (731) (dissous le 1^{er} avril 2010)¹
- Actions américaines (731) (constitué le 1^{er} avril 2010)
- Actions des marchés en émergence (732)
- Actions étrangères non couvert (733) (dissous le 1^{er} avril 2010)¹
- Actions américaines non couvert (734) (dissous le 1^{er} avril 2010)¹
- Actions mondiales (735) (constitué le 1^{er} avril 2010)
- Valeurs à court terme (740)
- Dettes immobilières (750) (états consolidés)
- Obligations (760)
- Québec Mondial (761)
- Obligations à rendement réel (762)
- Instruments financiers sur produits de base (763) (dissous le 1^{er} décembre 2010)²
- Obligations à long terme (764)
- Fonds de couverture (770) (états consolidés)
- Répartition de l'actif (771)
- BTAA (772) (constitué le 1^{er} janvier 2010)
- Placements privés (780) (états consolidés)
- Participations et infrastructures (781) (états consolidés) (dissous le 1^{er} juillet 2010)³
- Infrastructures (782) (états consolidés) (constitué le 1^{er} juillet 2010)

1. Les activités de placements de ces portefeuilles ont été transférées le 1^{er} avril 2010 dans les nouveaux portefeuilles spécialisés Actions mondiales, Actions américaines et Actions EAO.

2. Les activités de placements de ce portefeuille ont été transférées le 1^{er} décembre 2010 dans le portefeuille spécialisé Répartition de l'actif.

3. Les activités de placements de ce portefeuille ont été transférées le 1^{er} juillet 2010 dans le nouveau portefeuille spécialisé Infrastructures et dans d'autres portefeuilles spécialisés.

02

CONVENTIONS COMPTABLES

La préparation des états financiers cumulés de la Caisse, conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada, exige que la direction ait recours à des estimations et à des hypothèses. Ces dernières ont une incidence à l'égard de la comptabilisation des actifs et passifs, de la présentation des actifs et passifs éventuels à la date des états financiers ainsi que de la comptabilisation des revenus et des charges au cours de l'exercice visé par les états financiers cumulés. Les résultats réels pourraient différer de ces estimations.

La Caisse est considérée comme une société de placement conformément à la note d'orientation concernant la comptabilité « Sociétés de placement » (NOC-18) du Manuel de l'Institut canadien des comptables agréés (ICCA). Conséquemment, tous les placements de la Caisse sont à la juste valeur.

L'état des flux de trésorerie n'est pas présenté puisqu'il n'apporterait pas de renseignements supplémentaires utiles pour la compréhension des mouvements de trésorerie durant l'exercice.

A) ÉTATS FINANCIERS CUMULÉS

Les états financiers cumulés comprennent les comptes des filiales contrôlées par la Caisse, du fonds général, des fonds particuliers et des portefeuilles spécialisés. La Caisse consolide les participations dans les filiales lorsqu'elles ne satisfont pas à certaines conditions prévues à la NOC-18. Les états financiers de chacun de ces fonds et de ces portefeuilles sont audités par les co-auditeurs de la Caisse. Toutes les opérations et les soldes entre apparentés ont été éliminés. Les états financiers sommaires des portefeuilles spécialisés se retrouvent à la section Renseignements supplémentaires.

B) PLACEMENTS ET ACTIVITÉS CONNEXES

Les placements ainsi que les postes d'actif et de passif s'y rapportant sont comptabilisés à leur juste valeur, soit la valeur d'échange estimative dont conviendraient des parties compétentes agissant en toute liberté dans des conditions de pleine concurrence, établie à la fin de l'exercice.

Les coûts de transaction directement attribuables à l'acquisition et à la vente de placements sont comptabilisés aux résultats et sont présentés en réduction des Gains (pertes) à la vente de placements. Ces coûts sont composés de frais de commissions, de frais de Bourses et d'honoraires professionnels et juridiques reliés aux activités de placements.

TITRES À REVENU FIXE

Les titres à revenu fixe comprennent les valeurs à court terme, les obligations, les billets à terme adossés à des actifs (« BTAA »), les financements hypothécaires, les billets de trésorerie à payer, les billets à terme, les emprunts hypothécaires et les autres emprunts à payer. Les achats et les ventes de titres à revenu fixe sont constatés à la date de transaction, sauf en ce qui concerne les financements hypothécaires, constatés en date de règlement.

i) MÉTHODE D'ÉVALUATION

La juste valeur des valeurs à court terme et des obligations est déterminée selon le cours du marché, lorsque cette valeur est disponible. Lorsqu'un cours n'est pas disponible, la juste valeur de ces titres est établie selon des techniques d'évaluation utilisées dans les marchés des capitaux, telles que l'actualisation des flux de trésorerie futurs, ou sur la base d'opérations similaires conclues avec des parties sans lien de dépendance. Ces évaluations s'appuient sur des données d'entrée observables ou non observables telles que les courbes de rendement des taux d'intérêt, l'écart de crédit ou le taux d'actualisation. La méthode d'évaluation des BTAA est décrite à la note 4B.

La juste valeur des financements hypothécaires est établie selon la valeur actualisée des flux monétaires contractuels futurs au taux d'intérêt du marché. Ce taux est celui que l'on pourrait obtenir pour des prêts ou des titres comportant des conditions et des échéances similaires. Dans les cas où l'échelonnement des flux monétaires futurs ne peut faire l'objet d'une estimation raisonnablement fiable, la juste valeur correspond soit à la juste valeur de tout bien donné en garantie, déduction faite des coûts de réalisation prévus et de tout montant légalement dû aux emprunteurs, soit au prix du marché observable pour ces financements hypothécaires.

La juste valeur de la plupart des titres à revenu fixe est revue semi-annuellement par des firmes externes indépendantes.

Les méthodes d'évaluation sont appliquées de façon constante, à l'exception des BTAA (se référer à la note 4B).

ii) REVENUS DE PLACEMENT ET GAINS ET PERTES À LA VENTE DE PLACEMENTS

Les revenus de placement des titres à revenu fixe incluent l'amortissement de la prime ou de l'escompte, qui permet de maintenir un rendement effectif constant jusqu'à l'échéance. Les revenus tirés des financements hypothécaires sont réduits des frais d'opération et des frais financiers des titres adossés à des créances hypothécaires commerciales (TACHC) et sont présentés à la rubrique Revenus de placement – Titres à revenu fixe.

Les gains et pertes à la vente de placements représentent la différence entre le coût après amortissement et la valeur nette de réalisation à la vente de placements. Le coût après amortissement correspond au coût d'acquisition ajusté pour tenir compte de l'amortissement de la prime ou de l'escompte.

CONVENTIONS COMPTABLES (suite)

TITRES À REVENU VARIABLE

Les titres à revenu variable comprennent les actions et valeurs convertibles ainsi que les placements en biens immobiliers. Les achats et les ventes d'actions et valeurs convertibles sont constatés à la date de transaction alors que les achats et les ventes de biens immobiliers sont constatés à la date de règlement.

i) MÉTHODE D'ÉVALUATION

La juste valeur des actions et valeurs convertibles cotées est déterminée au moyen des cours des principales Bourses. Pour les actions et valeurs convertibles non cotées, soit les cours sont fournis par des institutions financières reconnues, soit les évaluations sont réalisées selon des méthodes d'évaluation couramment utilisées, telles que les multiples de bénéfices de sociétés cotées comparables, l'actualisation des flux monétaires, ou sur la base d'opérations similaires conclues avec des parties sans lien de dépendance. Ces évaluations s'appuient sur des données d'entrée observables ou non observables telles que les multiples du BAIIA, le multiple du cours-bénéfice, le multiple du cours-valeur aux livres, le taux d'actualisation et les flux monétaires futurs. Les évaluations des actions et valeurs convertibles non cotées sont revues semi-annuellement par un comité d'évaluation, formé d'experts indépendants, ou par des firmes externes indépendantes.

La juste valeur des fonds d'investissement est déterminée en fonction de la juste valeur fournie par le commandité ou l'administrateur, établie à l'aide de méthodes d'évaluation couramment employées.

Les placements en biens immobiliers regroupent la propriété partielle ou entière d'immeubles à revenu par des intérêts dans une société ou un partenariat. La juste valeur des immeubles à revenu compris dans les biens immobiliers est établie et certifiée semi-annuellement par des évaluateurs immobiliers agréés externes, reconnus et indépendants. Les techniques d'évaluation des immeubles à revenu utilisées reposent principalement sur trois méthodologies reconnues : l'actualisation des flux monétaires au taux de marché, la méthode de comparaison avec les dernières transactions similaires sur le marché et la capitalisation des bénéfices. Ces évaluations s'appuient sur des données d'entrée observables ou non observables telles que les baux, les frais d'exploitation de même que le taux de rendement et d'actualisation. Les évaluations sont établies conformément aux normes d'évaluation professionnelles couramment employées.

Les méthodes d'évaluation sont appliquées de façon constante.

ii) REVENUS DE PLACEMENT ET GAINS ET PERTES À LA VENTE DE PLACEMENTS

Les revenus de dividendes sont inscrits à compter de la date ex-dividende. Les revenus tirés des biens immobiliers sont réduits des frais d'exploitation, des frais d'opération et des frais financiers des emprunts, et sont présentés à la rubrique Revenus de placement – Titres à revenu variable.

Les gains et pertes à la vente de placements représentent la différence entre le coût et la valeur nette de réalisation à la vente de placements. Le coût des placements correspond au coût d'acquisition, à l'exception du coût des placements dans des coentreprises qui correspond à la méthode de la valeur de consolidation.

INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS

Dans le cadre de la gestion de ses placements, la Caisse effectue des opérations sur divers instruments financiers dérivés à des fins de gestion des risques liés aux fluctuations de change, de taux d'intérêt et de marché.

Les instruments financiers dérivés dont la juste valeur est favorable sont présentés à la rubrique Placements à la juste valeur, alors que ceux dont la juste valeur est défavorable sont présentés à la rubrique Passif lié aux placements.

i) MÉTHODE D'ÉVALUATION

Pour les instruments financiers dérivés hors cote, soit les cours sont fournis par des institutions financières reconnues, soit les évaluations sont réalisées sur la base d'opérations similaires conclues sans lien de dépendance ou selon des modèles reconnus et couramment employés. Des modèles tels que l'actualisation au taux de rendement courant des flux de trésorerie futurs et le modèle de Black-Scholes sont alors utilisés. Ces modèles nécessitent l'utilisation d'hypothèses quant au montant et à l'échéancier des flux de trésorerie futurs et quant au taux de rendement courant. L'élaboration de ces hypothèses est effectuée en tenant compte de données d'entrée observables ou non observables telles que les courbes de rendement des taux d'intérêt, l'écart de crédit, les taux de change ainsi que la volatilité et la corrélation des prix des actions, des matières premières et des taux d'intérêt. Dans le cas de la plupart des instruments financiers dérivés hors cote, les évaluations de la juste valeur sont revues semi-annuellement par des firmes externes indépendantes. Le cas échéant, la juste valeur des instruments financiers dérivés cotés est établie au moyen des cours des principales Bourses.

Les méthodes d'évaluation sont appliquées de façon constante.

ii) REVENUS DE PLACEMENT ET GAINS ET PERTES À LA VENTE DE PLACEMENTS

Les revenus de placement relatifs aux instruments financiers dérivés sont regroupés avec les revenus de titres à revenu fixe et à revenu variable alors que les gains et pertes relatifs aux instruments financiers dérivés sont regroupés avec les gains et pertes à la vente de placements, en fonction des placements sous-jacents.

CONVENTIONS COMPTABLES (suite)

TITRES ACHETÉS EN VERTU DE CONVENTIONS DE REVENTE

La Caisse conclut des opérations d'emprunts de titres, soit de valeurs à court terme et d'obligations, dans le but de couvrir une vente à découvert ou de dégager un revenu supplémentaire découlant de l'activité d'emprunts de titres. Ces opérations d'emprunts de titres sont comptabilisées dans les titres achetés en vertu de conventions de revente sous la rubrique Placements à la juste valeur. Les intérêts gagnés sur les conventions de revente sont présentés à titre de revenus d'intérêts sous la rubrique Revenus de placement – Titres à revenu fixe.

TITRES VENDUS EN VERTU DE CONVENTIONS DE RACHAT

La Caisse conclut des opérations de prêts de titres, soit de valeurs à court terme et d'obligations, dans un but de trésorerie ou pour dégager un revenu supplémentaire découlant de l'activité de prêts de titres. Ces opérations de prêts de titres sont comptabilisées dans les titres vendus en vertu de conventions de rachat sous la rubrique Passif lié aux placements. Les intérêts payés sur les conventions de rachat sont déduits des Revenus de placement – Titres à revenu fixe.

TITRES VENDUS À DÉCOUVERT

Les titres vendus à découvert représentent l'engagement de la Caisse d'acheter des titres auprès de tiers pour couvrir ses positions. Les frais d'intérêts relatifs aux engagements liés à des valeurs à court terme et obligations vendues à découvert sont comptabilisés dans les Revenus de placement – Titres à revenu fixe, tandis que les frais relatifs aux engagements liés à des actions vendues à découvert sont comptabilisés dans les Revenus de placement – Titres à revenu variable.

Les gains et pertes sur engagements liés à des valeurs à court terme et obligations vendues à découvert sont portés à la rubrique Gains (pertes) à la vente de placements – Titres à revenu fixe, tandis que ceux liés à des actions vendues à découvert sont portés à la rubrique Gains (pertes) à la vente de placements – Titres à revenu variable.

HIÉRARCHIE DE LA JUSTE VALEUR

Les instruments financiers de la Caisse sont classés selon la hiérarchie suivante :

- Niveau 1 : Le calcul de la juste valeur de l'instrument repose sur les prix (non ajustés) cotés sur des marchés actifs pour des actifs ou des passifs identiques.
- Niveau 2 : Le calcul de la juste valeur de l'instrument repose sur des données autres que les prix cotés visés au niveau 1, qui sont observables soit directement (sous forme de prix) ou indirectement (déterminés à partir de prix). Ce niveau inclut les instruments dont l'évaluation est fondée sur les prix cotés sur des marchés qui ne sont pas actifs pour des instruments identiques, les instruments dont l'évaluation est fondée sur le prix observé pour des instruments similaires ainsi que des techniques d'évaluation qui s'appuient sur des hypothèses tenant compte des données de marché observables.
- Niveau 3 : Le calcul de la juste valeur de l'instrument repose sur des données qui ne sont pas fondées sur des données de marché observables (données non observables). Ce niveau inclut les instruments dont l'évaluation est fondée sur le prix observé pour des instruments similaires, ajusté pour refléter les différences entre les instruments évalués et les données de marché disponibles. Ce niveau comprend également les instruments dont l'évaluation repose sur des techniques d'évaluation qui s'appuient sur des hypothèses tenant compte de données de marché observables, mais ajustées de manière importante afin de refléter les caractéristiques propres à l'instrument évalué.

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

Les informations quantitatives relatives à la hiérarchie de la juste valeur sont présentées à la note 4E.

C) BIENS ADMINISTRÉS ET BIENS SOUS GESTION

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

D) CONVERSION DES DEVICES

La juste valeur des placements ainsi que les autres postes d'actif et de passif libellés en devises sont convertis en dollars canadiens au cours du change en vigueur à la fin de l'exercice.

CONVENTIONS COMPTABLES (suite)

Afin de présenter à l'état des résultats et évolution de l'actif net cumulés le montant des gains et pertes à la vente de placements ou la plus-value (moins-value) non matérialisée, le coût des placements en actions et en biens immobiliers provenant d'établissements étrangers intégrés ainsi que le coût après amortissement des placements en valeurs à court terme, en obligations et en financements hypothécaires sont convertis au taux de change en vigueur à la date d'acquisition. Le coût des placements provenant d'établissements étrangers autonomes est converti au taux de change en vigueur à la fin de l'exercice.

Les revenus sont convertis au taux de change en vigueur à la date des opérations, à l'exception de ceux provenant du portefeuille spécialisé d'immeubles, qui sont convertis au taux moyen de l'exercice.

E) CESSIION DE CRÉANCES

La Caisse effectue occasionnellement de la titrisation ou la cession de financements hypothécaires en les vendant directement à des sociétés ou par l'intermédiaire d'une structure d'accueil, laquelle émet ensuite des titres aux investisseurs.

Ces opérations sont comptabilisées à titre de ventes lorsque la Caisse est réputée avoir abandonné le contrôle de ces actifs et avoir reçu une contrepartie autre que les droits de bénéficiaire liés aux actifs cédés, en conformité avec la note d'orientation concernant la comptabilité « Cessions de créances » (NOC-12) du Manuel de l'ICCA. À la titrisation ou à la cession de créances, aucun droit de bénéficiaire relatif aux financements hypothécaires n'est conservé. Les gains ou pertes découlant de ces opérations sont inscrits à la rubrique Gains (pertes) à la vente de placements – Financements hypothécaires et Obligations.

Des sociétés sous contrôle commun continuent généralement d'assumer la gestion des prêts cédés. Puisque les honoraires de gestion sont établis en fonction de ce qui est exigé sur le marché, aucun actif ou passif de gestion à la date de cession n'est comptabilisé.

F) CHARGES D'EXPLOITATION

Les charges d'exploitation représentent l'ensemble des frais engagés pour la gestion et l'administration de portefeuille à l'exception des frais relatifs à la gestion externe. Les charges d'exploitation sont présentées dans un poste distinct de l'état des résultats et évolution de l'actif net cumulés. Les charges liées à la gestion des portefeuilles spécialisés d'immeubles et de dettes immobilières sont incluses dans les charges d'exploitation. Les charges reliées aux filiales immobilières et de dettes immobilières sont présentées en réduction des revenus de placement de biens immobiliers et de financement hypothécaires respectivement.

G) FRAIS DE GESTION EXTERNE

Les frais de gestion externe représentent les sommes versées à des institutions financières externes, principalement des gestionnaires de fonds institutionnels de marchés boursiers internationaux, pour gérer, au nom de la Caisse, des fonds appartenant à la Caisse. Les frais de gestion externe de base et les frais de gestion reliés à la performance des gestionnaires externes sont présentés en réduction des Revenus de placement et Gains (pertes) à la vente de placements, respectivement.

03

MODIFICATIONS COMPTABLES FUTURES

Les entreprises canadiennes ayant une obligation d'information du public sont tenues d'appliquer les normes internationales d'information financière (IFRS) en remplacement des principes comptables généralement reconnus (PCGR) du Canada à compter du 1^{er} janvier 2011. Toutefois, le Conseil des normes comptables (CNC) a décidé en 2010 de permettre de reporter la date de première application des IFRS aux sociétés de placement qui appliquent la NOC-18 du Manuel de l'ICCA. De plus, le 12 janvier 2011, le CNC a décidé à nouveau de reporter d'une autre année la date d'application obligatoire des IFRS par ces entités. Ainsi, la Caisse préparera ses états financiers cumulés conformément aux IFRS à compter du 1^{er} janvier 2013.

En janvier 2009, le CNC a publié le chapitre 1582, « Regroupements d'entreprises », le chapitre 1601, « États financiers consolidés », et le chapitre 1602, « Participations ne donnant pas le contrôle », qui remplacent le chapitre 1581, « Regroupements d'entreprises » et le chapitre 1600, « États financiers consolidés ». Ces chapitres exigent, entre autres, que les participations ne donnant pas le contrôle soient présentées comme un élément distinct des capitaux propres plutôt qu'à titre de passif, et qu'elles ne soient plus comptabilisées en réduction des résultats de placement nets en raison de leur présentation dans les capitaux propres.

Conformément aux dispositions transitoires, ces chapitres seront appliqués prospectivement à compter du 1^{er} janvier 2011, à l'exception des exigences de présentation touchant les participations ne donnant pas le contrôle, qui doivent être appliquées rétroactivement. L'adoption de ces chapitres n'aura pas d'impact significatif sur les états financiers cumulés, mais donnera lieu aux reclassements des participations ne donnant pas le contrôle.

04

PLACEMENTS ET PASSIF LIÉ AUX PLACEMENTS

A) PLACEMENTS

(en millions de dollars)

	2010		2009	
	Juste valeur	Coût	Juste valeur	Coût
Titres à revenu fixe				
Valeurs à court terme				
Canadiennes	2 357	2 370	4 625	4 684
Étrangères	1 614	1 802	2 376	2 860
	3 971	4 172	7 001	7 544
Obligations				
<i>Émises ou garanties par :</i>				
Gouvernement canadien	21 637	21 149	21 652	21 600
Province de Québec	8 801	8 305	7 859	7 380
Autres provinces canadiennes	1 658	1 586	3 158	3 154
Municipalités et autres organismes canadiens	1 280	1 247	1 279	1 276
Sociétés d'État canadiennes	11 998	11 322	10 482	9 883
Gouvernement américain	1 379	1 641	510	741
Autres gouvernements étrangers	17	17	346	339
<i>Titres hypothécaires</i>				
Canadiens	213	230	245	258
Étrangers	68	314	233	2 408
Entreprises canadiennes	8 831	8 906	9 830	10 257
Entreprises étrangères	1 678	2 197	2 269	3 174
<i>Titres indexés sur l'inflation</i>				
Canadiens	975	895	667	618
Fonds de couverture	—	—	72	99
	58 535	57 809	58 602	61 187
BTAA (note 4B)	7 850	11 910	7 249	12 351
Financements hypothécaires				
Canadiens	5 886	5 780	5 944	6 104
Étrangers	1 667	2 932	2 871	5 427
	7 553	8 712	8 815	11 531
Total des titres à revenu fixe	77 909	82 603	81 667	92 613
Titres à revenu variable				
Actions et valeurs convertibles				
Canadiennes	17 180	14 640	14 449	14 498
Américaines	17 379	20 230	14 427	19 189
Étrangères et des marchés en émergence	26 398	25 496	19 693	19 794
Fonds de couverture	2 964	3 002	3 615	3 689
	63 921	63 368	52 184	57 170
Biens immobiliers				
Canadiens	12 880	10 482	10 930	9 279
Étrangers	8 610	9 816	9 012	10 578
	21 490	20 298	19 942	19 857
Total des titres à revenu variable	85 411	83 666	72 126	77 027

PLACEMENTS ET PASSIF LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

(en millions de dollars)		2010		2009
	Juste valeur	Coût	Juste valeur	Coût
Sommes à recevoir relativement aux placements				
Titres achetés en vertu de conventions de revente				
Canadiens	8 761	8 762	6 171	6 171
Étrangers	1 007	1 017	1 928	1 963
Montant se rapportant aux instruments financiers dérivés				
Canadiens	2 132	1 157	1 106	21
Étrangers	3 156	120	4 577	896
	15 056	11 056	13 782	9 051
Total des placements	178 376	177 325	167 575	178 691

Aux 31 décembre, le poste Placements – Biens immobiliers inclut, entre autres, des placements dans des coentreprises présentés à la juste valeur qui se détaillent comme suit :

(en millions de dollars)		2010	2009
Placements dans des coentreprises		8 156	8 319
Biens immobiliers		12 745	13 601
Financements hypothécaires		2	2
Valeurs à court terme		6	2
Revenus de placement courus et à recevoir		78	13
Autres éléments d'actif		388	505
		13 219	14 123
Emprunts hypothécaires		4 400	5 088
Autres emprunts à payer		36	64
Instruments financiers dérivés		2	—
Autres éléments de passif		569	596
Part des actionnaires sans contrôle		56	56
		5 063	5 804

B) BTAA ET INSTRUMENTS FINANCIERS QUI S'Y RATTACHENT

Au 31 décembre 2010, la Caisse détient des billets à terme adossés à des actifs (« BTAA ») dont la plupart ont été émis dans le cadre de l'entente de restructuration du Comité pancanadien des investisseurs qui a eu lieu le 21 janvier 2009. Les actifs qui ont fait l'objet d'un échange à ce moment étaient des placements dans le marché canadien du papier commercial adossé à des actifs. Les billets sont détenus à travers des structures sous forme de fiducies, appelées « véhicules d'actifs-cadres » ou « VAC ».

Les BTAA constituent des créances adossées à une variété d'instruments financiers. Les actifs sous-jacents sont essentiellement des trocs de défaillance de crédit pour VAC 1 et VAC 2, tandis que VAC 3 contient des actifs traditionnels tels que les créances hypothécaires résidentielles et commerciales.

La Caisse a recours à des instruments financiers dérivés tels que des trocs de taux d'intérêt et de défaillance de crédit dans le but de procurer une couverture économique afin de réduire le risque de perte inhérent à une fluctuation de la juste valeur des BTAA ainsi que d'éventuels appels de garantie. Les trocs de défaillance de crédit ont été financés par la contrepartie concernée. Le remboursement de cet emprunt est lié aux flux monétaires issus des remboursements de certains placements de VAC 1 et des instruments financiers dérivés s'y rattachant.

PLACEMENTS ET PASSIF LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

Aux 31 décembre, les BTAA ainsi que d'autres instruments financiers qui s'y rattachent sont constitués des éléments suivants :

(en millions de dollars)

	2010			2009		
	Juste valeur	Plus-value (moins-value) non matérialisée	Coût	Juste valeur	Plus-value (moins-value) non matérialisée	Coût
Placements						
VAC 1						
Catégorie A-1	4 045	(480)	4 525	4 071	(476)	4 547
Catégorie A-2	3 037	(788)	3 825	2 428	(1 397)	3 825
Catégorie B	—	(652)	652	—	(652)	652
Catégorie C	—	(279)	279	—	(279)	279
Billets pour actifs à haut risque	44	(286)	330	—	(597)	597
Autres billets	286	(22)	308	282	(26)	308
	7 412	(2 507)	9 919	6 781	(3 427)	10 208
VAC 2						
Catégorie A-1	87	4	83	101	18	83
Catégorie A-2	25	(2)	27	17	(10)	27
Catégorie B	3	(2)	5	—	(5)	5
Catégorie C	1	(3)	4	—	(4)	4
	116	(3)	119	118	(1)	119
VAC 3						
Billets pour actifs traditionnels	276	(112)	388	478	(59)	537
Billets pour actifs à haut risque	4	(63)	67	—	(70)	70
	280	(175)	455	478	(129)	607
Facilités de financement	(449)	(449)	—	(589)	(589)	—
Sous-total	7 359	(3 134)	10 493	6 788	(4 146)	10 934
BTAA exclus de l'entente de restructuration	491	(926)	1 417	461	(956)	1 417
Total des BTAA	7 850	(4 060)	11 910	7 249	(5 102)	12 351
Montant se rapportant aux instruments financiers dérivés ¹	1 092	(48)	1 140	—	—	—
Total des placements	8 942	(4 108)	13 050	7 249	(5 102)	12 351
Passif lié aux placements						
Autres emprunts à payer ¹	1 504	(8)	1 512	171	—	171
Montant se rapportant aux instruments financiers dérivés ¹	24	24	—	20	20	—
	7 414	(4 124)	11 538	7 058	(5 122)	12 180

1. Ces éléments sont inclus aux rubriques de la note 4A et 4C.

PLACEMENTS ET PASSIF LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

ENGAGEMENTS ASSOCIÉS AUX BTAA

Le tableau suivant résume les engagements à l'égard des BTAA aux 31 décembre :

(en millions de dollars)	Échéance	2010	2009
		Montant des engagements	
FFM VAC 1	juillet 2017	6 167	6 167
FFS VAC 1 et VAC 2	—	—	300
Total		6 167	6 467

Dans le cadre du plan de restructuration, la Caisse a accordé les facilités de financement suivantes :

- *Facilité de financement de marge (« FFM »)* : la part de la Caisse dans cet engagement de crédit, destiné à couvrir d'éventuels appels de garantie, de 5 767 M\$ se situe au même rang que les autres participants et vient à échéance en juillet 2017, ou à une date antérieure si toutes les transactions de trocs de défaillance de crédit ont été réglées auparavant. En vertu d'une entente séparée, la Caisse a convenu de prendre une participation de 400 M\$ dans les engagements de la FFM d'un des participants de VAC 1. Au 31 décembre 2010, la Caisse ne participe à aucun appel de garantie.
- *Facilité de financement de rang supérieur (« FFS »)* : advenant le cas où la FFM de VAC 1 et la facilité équivalente de VAC 2 s'avèrent insuffisantes pour satisfaire aux appels de garantie du véhicule en question, une FFS a été mise en place afin de fournir un accès à des liquidités additionnelles. Ces engagements sont venus à échéance en juillet 2010.

ÉTABLISSEMENT DE LA JUSTE VALEUR

Avant 2010, la Caisse établissait la juste valeur des BTAA en estimant la valeur actualisée des flux de trésorerie. Depuis le 1^{er} janvier 2010, en lien avec la mise en place de la couverture économique, la Caisse a modifié sa méthode d'évaluation de la juste valeur des BTAA de VAC 1, de certains BTAA exclus de l'entente de restructuration et de la FFM.

Pour les BTAA de VAC 1, certains BTAA exclus de l'entente de restructuration et les trocs de défaillance de crédit utilisés comme les instruments de couverture économique, la Caisse s'appuie dorénavant sur une base de données qui contient les informations contractuelles d'origine qui sous-tendent les transactions des instruments financiers dérivés de crédit. La juste valeur de ces billets ainsi que les instruments financiers dérivés qui s'y rattachent est établie en utilisant des techniques d'évaluation propres à chaque catégorie d'actif sous-jacent. Ces techniques d'évaluation se fondent autant que possible sur des données de marché observables telles que des écarts de crédit et des taux d'intérêt, des facteurs de corrélation et une prime d'illiquidité, laquelle est calculée à partir de l'écart entre le cours acheteur et vendeur d'instruments financiers similaires dans le marché.

Pour les autres BTAA, la Caisse établit des justes valeurs à l'aide d'une technique d'évaluation fondée sur un modèle financier dont les hypothèses utilisent autant que possible des données observables sur le marché comme les taux d'intérêt et la qualité du crédit. La juste valeur des titres est établie en estimant la valeur actualisée des flux de trésorerie selon différents scénarios de défaut et de perte de crédit sur l'ensemble des actifs sous-jacents pour chacun des billets, les échéances correspondantes à celles des actifs sous-jacents, les taux d'intérêt reflétant les flux monétaires disponibles au sein des véhicules et tient compte du taux de levier des différentes structures ainsi que de la subordination des notes restructurées, lorsque requis. Une fois ajustés pour tenir compte de l'incidence du risque de crédit des actifs sous-jacents, les flux de trésorerie anticipés sur les titres sont actualisés à un taux sans risque, majoré d'une prime d'illiquidité.

Depuis 2010, la juste valeur de la FFM est établie par l'application d'une technique d'évaluation dont le taux d'actualisation s'appuie sur des tranches de l'indice CDX.IG majoré d'une prime de financement.

L'estimation de la juste valeur des BTAA est susceptible de ne pas être une indication de la valeur définitive ou de la juste valeur future. Bien que la direction juge que sa technique d'évaluation est appropriée dans les circonstances, le recours à des hypothèses alternatives raisonnablement possibles pourrait avoir une incidence importante sur la juste valeur des BTAA au cours des prochains exercices. En conséquence, la résolution de ces incertitudes pourrait faire en sorte que la valeur définitive de ces investissements diffère considérablement des meilleures estimations actuelles de la direction au cours des périodes ultérieures.

Une variation à la baisse de 3,45 % des écarts de crédit entraînerait une augmentation de la juste valeur des BTAA nette de la couverture économique d'environ 43 M\$. Toutefois, une variation à la hausse de 3,45 %, résulterait en une diminution de 45 M\$ de celle-ci.

Au moment de préparer ces états financiers, il n'existait pas encore de marché actif pour les BTAA.

PLACEMENTS ET PASSIF LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)**C) PASSIF LIÉ AUX PLACEMENTS**

(en millions de dollars)		2010		2009
	Juste valeur	Coût	Juste valeur	Coût
Titres vendus en vertu de conventions de rachat				
Canadiens	338	338	9 115	9 113
Étrangers	629	632	1 223	1 458
Billets de trésorerie à payer				
Canadiens	1 017	1 017	1 288	1 288
Billets à terme				
Canadiens	2 044	1 998	—	—
Étrangers	6 051	6 287	5 075	5 345
Titres vendus à découvert				
Canadiens	6 267	5 444	4 593	4 145
Étrangers	2 498	2 543	2 980	2 616
Emprunts hypothécaires				
Canadiens	679	635	855	833
Étrangers	2 156	2 208	3 351	3 513
Autres emprunts à payer				
Canadiens	1 710	1 816	833	836
Étrangers	1 283	1 222	1 162	1 210
Montant se rapportant aux instruments financiers dérivés				
Canadiens	527	57	442	53
Étrangers	2 856	301	3 913	1 214
	28 055	24 498	34 830	31 624

D) PART DES ACTIONNAIRES SANS CONTRÔLE

(en millions de dollars)		2010		2009
	Juste valeur	Coût	Juste valeur	Coût
Canadiens	1 480	1 380	1 208	1 252
Étrangers	295	655	352	771
	1 775	2 035	1 560	2 023

PLACEMENTS ET PASSIF LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

E) HIÉRARCHIE DE LA JUSTE VALEUR

Aux 31 décembre, la juste valeur des instruments financiers est répartie entre les trois niveaux de la hiérarchie de la façon suivante :

(en millions de dollars)				2010
	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
Placements				
Titres à revenu fixe				
Valeurs à court terme	–	3 714	257	3 971
Obligations	–	56 021	2 514	58 535
BTAA	–	–	7 850	7 850
Financements hypothécaires	–	4 543	3 010	7 553
Total des titres à revenu fixe	–	64 278	13 631	77 909
Titres à revenu variable				
Actions et valeurs convertibles	35 917	3 363	24 641	63 921
Biens immobiliers ¹	–	–	21 490	21 490
Total des titres à revenu variable	35 917	3 363	46 131	85 411
Sommes à recevoir relativement aux placements				
Titres achetés en vertu de conventions de revente	–	9 768	–	9 768
Montant se rapportant aux instruments financiers dérivés	13	4 146	1 129	5 288
	35 930	81 555	60 891	178 376
Passif lié aux placements				
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	–	967	–	967
Billets de trésorerie à payer	–	1 017	–	1 017
Billets à terme	–	8 095	–	8 095
Titres vendus à découvert	6 979	1 694	92	8 765
Emprunts hypothécaires	–	680	2 155	2 835
Autres emprunts à payer	–	2 980	13	2 993
Montant se rapportant aux instruments financiers dérivés	37	3 240	106	3 383
	7 016	18 673	2 366	28 055

1. Les placements en biens immobiliers regroupent la propriété partielle ou entière d'immeubles à revenu par des intérêts dans une société ou un partenariat.

PLACEMENTS ET PASSIF LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

(en millions de dollars)

	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	2009 Total
Placements				
Titres à revenu fixe				
Valeurs à court terme	—	5 973	1 028	7 001
Obligations	—	55 809	2 793	58 602
BTAA	—	—	7 249	7 249
Financements hypothécaires	—	3 751	5 064	8 815
Total des titres à revenu fixe	—	65 533	16 134	81 667
Titres à revenu variable				
Actions et valeurs convertibles	25 974	3 340	22 870	52 184
Biens immobiliers ¹	—	—	19 942	19 942
Total des titres à revenu variable	25 974	3 340	42 812	72 126
Sommes à recevoir relativement aux placements				
Titres achetés en vertu de conventions de revente	—	8 099	—	8 099
Montant se rapportant aux instruments financiers dérivés	36	5 181	466	5 683
	26 010	82 153	59 412	167 575
Passif lié aux placements				
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	—	10 338	—	10 338
Billets de trésorerie à payer	—	1 288	—	1 288
Billets à terme	—	5 075	—	5 075
Titres vendus à découvert	5 382	1 919	272	7 573
Emprunts hypothécaires	—	1 306	2 900	4 206
Autres emprunts à payer	—	1 682	313	1 995
Montant se rapportant aux instruments financiers dérivés	31	3 871	453	4 355
	5 413	25 479	3 938	34 830

1. Les placements en biens immobiliers regroupent la propriété partielle ou entière d'immeubles à revenu par des intérêts dans une société ou un partenariat.

PLACEMENTS ET PASSIF LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)**NIVEAU 3 : RAPPROCHEMENT ENTRE LES SOLDES D'OUVERTURE ET DE CLÔTURE**

Pour les instruments financiers classés au niveau 3 de la hiérarchie, le rapprochement entre les soldes d'ouverture et de clôture se détaille comme suit :

(en millions de dollars)

									2010
	Solde d'ouverture	Total des gains (pertes) comptabilisés en résultats ¹	Achats	Ventes	Émissions	Règlements	Transferts nets vers et hors du niveau 3	Solde de clôture	Total des gains (pertes) imputables aux placements détenus à la fin de l'exercice, comptabilisés en résultats ²
Valeurs à court terme	1 028	(516)	799	(17)	11	(1 048)	—	257	(124)
Obligations	2 793	(454)	829	(1 084)	400	(262)	292	2 514	(75)
BTAA	7 249	775	—	—	—	(174)	—	7 850	1 042
Financements hypothécaires	5 064	499	—	(724)	286	(1 781)	(334)	3 010	196
Actions et valeurs convertibles	22 870	2 608	2 774	(3 524)	—	—	(87)	24 641	864
Biens immobiliers	19 942	1 197	1 592	(1 241)	—	—	—	21 490	969
Montant net se rapportant aux instruments financiers dérivés ³	13	(313)	1 142	(4)	—	185	—	1 023	(104)
Titres vendus à découvert	(272)	(28)	124	(102)	—	15	171	(92)	(1)
Emprunts hypothécaires	(2 900)	266	—	—	(10)	489	—	(2 155)	253
Autres emprunts à payer	(313)	(11)	—	—	(15)	326	—	(13)	361

1. Présentés aux rubriques Revenus de placement, Gains à la vente de placements et Plus-value non matérialisée.

2. Présentés aux rubriques Revenus de placement et Plus-value non matérialisée.

3. Des actifs dérivés et des passifs dérivés sont présentés au net dans le rapprochement entre les soldes d'ouverture et de clôture.

PLACEMENTS ET PASSIF LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

(en millions de dollars)

2009

	Solde d'ouverture	Total des gains (pertes) comptabilisés en résultats ¹	Achats	Ventes	Émissions	Règlements	Transferts nets vers et hors du niveau 3	Solde de clôture	Total des gains (pertes) imputables aux placements détenus à la fin de l'exercice, comptabilisés en résultats ²
Valeurs à court terme	1 478	(267)	—	—	91	(261)	(13)	1 028	(46)
Obligations	4 654	(483)	206	(899)	(18)	(566)	(101)	2 793	(752)
BTAA	7 231	263	—	—	—	(245)	—	7 249	454
Financements hypothécaires	6 592	(2 372)	—	(40)	1 069	(1 208)	1 023	5 064	(2 373)
Actions et valeurs convertibles	24 269	(2 042)	2 616	(1 870)	—	—	(103)	22 870	(1 836)
Biens immobiliers	22 916	(3 889)	1 633	(718)	—	—	—	19 942	(3 021)
Montant net se rapportant aux instruments financiers dérivés ³	(718)	63	20	(20)	—	673	(5)	13	(140)
Titres vendus à découvert	(460)	8	182	(2)	—	—	—	(272)	11
Emprunts hypothécaires	(2 632)	274	—	—	(546)	4	—	(2 900)	85
Autres emprunts à payer	(434)	15	—	—	(107)	213	—	(313)	19

1. Présentés aux rubriques Revenus de placement, Gains à la vente de placements et Plus-value non matérialisée.

2. Présentés aux rubriques Revenus de placement et Plus-value non matérialisée.

3. Des actifs dérivés et des passifs dérivés sont présentés au net dans le rapprochement entre les soldes d'ouverture et de clôture.

NIVEAU 3 : ÉVALUATION À LA JUSTE VALEUR SUR HYPOTHÈSES ALTERNATIVES RAISONNABLES

Dans certains cas, les hypothèses utilisées dans les techniques d'évaluation reposent sur des données non observables ou sur des données de marché observables ajustées de manière importante afin de refléter les caractéristiques propres à l'instrument évalué. Bien que la Caisse croie que ses évaluations de juste valeur sont appropriées, le recours à des hypothèses alternatives raisonnablement possibles pourrait se traduire par des justes valeurs différentes. Il est possible que les différentes entités arrivent à des différentes évaluations de la juste valeur du même instrument financier à la même date de mesure. Pourtant, les techniques d'évaluation et les données d'entrée employées par les deux entités peuvent répondre à l'objectif de la mesure de la juste valeur. Le fait que les différentes évaluations de la juste valeur existent reflète le jugement et les hypothèses appliqués, ainsi que l'incertitude relative à la mesure de la juste valeur des instruments.

L'effet de la substitution des principales hypothèses retenues par les hypothèses alternatives raisonnables résulterait soit en une augmentation d'environ 839 M\$ (1 152 M\$ en 2009) ou une diminution d'environ 1 077 M\$ (1 021 M\$ en 2009) de la juste valeur totale des instruments du niveau 3 excluant les BTAA et les placements en biens immobiliers. L'effet de la substitution d'hypothèses sur la juste valeur des BTAA est décrit à la note 4B.

Pour des placements en biens immobiliers, l'effet d'utiliser des hypothèses alternatives raisonnables n'a pas été calculé, car il est considéré que la valeur de l'immeuble à revenu compris dans les biens immobiliers est la seule valeur raisonnable à la date d'évaluation. Les données utilisées pour l'établissement de la juste valeur des biens immobiliers ne sont pas considérées observables aux fins de la hiérarchisation de la juste valeur puisqu'ils ne sont pas cotés sur des marchés actifs. Cependant, ces données sont soutenues par des données de marché, des données historiques, des transactions de marché et/ou des ententes contractuelles spécifiques. L'évaluation de la juste valeur de l'immeuble à revenu, certifiée par des firmes externes d'évaluateurs immobiliers et effectuée conformément aux normes d'évaluation professionnelles, représente une indication raisonnable du prix qui pourrait être reçu au moment de la vente des immeubles à revenu.

05

AVOIR NET DES DÉPOSANTS

Les dépôts à vue et à terme portent, respectivement, intérêt à taux variable et fixe et constituent des créances de la Caisse à l'égard des déposants.

Au cours de l'exercice, la Caisse a versé un montant de 3 M\$ (8 M\$ en 2009) à titre d'intérêts sur dépôts à vue et à terme.

Les dépôts à participation sont exprimés en unités et chaque unité confère à son détenteur une participation proportionnelle à l'avoir net et au revenu net d'un fonds. À la clôture de chaque période mensuelle du fonds général et des fonds particuliers, le revenu net de placement et les gains et pertes à la vente de placements sont attribués aux détenteurs de dépôts à participation. À l'ouverture de la période qui suit, les montants attribués sont versés au compte de dépôts à vue des déposants. Généralement, le solde des dépôts à vue est réinvesti en dépôts à participation à l'ouverture de chaque période mensuelle en fonction de la politique de placement des déposants. Le nombre d'unités de dépôts à participation émises est fonction de la juste valeur établie à la fin de la période mensuelle précédente.

Au cours de l'exercice, la Caisse a versé un montant de 2 660 M\$ (1 950 M\$ en 2009) à titre de revenu net aux détenteurs de dépôts à participation.

(en millions de dollars)	2010	2009
Créances de la Caisse à l'égard des déposants		
Dépôts à vue	197	475
Dépôts à terme	160	9
Revenu net à verser aux détenteurs de dépôts à participation	393	592
	750	1 076
Avoir des détenteurs de dépôts à participation		
Dépôts à participation		
Solde au début	137 123	134 015
Unités émises	7 771	5 573
Unités annulées	(2 610)	(2 465)
Solde à la fin	142 284	137 123
Gains à la vente de placement non attribués	10 954	7 248
Moins-value non matérialisée des placements et des autres postes d'actif et de passif s'y rapportant	(2 246)	(13 859)
	150 992	130 512
Avoir net des déposants	151 742	131 588

La Caisse définit son capital comme l'avoir net des détenteurs de dépôts à participation, les dépôts à vue et les dépôts à terme. La Caisse n'est pas soumise à des exigences externes en matière de capital.

La Caisse a pour mission de recevoir des sommes en dépôt conformément à la loi et de les gérer en recherchant le rendement optimal du capital des déposants dans le respect de leur politique de placement. Par l'intermédiaire de sa filiale en propriété exclusive CDP Financière Inc., la Caisse émet des titres de capitaux afin d'optimiser les coûts de financement et de financer certains investissements.

06

REVENUS DE PLACEMENT, GAINS À LA VENTE DE PLACEMENTS ET PLUS-VALUE NON MATÉRIALISÉE DES PLACEMENTS ET DU PASSIF LIÉ AUX PLACEMENTS**A) REVENUS DE PLACEMENT**

(en millions de dollars)	2010	2009
Titres à revenu fixe		
Valeurs à court terme	165	92
Obligations	2 129	2 623
Financements hypothécaires (note 6B)	451	506
	2 745	3 221
Titres à revenu variable		
Actions et valeurs convertibles	1 268	1 072
Biens immobiliers (note 6C)	924	681
	2 192	1 753
Autres revenus	13	28
Part des actionnaires sans contrôle	(95)	(95)
Moins :		
Frais de gestion externe	5	14
	4 850	4 893

Les Revenus de placement – Titres à revenu fixe ont été augmentés de 28 M\$ (diminués de 240 M\$ en 2009) à titre de revenu net (dépense nette) lié aux titres achetés (vendus) en vertu de conventions de revente (rachat). De plus, les Valeurs à court terme ont été réduites de 6 M\$ (47 M\$ en 2009) à titre de dépense d'intérêts sur les billets de trésorerie et les Obligations ont été réduites de 289 M\$ (34 M\$ en 2009) à titre de dépense d'intérêts sur les billets à terme.

B) REVENUS NETS DE FINANCEMENTS HYPOTHÉCAIRES

(en millions de dollars)	2010	2009
Revenus de financements hypothécaires	416	527
Moins :		
Charges reliées aux filiales de dettes immobilières		
Frais d'opération	189	164
Frais financiers des TACHC	8	18
	197	182
Autres revenus	232	161
	451	506

REVENUS DE PLACEMENT, GAINS À LA VENTE DE PLACEMENTS ET PLUS-VALUE NON MATÉRIALISÉE DES PLACEMENTS ET DU PASSIF LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

C) REVENUS NETS DE BIENS IMMOBILIERS

(en millions de dollars)	2010	2009
Revenus de biens immobiliers	2 855	2 964
Moins :		
Charges reliées aux filiales immobilières		
Frais d'exploitation des biens immobiliers	1 352	1 532
Frais d'opération	77	74
Frais financiers des emprunts	514	681
	1 943	2 287
Autres revenus	12	4
	924	681

D) GAINS À LA VENTE DE PLACEMENTS

(en millions de dollars)	2010	2009
Titres à revenu fixe		
Valeurs à court terme	(314)	(617)
Obligations	(659)	(710)
Financements hypothécaires	(925)	94
BTAA	(488)	367
	(2 386)	(866)
Titres à revenu variable		
Actions et valeurs convertibles	3 818	5 832
Biens immobiliers	313	(359)
	4 131	5 473
Part des actionnaires sans contrôle	(31)	31
	1 714	4 638
Moins :		
Coûts de transaction des placements	125	117
Frais de gestion externe	7	7
	1 582	4 514

Le montant de 1 582 M\$ de gains (4 514 M\$ en 2009) à la vente de placements présenté dans l'état des résultats et évolution de l'actif net cumulés comprend un montant de 852 M\$ à titre de gains de change (2 200 M\$ en 2009).

REVENUS DE PLACEMENT, GAINS À LA VENTE DE PLACEMENTS ET PLUS-VALUE NON MATÉRIALISÉE DES PLACEMENTS ET DU PASSIF LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

E) PLUS-VALUE NON MATÉRIALISÉE DES PLACEMENTS ET DU PASSIF LIÉ AUX PLACEMENTS

(en millions de dollars)	2010	2009
Titres à revenu fixe		
Valeurs à court terme	118	(1 718)
Obligations	3 183	(6 260)
Financements hypothécaires	1 723	(2 346)
Titres achetés en vertu de conventions de revente	7	(67)
BTAA	994	121
	6 025	(10 270)
Titres à revenu variable		
Actions et valeurs convertibles	5 044	2 586
Biens immobiliers	1 074	(3 452)
	6 118	(866)
Total des placements	12 143	(11 136)
Moins :		
Passif lié aux placements		
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	230	(294)
Billets de trésorerie à payer	—	(37)
Billets à terme	80	(274)
Titres vendus à découvert	(34)	1 184
Emprunts hypothécaires	132	28
Autres emprunts à payer	6	51
Instruments financiers dérivés	(63)	(14 126)
Part des actionnaires sans contrôle	202	(263)
	553	(13 731)
	11 590	2 595

Le montant de 11 590 M\$ de plus-value non matérialisée (2 595 M\$ en 2009) présenté dans l'état des résultats et évolution de l'actif net cumulés comprend un montant de 1 668 M\$ à titre de moins-value non matérialisée de change (3 984 M\$ en 2009).

07 CHARGES D'EXPLOITATION

(en millions de dollars)	2010	2009
Traitements et avantages sociaux	122	117
Services informatiques et professionnels	59	56
Services de données et abonnements	13	19
Locaux et matériel	16	16
Amortissement des immobilisations	21	22
Autres	14	11
	245	241
Frais de garde de valeurs	12	9
	257	250

08

FRAIS DE REPOSITIONNEMENT DES TECHNOLOGIES D'INFORMATION ET RADIATIONS D'ACTIFS INCORPORELS

A) FRAIS DE REPOSITIONNEMENT DES TECHNOLOGIES D'INFORMATION

Les résultats cumulés de 2010 comprennent des frais de 5,1 M\$ liés au repositionnement des activités des technologies d'information, dont les coûts relatifs à la conception du nouveau modèle d'affaires et ceux découlant de l'annulation de contrats de consultants. Le solde à payer à la fin de l'exercice de 3 M\$ est présenté à la rubrique Autres éléments de passif.

B) RADIATIONS D'ACTIFS INCORPORELS

En 2010, dans le contexte de la révision du modèle d'affaires de la Caisse pour les technologies de l'information, des radiations de 28,9 M\$ ont été comptabilisées pour les développements informatiques. Ces radiations découlent de l'abandon d'une application corporative *Carrefour de données* de 15 M\$ et d'une baisse de valeur permanente d'un développement informatique lié à la gestion des placements liquides de 14 M\$ et dont aucun avantage économique futur n'est prévu.

09

IDENTIFICATION ET GESTION DES RISQUES LIÉS AUX ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT

La Caisse a mis en place différentes politiques, directives et procédures pour encadrer le déroulement de ses activités.

La gestion du risque est encadrée par la politique de gestion intégrée des risques adoptée par le conseil d'administration. Révisée régulièrement, cette politique a pour objet de promouvoir une culture et des pratiques rigoureuses de gestion des risques qui favoriseront la réalisation de la mission de la Caisse envers ses déposants. Plus particulièrement, cette politique définit la gouvernance de la gestion du risque au sein de la Caisse, fixe le niveau de risque jugé acceptable afin de parer aux pertes excessives, relie ce niveau de risque aux objectifs de valeur ajoutée de l'actif net et, enfin, fait la promotion d'une répartition efficace du risque.

La gouvernance de la gestion du risque repose sur trois niveaux de contrôle :

- Niveau 1 – Les gestionnaires comme premiers responsables de la gestion des risques reliés aux activités dont ils ont la responsabilité;
- Niveau 2 – Les comités des risques (CR et CR – Transactions) appuyés par les équipes de la Direction des risques, des Politiques et conformité ainsi que par le comité de direction;
- Niveau 3 – Le conseil d'administration et ses comités de vérification et de gestion des risques, ainsi que la Vérification interne.

La politique prévoit des mécanismes de reddition de comptes pour chacun de ces niveaux. D'autres encadrements sont prévus à la politique, notamment pour l'impartition de la gestion des investissements, la gestion du risque opérationnel et la gestion des instruments financiers dérivés.

Afin d'assurer l'objectivité et la rigueur nécessaires à la gestion des risques, la définition et le contrôle de la politique de gestion intégrée des risques ainsi que des politiques d'investissement des portefeuilles spécialisés sont confiés à des équipes indépendantes des gestionnaires de portefeuille.

La politique de gestion intégrée des risques définit notamment les risques financiers suivants :

- a) le risque de marché;
- b) le risque de crédit;
- c) le risque de contrepartie lié aux instruments financiers dérivés;
- d) le risque de liquidité de financement.

Les politiques d'investissement servent à encadrer le travail des gestionnaires. Pour chaque portefeuille spécialisé, la politique d'investissement définit la philosophie, le type de gestion, l'univers de placement, l'indice de référence, l'objectif de valeur ajoutée et l'encadrement de risque, qui comprend entre autres des limites de concentration. Les gestionnaires sont tenus de respecter les limites propres à leurs activités d'investissement.

IDENTIFICATION ET GESTION DES RISQUES LIÉS AUX ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT (suite)

A) RISQUE DE MARCHÉ

Le risque de marché représente le risque de perte financière découlant d'une fluctuation de la valeur des instruments financiers. La valeur d'un instrument financier est influencée par la variation de certains paramètres de marché, notamment les taux d'intérêt, les taux de change, le cours des actions et le prix des produits de base, de même que par leur volatilité. Le risque provient de la volatilité du prix d'un instrument financier, laquelle découle de la volatilité de ces variables de marché.

La Caisse gère l'ensemble des risques de marché de manière intégrée et globale, de sorte que les principaux éléments contribuant au risque tels que les secteurs d'activité, les pays et les émetteurs sont pris en compte dans l'analyse du risque de marché.

La Caisse peut utiliser des instruments financiers dérivés négociés en Bourse ou directement auprès de banques et de courtiers en valeurs mobilières, aux fins de la gestion des risques de marché auxquels elle est exposée.

Le risque de marché de la Caisse est mesuré au moyen de la méthode dite de la valeur à risque (VaR), qui repose sur une évaluation statistique de la volatilité de la juste valeur de chacune des positions et de leurs corrélations. La VaR est une technique statistique qui sert à évaluer la pire perte prévue au cours d'une période selon un niveau de confiance déterminé. La Caisse utilise un niveau de confiance de 99 % dans son calcul. La Caisse évalue la VaR pour chaque instrument contenu dans l'ensemble des portefeuilles spécialisés et agrège l'information pour le portefeuille global.

La Caisse utilise la méthode de la simulation historique pour estimer la VaR. La méthode de simulation historique se fonde principalement sur l'hypothèse que l'avenir sera semblable au passé. Cette méthode nécessite que les séries de données historiques de l'ensemble des facteurs de risque nécessaires à l'estimation du rendement des instruments soient disponibles. Dans l'absence de ces données historiques, des méthodes de substitution sont utilisées. Un historique de 1 300 jours d'observation des facteurs de risque, tels la fluctuation des taux de change, des taux d'intérêt et des prix des actifs financiers, est utilisé pour estimer la volatilité des rendements et la corrélation entre le rendement des actifs.

Deux types de risque sont calculés, soit les risques absolu et actif. Le risque absolu, ou la VaR absolue, du portefeuille de référence de la Caisse (portefeuille visé par les déposants globalement) est la résultante du risque (la volatilité) des indices de référence des catégories d'actif qui composent ce portefeuille. Par exemple, si les déposants choisissaient globalement d'augmenter la proportion des actions dans leur portefeuille de référence respectif, ce risque s'en trouverait automatiquement accru étant donné la plus grande volatilité de cette catégorie d'actif. Par le fait même, le rendement absolu attendu s'en trouverait aussi augmenté. Le risque absolu du portefeuille global (composé des investissements réels) correspond au risque (la volatilité) des positions qui composent le portefeuille global de la Caisse. Le risque absolu du portefeuille global et celui du portefeuille de référence se calculent selon la même méthode, mais couvrent différents portefeuilles, soit le portefeuille global réellement investi par la Caisse et le portefeuille de référence visé par les déposants.

Le risque actif, ou la VaR de la gestion active, représente la possibilité que la Caisse dégage un rendement différent de celui de son portefeuille de référence en gérant son portefeuille global de façon active. Plus le risque actif est élevé, plus le rendement absolu attendu du portefeuille global se démarquera du rendement du portefeuille de référence.

Le risque absolu du portefeuille de référence de la Caisse, le risque absolu du portefeuille global et le risque actif sont mesurés régulièrement.

Les tableaux ci-après illustrent le risque absolu et le risque actif du portefeuille global par catégories de portefeuilles spécialisés à la suite de la révision de l'offre globale de portefeuilles offerts aux déposants¹, selon un niveau de confiance de 99 % et un historique de 1 300 jours aux 31 décembre :

RISQUE ABSOLU DU PORTEFEUILLE GLOBAL

(en %)	2010	2009
Revenu fixe	10,3	9,3
Placements sensibles à l'inflation	35,5	49,6
Actions	51,4	51,5
Autres placements ²	2,2	6,0
Risque global	34,3	38,1

1. La nouvelle offre globale de portefeuilles offerts aux déposants est composée de quatre catégories de portefeuilles spécialisés : revenu fixe (Valeurs à court terme, Obligations, Obligations à long terme, Dettes immobilières), placements sensibles à l'inflation (Obligations à rendement réel, Infrastructures, Immeubles), actions (Actions canadiennes, Actions mondiales, Québec Mondial, Actions américaines, Actions EAEO, Actions des marchés en émergence, Placements privés) et autres placements (Fonds de couverture, Répartition de l'actif, BTAA).

2. La VaR pour la catégorie Autres placements est présentée en pourcentage de l'actif net de la Caisse.

IDENTIFICATION ET GESTION DES RISQUES LIÉS AUX ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT (suite)

RISQUE ACTIF DU PORTEFEUILLE GLOBAL

(en %)	2010	2009
Revenu fixe	1,3	2,8
Placements sensibles à l'inflation	11,0	20,9
Actions	6,2	7,3
Autres placements ¹	2,1	5,8
Risque global	4,5	10,3

1. La VaR pour la catégorie Autres placements est présentée en pourcentage de l'actif net de la Caisse.

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 monnaies étrangères. Ce risque est intégré à la mesure globale de la VaR.

De même, dans le cadre de sa gestion du risque de change, la Caisse utilise notamment des instruments négociés auprès des banques. Les échéances de ces instruments varient généralement d'un à douze mois dans le cas de contrats à terme de gré à gré et des options, et d'un à deux ans pour les trocs de devises. À l'échéance, de nouveaux instruments financiers dérivés sont négociés dans le but de maintenir à long terme une gestion efficace des risques de change associés aux placements et au passif lié aux placements en devises.

Les tableaux ci-après résument la répartition des placements nets en devises aux 31 décembre :

(en millions de dollars)		2010				
	Dollar canadien	Devises ^a				
		Dollar américain	Euro	Livre sterling	Autres	Sous-total
Placements						
Titres à revenu fixe	71 267	4 643	604	303	1 092	6 642
Actions et valeurs convertibles	16 676	22 359	7 210	5 048	12 628	47 245
Biens immobiliers	12 880	3 351	3 839	635	785	8 610
Sommes à recevoir relativement aux placements						
Titres achetés en vertu de conventions de revente	8 761	1 007	—	—	—	1 007
Montant se rapportant aux instruments financiers dérivés	2 118	2 792	191	90	97	3 170
	111 702	34 152	11 844	6 076	14 602	66 674
Passif lié aux placements						
Produits conventionnels ^b	12 042	9 408	2 735	453	34	12 630
Montant se rapportant aux instruments financiers dérivés	527	2 425	259	35	137	2 856
	12 569	11 833	2 994	488	171	15 486
Sous-total	99 133	22 319	8 850	5 588	14 431	51 188
Part des actionnaires sans contrôle	1 480	6	26	263	—	295
Placements nets	97 653	22 313	8 824	5 325	14 431	50 893

a. Les placements sont présentés selon la devise dans laquelle ils sont libellés et sont convertis en dollars canadiens.

b. Les produits conventionnels comprennent le passif lié aux placements à l'exception du montant se rapportant aux instruments financiers dérivés.

IDENTIFICATION ET GESTION DES RISQUES LIÉS AUX ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT (suite)

(en millions de dollars)

2009

	Dollar canadien	Devises ^a					Total
		Dollar américain	Euro	Livre sterling	Autres	Sous-total	
Placements							
Titres à revenu fixe	72 851	5 952	1 451	466	947	8 816	81 667
Actions et valeurs convertibles	14 078	21 011	6 127	3 392	7 576	38 106	52 184
Biens immobiliers	10 930	3 146	4 197	868	801	9 012	19 942
Sommes à recevoir relativement aux placements							
Titres achetés en vertu de conventions de revente	6 171	1 326	602	—	—	1 928	8 099
Montant se rapportant aux instruments financiers dérivés	1 106	3 982	379	96	120	4 577	5 683
	105 136	35 417	12 756	4 822	9 444	62 439	167 575
Passif lié aux placements							
Produits conventionnels ^b	16 677	11 079	2 227	477	15	13 798	30 475
Montant se rapportant aux instruments financiers dérivés	442	3 431	329	36	117	3 913	4 355
	17 119	14 510	2 556	513	132	17 711	34 830
Sous-total	88 017	20 907	10 200	4 309	9 312	44 728	132 745
Part des actionnaires sans contrôle	1 208	130	30	192	—	352	1 560
Placements nets	86 809	20 777	10 170	4 117	9 312	44 376	131 185

a. Les placements sont présentés selon la devise dans laquelle ils sont libellés et sont convertis en dollars canadiens.

b. Les produits conventionnels comprennent le passif lié aux placements à l'exception du montant se rapportant aux instruments financiers dérivés.

L'incidence de la conversion en dollars canadiens de la juste valeur des placements libellés en devises incluse à la rubrique Gains à la vente des placements et à la rubrique Plus-value non matérialisée des placements et du passif lié aux placements est défavorable de 2 403 M\$ (6 157 M\$ en 2009). L'incidence de la couverture de change liée à une partie de ces placements est favorable de 1 587 M\$ (4 373 M\$ en 2009). L'effet net sur les résultats de placement nets est défavorable de 816 M\$ (1 784 M\$ en 2009).

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. L'ensemble des actifs et des passifs qui portent intérêt ainsi que leur taux effectif sont repris plus loin, au tableau présentant l'exposition au risque de liquidité. Ce risque est intégré à la mesure globale 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 du marché (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 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 globale de la VaR.

IDENTIFICATION ET GESTION DES RISQUES LIÉS AUX ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT (suite)

B) RISQUE DE CRÉDIT

Le risque de crédit représente la possibilité de subir une perte de la juste valeur dans le cas où un emprunteur, un endosseur, un garant ou une contrepartie ne respecterait pas son obligation de rembourser un prêt ou de remplir tout autre engagement financier, ou verrait sa situation financière se dégrader. Le risque de crédit provient notamment des titres à revenu fixe, des instruments financiers dérivés, de l'octroi de garanties financières et des engagements de prêts donnés.

L'analyse du risque de crédit comprend la probabilité de défaut et du taux de récupération sur les titres de créance détenus par la Caisse, ainsi que par le suivi des changements de qualité de crédit des émetteurs et des groupes d'émetteurs détenus dans l'ensemble des portefeuilles spécialisés de la Caisse.

L'analyse de la concentration mesure la juste valeur de l'ensemble des instruments financiers, notamment les titres à revenu fixe et les titres à revenu variable, liés à un même émetteur ou à un groupe d'émetteurs¹ ayant des caractéristiques communes (région, secteur d'activité, notation de crédit).

Une limite de concentration par groupe d'émetteurs est établie à 3 % de l'actif total de la Caisse, à l'exception des titres émis par les gouvernements du Canada, du Québec, d'une autre province ou d'un territoire canadien, ainsi que par leurs ministères et organismes mandataires, lesquels ne font pas l'objet d'une limite de concentration. Les émetteurs souverains bénéficiant d'une cote de crédit AAA sont également exclus de cette limite de concentration. La concentration par émetteur est observée mensuellement ou à l'initiation d'une transaction nécessitant l'approbation du comité CR – Transactions.

La concentration par notation de crédit des groupes d'émetteurs de la Caisse se présente comme suit aux 31 décembre :

	2010	2009
	Valeurs en % des placements ²	
Notation de crédit³ :		
AAA – AA	23,1	24,4
A	22,1	19,8
BBB	9,1	8,5
BB ou inférieur	3,1	2,6
Pas de notation de crédit :		
Actifs immobiliers	17,3	17,0
BTAA	0,6	0,7
Placements privés	4,1	3,9
Fonds de placements privés et fonds de couverture	7,9	8,7
Financements hypothécaires et titres hypothécaires	4,2	5,6
Autres	8,5	8,8
	100,0	100,0

1. Un groupe d'émetteurs est un ensemble d'émetteurs contrôlés par une société mère.

2. Le pourcentage des placements représente les positions nettes par groupe d'émetteurs.

3. Les notations de crédit sont obtenues des principales agences de notation de crédit et elles sont agrégées selon un algorithme établi à l'interne. Seules les notations de crédit à long terme des principales agences sont considérées pour obtenir cette concentration.

Dans le tableau précédent, les groupes d'émetteurs pour lesquels une notation de crédit n'est pas disponible ont été catégorisés. Pour la plupart de ces groupes d'émetteurs, l'absence de notation de crédit des principales agences de notation de crédit s'explique par le fait que les investissements sont privés, l'absence de dette, la restructuration des investissements ou une combinaison de ces éléments. Par contre, la majorité des émetteurs sont évalués à l'aide d'un système interne de notation qui permet de suivre de près l'évolution du cycle de crédit. Il existe des limites d'exposition par secteur, par pays (ou régions) et par notations de crédit externes (aucune limite pour les notations de crédit internes).

Dans le cas des financements hypothécaires n'ayant pas de notation de crédit, l'analyse du risque de crédit s'effectue en partie à partir du ratio prêt-valeur. Selon ce ratio, le montant prêté est divisé par la juste valeur du ou des biens garantissant le prêt à la date de souscription ou d'octroi des fonds ou encore à tout autre moment durant le terme.

IDENTIFICATION ET GESTION DES RISQUES LIÉS AUX ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT (suite)

Le tableau ci-dessous illustre la ventilation des financements hypothécaires aux 31 décembre :

	2010	2009
	Valeurs en % des financements hypothécaires	
Ratio prêt-valeur		
0 à 55 %	26,5	25,4
55 à 65 %	20,5	19,9
65 à 75 %	35,7	18,1
75 à 85 %	10,6	10,9
plus de 85 %	6,7	25,7
	100,0	100,0

En 2010, 142 groupes d'émetteurs, dont les titres sont détenus par la Caisse, ont bénéficié d'une amélioration de leur cote de crédit émise par les principales agences de notation et 102 autres ont vu la leur se détériorer. La Caisse fait un suivi fréquent de l'évolution des cotes de crédit des agences et les compare avec les cotes de crédit internes.

Le risque de crédit se mesure par la juste valeur des placements avant la prise en compte de garanties ou autres rehaussements de crédit. Pour les éléments hors bilan, la valeur prise en compte afin de déterminer l'exposition maximale au risque de crédit correspond au montant garanti ou engagé.

L'exposition maximale au risque de crédit se présente comme suit aux 31 décembre :

(en millions de dollars)	2010	2009
Placements		
Titres à revenu fixe	77 909	81 667
Sommes à recevoir relativement aux placements	15 056	13 782
	92 965	95 449
Hors bilan		
Garanties données (note 13)	8 843	19 550
Cautionnements et garanties d'emprunts (note 12)	1 322	707
Engagements associés aux BTAA (note 12)	6 167	6 467
	16 332	26 724
Total de l'exposition maximale	109 297	122 173

En réalité, cette exposition est inférieure puisque la Caisse prend diverses mesures pour atténuer le risque de crédit comme la prise de garanties (se référer à la note 13).

C) RISQUE DE CONTREPARTIE LIÉ AUX INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS

Les instruments financiers dérivés hors cote engendrent du risque de contrepartie, car ils sont négociés de gré à gré sans être transigés sur une chambre de compensation. Le risque de contrepartie correspond au risque de crédit provenant des expositions actuelles et potentielles découlant des opérations sur ce type d'instrument dans l'éventualité où la contrepartie serait incapable de respecter les conditions aux contrats.

Afin de limiter son exposition au risque de contrepartie découlant des opérations sur instruments financiers dérivés hors cote, la Caisse effectue des transactions auprès d'institutions financières dont la notation de crédit est établie par des agences de notation de crédit financière reconnues. De plus, la Caisse conclut des accords juridiques basés sur les normes de l'International Swaps and Derivatives Association Inc. (ISDA) permettant de bénéficier de l'effet compensatoire entre les montants à risque et l'échange de sûretés. 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 sûretés échangées. L'exposition au risque de contrepartie est mesurée quotidiennement, selon l'accord juridique en vigueur.

Au 31 décembre 2010, les accords juridiques et les garanties reçues ont contribué à réduire l'exposition au risque de contrepartie des instruments financiers dérivés négociés hors cote à 301 M\$ (377 M\$ en 2009), liés à 68 contreparties actives (78 en 2009).

IDENTIFICATION ET GESTION DES RISQUES LIÉS AUX ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT (suite)

D) RISQUE DE LIQUIDITÉ DE FINANCEMENT

Le risque de liquidité de financement 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.

La conformité aux règles préétablies s'effectue mensuellement et un suivi des liquidités est effectué quotidiennement. La Caisse simule divers scénarios afin d'estimer l'impact potentiel de différents événements de marché sur ses liquidités. Les gestionnaires responsables de la gestion des liquidités évaluent la liquidité des marchés sur lesquels repose le financement des activités de la Caisse. Ils s'assurent de la présence de la Caisse sur des marchés financiers différents et du maintien des relations avec les agences de notation de crédit qui cotent la Caisse ainsi que les bailleurs de fonds.

Le tableau qui suit présente le sommaire des échéances en valeur nominale des placements et du passif lié aux placements aux 31 décembre :

(en millions de dollars)					2010		2009
	Moins de 1 an	1 an à 5 ans	Plus de 5 ans	Total valeur nominale	Taux d'intérêt effectif %	Total valeur nominale	Taux d'intérêt effectif %
Titres à revenu fixe							
Valeurs à court terme							
Canadiennes	2 406	10	—	2 416	1,9	4 826	1,4
Étrangères	1 810	10	—	1 820	2,6	3 054	3,1
	4 216	20	—	4 236	2,2	7 880	2,0
Obligations							
<i>Émises ou garanties par :</i>							
Gouvernement du Canada	489	10 299	9 325	20 113	2,6	20 210	2,6
Province de Québec	20	936	6 660	7 616	4,2	6 912	4,5
Autres provinces canadiennes	—	63	1 409	1 472	4,1	2 957	4,2
Municipalités et autres organismes canadiens	152	551	550	1 253	4,5	1 278	4,6
Sociétés d'État canadiennes	64	6 315	4 170	10 549	3,4	9 351	3,7
Gouvernement américain	—	28	1 353	1 381	3,7	521	3,1
Autres gouvernements étrangers	—	—	17	17	4,9	320	4,5
Titres hypothécaires							
Canadiens	2	174	70	246	7,7	272	8,0
Étrangers	—	48	282	330	6,2	4 073	3,9
Entreprises canadiennes	874	2 050	5 838	8 762	5,0	10 241	4,6
Entreprises étrangères	1 171	572	302	2 045	8,7	2 959	7,7
Titres indexés sur l'inflation Canadiens	—	8	582	590	1,6	414	2,0
	2 772	21 044	30 558	54 374	3,7	59 508	3,9
BTAA	—	281	11 686	11 967	—	12 351	—
Financements hypothécaires							
Canadiens	1 548	2 544	1 690	5 782	4,6	6 109	5,0
Étrangers	1 817	777	351	2 945	7,5	5 440	4,5
	3 365	3 321	2 041	8 727	5,6	11 549	4,8
	10 353	24 666	44 285	79 304	3,9	91 288	3,8
Sommes à recevoir relativement aux placements							
Titres achetés en vertu de conventions de revente							
Canadiens	8 763	—	—	8 763	1,0	6 171	0,3
Étrangers	1 007	—	—	1 007	0,1	1 928	0,2
	9 770	—	—	9 770	0,9	8 099	0,3

IDENTIFICATION ET GESTION DES RISQUES LIÉS AUX ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT (suite)

(en millions de dollars)

(en millions de dollars)	2010					2009	
	Moins de 1 an	1 an à 5 ans	Plus de 5 ans	Total valeur nominale	Taux d'intérêt effectif %	Total valeur nominale	Taux d'intérêt effectif %
Passif lié aux placements							
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	967	—	—	967	0,4	10 272	0,8
Billets de trésorerie à payer	1 019	—	—	1 019	1,1	1 289	0,3
Billets à terme¹	—	1 987	5 981	7 968	3,8	5 242	4,2
Titres vendus à découvert	220	1 003	408	1 631	1,5	2 018	2,4
Emprunts hypothécaires	133	2 135	575	2 843	4,4	4 346	4,4
Autres emprunts à payer	1 485	—	1 512	2 997	0,9	2 033	2,1
	3 824	5 125	8 476	17 425	2,8	25 200	2,4

1. En 2010, CDP Financière Inc., filiale en propriété exclusive de la Caisse, a émis pour 3 milliards de dollars de billets à terme (5 milliards de dollars en 2009).

La Caisse est partie à divers engagements et elle émet des garanties financières qui peuvent avoir un impact sur ses liquidités (se référer aux notes 4B, 12 et 13).

10 INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS

Les instruments financiers dérivés sont des contrats financiers dont la valeur fluctue en fonction du titre sous-jacent, et qui n'exigent pas la détention ou la livraison du titre sous-jacent lui-même. Cet élément sous-jacent peut être de nature financière (taux d'intérêt, devise, titre ou indice boursier), ou une marchandise (métal précieux, denrée, pétrole).

Le montant nominal de référence d'un instrument financier dérivé représente la valeur du capital théorique, à laquelle s'applique un taux ou un prix afin de déterminer l'échange des flux de trésorerie futurs, et ne reflète pas le risque de crédit afférent à cet instrument.

La Caisse a recours, entre autres, aux instruments financiers dérivés décrits ci-après :

- Le contrat à terme de gré à gré et le contrat normalisé sont des engagements qui permettent d'acheter ou de vendre l'élément sous-jacent, à une quantité et à un prix établis par le contrat et selon l'échéance indiquée dans l'entente. Le contrat à terme de gré à gré est assorti de conditions sur mesure négociées directement entre les parties sur le marché hors cote. Le contrat à terme normalisé a des modalités fixées par un marché réglementé.
- Le troc est une opération par laquelle deux parties conviennent d'échanger des flux financiers selon des modalités prédéterminées prévoyant notamment un montant nominal de référence et une durée.
- L'option est un contrat négocié de gré à gré ou sur un marché réglementé, conférant à l'acheteur le droit, mais non l'obligation, d'acheter ou de vendre un nombre déterminé d'un titre sous-jacent, un indice ou une marchandise, à un prix de levée stipulé d'avance, soit à une date déterminée, soit à n'importe quel moment avant une échéance préétablie.

Le risque de change découle des placements et du passif lié aux placements libellés en devises ainsi que des instruments financiers dérivés s'y rapportant.

L'utilisation d'instruments financiers dérivés négociés en Bourse ou auprès de banques et de courtiers en valeurs mobilières permet de gérer les risques de taux d'intérêt et de marché de l'ensemble du portefeuille de placements.

INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS (suite)

A) SOMMAIRE DES INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS

(en millions de dollars)		2010			2009
	Montant nominal de référence	Juste valeur		Montant net	Montant net
		Actif	Passif		
Gestion des risques de change					
Trocs de devises					
Achats	2 266	170	–	170	121
Ventes	99	2	1	1	(54)
Contrats à terme de gré à gré					
Achats	2 272	3	71	(68)	(30)
Ventes	16 932	586	44	542	948
Options négociées hors cote					
Achats	158	–	–	–	1
Ventes	34	–	–	–	–
	21 761	761	116	645	986
Gestion des taux d'intérêt et de marché					
Trocs de devises et de taux d'intérêt	84 770	2 946	2 909	37	169
Trocs de défaillance de crédit	42 321	1 119	24	1 095	(117)
Trocs d'actions et valeurs convertibles	17 262	235	115	120	347
Trocs de produits de base	74	4	7	(3)	(86)
Contrats à terme normalisés	14 432	7	35	(28)	–
Contrats à terme de gré à gré	8 154	66	81	(15)	(16)
Options négociées hors cote					
Achats	6 534	65	–	65	685
Ventes	2 619	–	86	(86)	(670)
Options cotées en bourse					
Achats	772	24	–	24	36
Ventes	454	–	10	(10)	(31)
Bons de souscription	115	61	–	61	25
	177 507	4 527	3 267	1 260	342
Total des contrats sur instruments financiers dérivés	199 268	5 288	3 383	1 905	1 328

INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS (suite)

B) SOMMAIRE DES ÉCHÉANCES DES INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS

(en millions de dollars)	2010				2009
	Montant nominal de référence – Échéance				Montant nominal de référence
	Moins de 1 an	1 an à 5 ans	Plus de 5 ans	Total	
Gestion des risques de change					
Trocs de devises					
Achats	400	1 733	133	2 266	1 605
Ventes	59	40	–	99	859
Contrats à terme de gré à gré					
Achats	2 272	–	–	2 272	5 519
Ventes	16 073	789	70	16 932	29 824
Options négociées hors cote					
Achats	158	–	–	158	178
Ventes	34	–	–	34	39
	18 996	2 562	203	21 761	38 024
Gestion des taux d'intérêt et de marché					
Trocs de devises et de taux d'intérêt	11 711	48 222	24 837	84 770	86 099
Trocs de défaillance de crédit	465	34 562	7 294	42 321	4 411
Trocs d'actions et valeurs convertibles	17 230	32	–	17 262	16 091
Trocs de produits de base	56	18	–	74	5 533
Contrats à terme normalisés	14 432	–	–	14 432	19 880
Contrats à terme de gré à gré	8 140	14	–	8 154	6 753
Options négociées hors cote					
Achats	5 709	825	–	6 534	14 431
Ventes	2 276	343	–	2 619	9 277
Options cotées en bourse					
Achats	772	–	–	772	936
Ventes	454	–	–	454	618
Bons de souscription	77	38	–	115	51
	61 322	84 054	32 131	177 507	164 080
Total des contrats sur instruments financiers dérivés	80 318	86 616	32 334	199 268	202 104

(en millions de dollars)					2010	2009
	Juste valeur – Échéance					
	Moins de 1 an	1 an à 5 ans	Plus de 5 ans	Total	Juste valeur	
Instruments financiers dérivés						
Actif	1 028	3 034	1 226	5 288	5 683	
Passif	412	2 026	945	3 383	4 355	
Montant net	616	1 008	281	1 905	1 328	

11

CESSION DE CRÉANCES

La Caisse a mis en place un programme de syndication de certains de ses financements hypothécaires. Dans le cadre de ces transactions, la Caisse assume le rôle d'un administrateur des financements hypothécaires vendus et conserve ainsi une relation avec les clients. Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2010, la Caisse a exécuté des activités de syndication totalisant 231 M\$ (126 M\$ en 2009) qui répondaient aux critères énoncés à la NOC-12 et qui ont donc été comptabilisées à titre de ventes.

Aucune activité de titrisation n'a été effectuée au cours de 2010 et 2009.

12

ENGAGEMENTS ET ÉVENTUALITÉS

En raison de la nature même de ses activités, la Caisse est partie à divers engagements.

Les engagements d'achat de placements signifient que la Caisse s'est engagée à acheter des placements dont le règlement se fera au cours des prochains exercices conformément aux modalités prévues dans les conventions.

Les cautionnements et les garanties d'emprunts consistent pour la Caisse à garantir, auprès d'institutions financières et de sociétés, des revenus futurs à la suite de transactions de vente de placements et d'opérations sur instruments financiers dérivés ainsi que le remboursement d'emprunts de sociétés dans lesquelles elle détient une participation. Les cautionnements relatifs aux remboursements d'emprunts ne comportent aucune date d'échéance spécifique, sauf dans certains cas où ils sont en vigueur pour une durée maximale variant de 1 à 7 ans.

(en millions de dollars)	2010	2009
Engagements d'achats de placements	6 902	12 129
Cautionnements et garanties d'emprunts	1 322	707
BTAA ¹	6 167	6 467
	14 391	19 303

1. Pour la description des engagements liés aux BTAA, se référer à la note 4B.

13

NANTISSEMENT D'ÉLÉMENTS D'ACTIF

Dans le cours normal des affaires, la Caisse donne des actifs financiers en garantie de titres empruntés, de titres vendus en vertu de conventions de rachat et dans le cadre des transactions sur instruments financiers dérivés. La contrepartie est autorisée à vendre ou à redonner en garantie certains titres en l'absence de défaut de la Caisse. Sous certaines conditions, la Caisse peut être amenée à donner des garanties additionnelles si celles déjà données perdent de la valeur.

Le tableau qui suit présente la juste valeur des garanties données par la Caisse aux 31 décembre :

(en millions de dollars)	2010	2009
Garanties données sur		
Emprunts de titres	6 905	6 469
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	967	11 743
Instruments financiers dérivés hors cote	—	59
Instruments financiers dérivés cotés	971	1 279
	8 843	19 550

La Caisse reçoit des actifs financiers en garantie sur les prêts de titres, sur les titres achetés en vertu de conventions de revente et dans le cadre des transactions sur instruments financiers dérivés. La Caisse est autorisée à vendre ou à redonner en garantie certains titres en l'absence de défaut de la contrepartie. La Caisse a l'obligation de rendre ces titres à ses contreparties. Si la valeur des garanties reçues diminue, la Caisse peut, dans certains cas, demander des garanties supplémentaires.

Le tableau qui suit présente la juste valeur des garanties reçues par la Caisse aux 31 décembre :

(en millions de dollars)	2010	2009
Garanties reçues sur		
Prêts de titres	2 108	2 104
Titres achetés en vertu de conventions de revente	9 784	8 084
Instruments financiers dérivés hors cote	1 926	1 818
	13 818	12 006

14

CHIFFRES PRÉSENTÉS À DES FINS DE COMPARAISON

Certains chiffres des états financiers de 2009 ont été reclassés afin de les rendre conformes à la présentation adoptée en 2010.

RENSEIGNEMENTS SUPPLÉMENTAIRES

États financiers sommaires des portefeuilles spécialisés

(en millions de dollars)

(en millions de dollars)		VALEURS À COURT TERME (740)	OBLIGATIONS (760)	OBLIGATIONS À LONG TERME (764)	DETTES IMMOBILIÈRES (750)	
	2010	2009	2010	2009	2010	2009
Actif net consolidé aux 31 décembre						
Actif						
Placements à la juste valeur						
Biens immobiliers	-	-	-	-	-	-
Actions et valeurs convertibles	-	-	-	-	-	-
Obligations	-	-	51 495,2	54 653,6	3 571,5	3 227,2
Financements hypothécaires	-	-	-	-	-	6 609,2
Titres hypothécaires	-	-	-	-	-	281,0
Valeurs à court terme	-	2 726,7	2 979,2	10 405,6	741,0	1 048,1
Titres achetés en vertu de conventions de revente	3 209,2	-	10 791,8	11 907,8	-	145,7
Immeubles détenus pour revente	-	-	-	-	-	24,7
BTAA	-	-	-	7 249,3	-	-
Instrument financier dérivé lié aux BTAA	-	-	-	5 122,0	-	-
Dépôts à vue au fonds général	167,1	-	-	-	855,1	-
	3 376,3	2 726,7	65 266,2	89 338,3	4 312,5	4 228,0
Autres éléments d'actif	-	1,0	1 273,6	1 483,5	43,2	1 065,5
	3 376,3	2 727,7	66 539,8	90 821,8	4 355,7	4 256,1
Passif						
Avances du fonds général	-	12,8	979,3	10 101,7	5,9	18,5
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	-	-	5 030,5	10 113,6	741,0	1 069,7
Billets à payer	-	-	12 318,9	19 814,2	-	-
Financement temporaire attribuable aux fluctuations de devises	-	-	-	-	-	-
Emprunts à payer	-	-	-	-	-	238,5
Emprunts hypothécaires	-	-	-	-	-	232,4
Titres adossés à des créances hypothécaires commerciales (TACHC)	-	-	-	-	-	13,4
Débenture participative	-	-	-	-	-	74,2
Engagements liés à des titres vendus à découvert	-	-	4 611,2	8 609,7	-	84,0
Instruments financiers dérivés	-	-	3 062,5	2 881,5	-	166,0
Autres éléments de passif	3,1	1,3	629,4	1 927,5	22,8	11,5
Part des actionnaires sans contrôle	-	-	-	-	-	71,1
	3,1	14,1	26 631,8	53 448,2	769,7	1 165,2
Avoir net des fonds	3 373,2	2 713,6	39 908,0	37 373,6	3 586,0	3 090,9
Résultats consolidés des exercices clos les 31 décembre						
Revenus						
Revenus de placement						
Biens immobiliers nets	-	-	-	-	-	-
Actions et valeurs convertibles	-	-	-	-	-	-
Obligations	-	-	1 565,2	2 270,8	141,3	134,0
Financements hypothécaires	-	-	-	-	-	608,2
Titres hypothécaires	-	-	-	-	-	-
Valeurs à court terme	19,0	28,4	114,5	247,4	0,2	1,4
Dépôts à vue au (avances du) fonds général	(0,2)	(0,1)	(2,5)	(10,9)	(0,1)	0,1
	18,8	28,3	1 677,2	2 507,3	141,4	134,0
Autres revenus	-	-	-	-	-	-
	18,8	28,3	1 677,2	2 507,3	141,4	134,0
Charges d'exploitation	0,5	0,5	39,1	42,4	1,6	1,3
Frais de repositionnement des technologies d'information et radiations d'actifs incorporels	0,1	-	7,1	-	0,2	-
	18,2	27,8	1 631,0	2 464,9	139,6	132,7
Revenus avant postes suivants	-	-	82,9	113,7	-	-
Part des actionnaires sans contrôle	-	-	-	-	-	6,3
	18,2	27,8	1 548,1	2 351,2	139,6	132,7
Évolution de l'actif net consolidé des exercices clos les 31 décembre						
Résultats de placement nets						
Revenu net (perte nette) de placement	18,2	27,8	1 548,1	2 351,2	139,6	132,7
Gains (pertes) à la vente de placements	0,2	13,6	672,8	(61,3)	192,2	(7,6)
Plus-value (moins-value) non matérialisée des placements et du passif lié aux placements	(0,1)	(0,8)	939,9	203,7	58,7	(62,4)
Résultats de placement nets	18,3	40,6	3 160,8	2 493,6	390,5	62,7
Montant net des unités de participation émises (annulées)	659,5	(1 761,2)	921,7	(7 080,0)	244,2	132,8
Perte nette (revenu net) de placement récupérée des (attribué aux) détenteurs des unités de participation	(18,2)	(27,8)	(1 548,1)	(2 351,2)	(139,6)	(132,7)
	659,6	(1 748,4)	2 534,4	(6 937,6)	495,1	62,8
Augmentation (diminution) de l'actif net consolidé	-	-	-	-	-	-
Actif net consolidé au début	2 713,6	4 462,0	37 373,6	44 311,2	3 090,9	3 028,1
Actif net consolidé à la fin	3 373,2	2 713,6	39 908,0	37 373,6	3 586,0	3 090,9
Placements et certains postes du passif au coût aux 31 décembre						
Actif						

RENSEIGNEMENTS SUPPLÉMENTAIRES

États financiers sommaires des portefeuilles spécialisés (suite)

(en millions de dollars)

	OBLIGATIONS À RENDEMENT RÉEL (762)		INFRASTRUC- TURES (782) (Constitué le 1 ^{er} juillet)	IMMEUBLES (710)		ACTIONS CANADIENNES (720)	
	2010	2009	2010	2010	2009	2010	2009
Actif net consolidé aux 31 décembre							
Actif							
Placements à la juste valeur							
Biens immobiliers	-	-	-	21 618,0	19 831,8	-	-
Actions et valeurs convertibles	-	-	4 475,7	4 232,4	4 149,1	11 490,8	12 549,9
Obligations	975,3	667,1	501,4	-	-	-	-
Financements hypothécaires	-	-	-	1 199,0	680,3	-	-
Titres hypothécaires	-	-	-	-	92,5	-	-
Valeurs à court terme	-	-	-	1 174,4	3 288,5	13 854,8	9 100,9
Titres achetés en vertu de conventions de revente	-	-	-	-	-	-	-
Immeubles détenus pour revente	-	-	-	-	-	-	-
BTAA	-	-	-	-	-	-	-
Instrument financier dérivé lié aux BTAA	-	-	-	-	-	-	-
Dépôts à vue au fonds général	3,5	-	147,7	-	-	-	-
	978,8	667,1	5 124,8	28 223,8	28 042,2	25 345,6	21 650,8
Autres éléments d'actif	2,1	8,2	33,2	1 801,8	893,4	36,4	23,6
	980,9	675,3	5 158,0	30 025,6	28 935,6	25 382,0	21 674,4
Passif							
Avances du fonds général	-	22,5	-	222,8	51,5	395,3	467,5
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	6,5	-	-	-	-	-	-
Billets à payer	-	-	-	-	200,0	-	-
Financement temporaire attribuable aux fluctuations de devises	-	-	-	-	-	-	-
Emprunts à payer	-	-	12,8	8 305,5	8 421,2	-	-
Emprunts hypothécaires	-	-	-	2 835,1	3 973,9	-	-
Titres adossés à des créances hypothécaires commerciales (TACHC)	-	-	-	-	-	-	-
Débiteure participative	-	-	-	-	-	-	-
Engagements liés à des titres vendus à découvert	-	-	-	-	-	5 573,1	4 075,3
Instruments financiers dérivés	-	-	102,6	314,6	430,8	40,2	26,6
Autres éléments de passif	38,7	0,6	13,6	879,0	761,0	110,9	98,8
Part des actionnaires sans contrôle	-	-	709,8	994,6	909,0	-	-
	45,2	23,1	838,8	13 551,6	14 747,4	6 119,5	4 668,2
Avoir net des fonds	935,7	652,2	4 319,2	16 474,0	14 188,2	19 262,5	17 006,2
Résultats consolidés des exercices clos les 31 décembre							
Revenus							
Revenus de placement							
Biens immobiliers nets	-	-	-	607,7	521,1	-	-
Actions et valeurs convertibles	-	-	74,3	15,4	10,3	373,0	386,9
Obligations	26,6	13,5	7,0	-	-	-	-
Financements hypothécaires	-	-	-	45,9	38,8	-	-
Titres hypothécaires	-	-	-	4,5	6,2	-	-
Valeurs à court terme	-	-	-	52,0	71,4	89,5	65,1
Dépôts à vue au (avances du) fonds général	(0,1)	(0,3)	2,2	(0,3)	(0,4)	(3,5)	(0,8)
	26,5	13,2	83,5	725,2	647,4	459,0	451,2
Autres revenus	-	-	2,3	-	-	-	-
	26,5	13,2	85,8	725,2	647,4	459,0	451,2
Charges d'exploitation	0,5	0,3	11,4	17,2	15,8	40,0	35,0
Frais de repositionnement des technologies d'information et radiations d'actifs incorporels	0,1	-	2,3	0,9	-	5,5	-
Revenus avant postes suivants	25,9	12,9	72,1	707,1	631,6	413,5	416,2
Intérêts sur emprunts et billets à payer	-	-	-	-	-	0,3	-
Part des actionnaires sans contrôle	-	-	12,5	60,8	60,5	-	-
Revenu net (perte nette) de placement	25,9	12,9	59,6	646,3	571,1	413,2	416,2
Évolution de l'actif net consolidé des exercices clos les 31 décembre							
Résultats de placement nets							
Revenu net (perte nette) de placement	25,9	12,9	59,6	646,3	571,1	413,2	416,2
Gains (pertes) à la vente de placements	22,3	16,3	32,1	285,9	(6,3)	1 089,2	1 945,6
Plus-value (moins-value) non matérialisée des placements et du passif lié aux placements	32,3	65,8	354,9	1 027,9	(2 364,4)	1 054,4	2 205,3
Résultats de placement nets	80,5	95,0	446,6	1 960,1	(1 799,6)	2 556,8	4 567,1
Montant net des unités de participation émises (annulées)	228,9	8,5	3 932,2	972,0	2 625,1	112,7	28,5
Perte nette (revenu net) de placement récupérée des (attribué aux) détenteurs des unités de participation	(25,9)	(12,9)	(59,6)	(646,3)	(571,1)	(413,2)	(416,2)
Augmentation (diminution) de l'actif net consolidé	283,5	90,6	4 319,2	2 285,8	254,4	2 256,3	4 179,4
Actif net consolidé au début	652,2	561,6	-	14 188,2	13 933,8	17 006,2	12 826,8
Actif net consolidé à la fin	935,7	652,2	4 319,2	16 474,0	14 188,2	19 262,5	17 006,2
Placements et certains postes du passif au coût aux 31 décembre							
Actif							
Placements							
Biens immobiliers	-	-	-	20 092,3	19 151,7	-	-
Actions et valeurs convertibles	-	-	4 074,0	4 036,1	4 195,0	8 400,5	10 712,1
Obligations	895,8	619,9	483,0	-	-	-	-
Financements hypothécaires	-	-	-	1 220,7	751,4	-	-
Titres hypothécaires	-	-	-	-	104,8	-	-
Valeurs à court terme	-	-	-	1 174,5	3 287,2	13 843,3	9 095,6
Titres achetés en vertu de conventions de revente	-	-	-	-	-	-	-
Immeubles détenus pour revente	-	-	-	-	-	-	-
BTAA	-	-	-	-	-	-	-
Dépôts à vue au fonds général	3,5	-	147,7	-	-	-	-
	899,3	619,9	4 704,7	26 523,6	27 490,1	22 243,8	19 807,7
Passif							
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	6,5	-	-	-	-	-	-
Billets à payer	-	-	-	-	200,0	-	-
Financement temporaire attribuable aux fluctuations de devises	-	-	-	-	-	-	-
Emprunts à payer	-	-	13,2	8 409,1	8 601,1	-	-
Emprunts hypothécaires	-	-	-	2 842,9	4 067,9	-	-
Titres adossés à des créances hypothécaires commerciales (TACHC)	-	-	-	-	-	-	-
Débiteure participative	-	-	-	-	-	-	-
Engagements liés à des titres vendus à découvert	-	-	-	-	-	4 749,3	3 442,0
Instruments financiers dérivés	-	-	99,9	17,1	26,9	-	0,3
Part des actionnaires sans contrôle	-	-	647,0	1 027,0	982,6	-	-

RENSEIGNEMENTS SUPPLÉMENTAIRES

États financiers sommaires des portefeuilles spécialisés (suite)

(en millions de dollars)

	ACTIONS MONDIALES (735) (Constitué le 1 ^{er} avril)	QUÉBEC MONDIAL (761)		ACTIONS AMÉRICAINES (731) (Constitué le 1 ^{er} avril)	ACTIONS EAO (730) (Constitué le 1 ^{er} avril)	ACTIONS DES MARCHÉS EN ÉMERGENCE (732)	
	2010	2010	2009	2010	2010	2010	2009
Actif net consolidé aux 31 décembre							
Actif							
Placements à la juste valeur							
Biens immobiliers	-	-	-	-	-	-	-
Actions et valeurs convertibles	9 520,1	8,1	134,3	547,0	9 722,6	5 809,3	4 946,0
Obligations	9,1	6 843,4	10 211,8	-	-	-	-
Financements hypothécaires	-	-	-	-	-	-	-
Titres hypothécaires	-	-	-	-	-	-	-
Valeurs à court terme	30,2	1 972,2	2 726,2	5 279,0	0,1	-	-
Titres achetés en vertu de conventions de revente	-	-	853,2	-	-	-	-
Immeubles détenus pour revente	-	-	-	-	-	-	-
BTAA	-	-	-	-	-	-	-
Instrument financier dérivé lié aux BTAA	-	-	-	-	-	-	-
Dépôts à vue au fonds général	-	219,7	3 624,1	-	-	-	60,5
	9 559,4	9 043,4	17 549,6	5 826,0	9 722,7	5 809,3	5 006,5
Autres éléments d'actif	49,2	66,0	86,7	1,1	19,5	6,3	3,1
	9 608,6	9 109,4	17 636,3	5 827,1	9 742,2	5 815,6	5 009,6
Passif							
Avances du fonds général	58,7	-	-	66,2	4,8	6,1	-
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	-	281,1	3 812,4	-	-	-	-
Billets à payer	1 444,7	-	234,4	-	-	-	-
Financement temporaire attribuable aux fluctuations de devises	-	-	-	-	-	-	-
Emprunts à payer	-	-	-	-	-	-	-
Emprunts hypothécaires	-	-	-	-	-	-	-
Titres adossés à des créances hypothécaires commerciales (TACHC)	-	-	-	-	-	-	-
Débeture participative	-	-	-	-	-	-	-
Engagements liés à des titres vendus à découvert	2 082,5	-	0,7	-	-	6,2	62,2
Instruments financiers dérivés	99,3	0,3	21,1	-	-	-	0,1
Autres éléments de passif	57,0	398,2	768,4	0,3	8,4	4,2	9,0
Part des actionnaires sans contrôle	-	-	-	-	-	-	-
	3 742,2	679,6	4 837,0	66,5	13,2	16,5	71,3
	5 866,4	8 429,8	12 799,3	5 760,6	9 729,0	5 799,1	4 938,3
Résultats consolidés des exercices clos les 31 décembre							
Revenus							
Revenus de placement							
Biens immobiliers nets	-	-	-	-	-	-	-
Actions et valeurs convertibles	99,8	0,3	0,4	9,9	185,9	110,6	82,4
Obligations	-	303,4	290,3	-	-	-	-
Financements hypothécaires	-	-	-	-	-	-	-
Titres hypothécaires	-	-	-	-	-	-	-
Valeurs à court terme	0,1	11,2	13,9	12,5	-	-	-
Dépôts à vue au (avances du) fonds général	(0,2)	(0,2)	(2,5)	0,1	(0,2)	(0,1)	(0,5)
	99,7	314,7	302,1	22,5	185,7	110,5	81,9
Autres revenus	-	-	-	-	-	-	-
	99,7	314,7	302,1	22,5	185,7	110,5	81,9
Charges d'exploitation	11,3	32,0	19,8	3,9	7,3	14,0	11,6
Frais de repositionnement des technologies d'information et radiations d'actifs incorporels	2,5	5,1	-	0,7	1,2	1,7	-
Revenus avant postes suivants	85,9	277,6	282,3	17,9	177,2	94,8	70,3
Intérêts sur emprunts et billets à payer	6,3	0,1	2,8	-	-	-	-
Part des actionnaires sans contrôle	-	-	-	-	-	-	-
Revenu net (perte nette) de placement	79,6	277,5	279,5	17,9	177,2	94,8	70,3
Évolution de l'actif net consolidé des exercices clos les 31 décembre							
Résultats de placement nets							
Revenu net (perte nette) de placement	79,6	277,5	279,5	17,9	177,2	94,8	70,3
Gains (pertes) à la vente de placements	(108,7)	792,2	2 766,8	333,9	(99,1)	235,0	(387,2)
Plus-value (moins-value) non matérialisée des placements et du passif lié aux placements	534,1	109,7	(78,4)	20,3	497,1	278,5	1 995,1
Résultats de placement nets	505,0	1 179,4	2 967,9	372,1	575,2	608,3	1 678,2
Montant net des unités de participation émises (annulées)	5 441,0	(5 271,4)	5 890,4	5 406,4	9 331,0	347,3	318,9
Perte nette (revenu net) de placement récupérée des (attribué aux) détenteurs des unités de participation	(79,6)	(277,5)	(278,9)	(17,9)	(177,2)	(94,8)	(70,2)
Augmentation (diminution) de l'actif net consolidé	5 866,4	(4 369,5)	8 579,4	5 760,6	9 729,0	860,8	1 926,9
Actif net consolidé au début	-	12 799,3	4 219,9	-	-	4 938,3	3 011,4
Actif net consolidé à la fin	5 866,4	8 429,8	12 799,3	5 760,6	9 729,0	5 799,1	4 938,3
Placements et certains postes du passif au coût aux 31 décembre							
Actif							
Placements							
Biens immobiliers	-	-	-	-	-	-	-
Actions et valeurs convertibles	8 893,1	-	129,2	447,4	9 225,6	4 638,1	4 045,4
Obligations	10,0	6 752,6	10 194,1	-	-	-	-
Financements hypothécaires	-	-	-	-	-	-	-
Titres hypothécaires	-	-	-	-	-	-	-
Valeurs à court terme	-	1 971,9	2 742,7	5 358,2	-	-	-
Titres achetés en vertu de conventions de revente	-	-	853,2	-	-	-	-
Immeubles détenus pour revente	-	-	-	-	-	-	-
BTAA	-	-	-	-	-	-	-
Dépôts à vue au fonds général	-	219,7	3 624,1	-	-	-	60,5
	8 903,1	8 944,2	17 543,3	5 805,6	9 225,6	4 638,1	4 105,9
Passif							
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	-	281,1	3 812,3	-	-	-	-
Billets à payer	1 444,7	-	235,7	-	-	-	-
Financement temporaire attribuable aux fluctuations de devises	-	-	-	-	-	-	-
Emprunts à payer	-	-	-	-	-	-	-
Emprunts hypothécaires	-	-	-	-	-	-	-
Titres adossés à des créances hypothécaires commerciales (TACHC)	-	-	-	-	-	-	-
Débeture participative	-	-	-	-	-	-	-
Engagements liés à des titres vendus à découvert	2 055,9	-	0,4	-	-	6,1	54,4
Instruments financiers dérivés	3,7	-	2,9	-	-	-	-
Part des actionnaires sans contrôle	-	-	-	-	-	-	-

RENSEIGNEMENTS SUPPLÉMENTAIRES

États financiers sommaires des portefeuilles spécialisés (suite)

(en millions de dollars)

	PLACEMENTS PRIVÉS (780)		FONDS DE COUVERTURE (770)		RÉPARTITION DE L'ACTIF (771)		BTAA (772) (Constitué le 1 ^{er} janvier)
	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010
Actif net consolidé aux 31 décembre							
Actif							
Placements à la juste valeur							
Biens immobiliers	—	—	—	—	—	—	—
Actions et valeurs convertibles	16 257,0	11 980,7	3 243,0	3 619,9	32,8	20,1	—
Obligations	461,2	375,8	—	21,8	79,8	103,5	—
Financements hypothécaires	—	—	—	—	—	—	—
Titres hypothécaires	—	—	—	—	—	—	—
Valeurs à court terme	131,8	270,4	8,0	106,8	159,6	—	—
Titres achetés en vertu de conventions de revente	—	—	—	—	—	—	—
Immeubles détenus pour revente	—	—	—	—	—	—	—
BTAA	—	—	—	—	—	—	8 941,6
Instrument financier dérivé lié aux BTAA	—	—	—	—	—	—	—
Dépôts à vue au fonds général	713,9	381,8	155,4	82,2	667,8	428,6	3,4
	17 563,9	13 008,7	3 406,4	3 830,7	940,0	552,2	8 945,0
Autres éléments d'actif	37,8	13,4	6,1	3,8	2,8	0,3	37,4
	17 601,7	13 022,1	3 412,5	3 834,5	942,8	552,5	8 982,4
Passif							
Avances du fonds général	—	—	—	—	—	—	—
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	—	—	—	—	—	—	—
Billets à payer	—	1 060,6	—	—	—	—	10 004,1
Financement temporaire attribuable aux fluctuations de devises	—	599,9	—	—	—	—	—
Emprunts à payer	—	—	—	—	—	—	1 503,3
Emprunts hypothécaires	—	—	—	—	—	—	—
Titres adossés à des créances hypothécaires commerciales (TACHC)	—	—	—	—	—	—	—
Débeture participative	—	—	—	—	—	—	—
Engagements liés à des titres vendus à découvert	91,9	100,9	—	—	—	—	—
Instruments financiers dérivés	3,3	2,6	99,3	—	308,1	52,6	25,2
Autres éléments de passif	59,0	23,2	7,4	8,0	—	0,5	60,6
Part des actionnaires sans contrôle	—	—	—	—	—	—	—
	154,2	1 787,2	106,7	8,0	308,1	53,1	11 593,2
Avoir net des fonds	17 447,5	11 234,9	3 305,8	3 826,5	634,7	499,4	(2 610,8)
Résultats consolidés des exercices clos les 31 décembre							
Revenus							
Revenus de placement							
Biens immobiliers nets	—	—	—	—	—	—	—
Actions et valeurs convertibles	173,4	86,4	(0,1)	3,4	(0,1)	—	—
Obligations	49,3	61,4	—	(0,1)	(2,0)	8,9	—
Financements hypothécaires	—	—	—	—	—	—	—
Titres hypothécaires	—	—	—	—	—	—	—
Valeurs à court terme	19,7	46,0	—	—	—	—	—
BTAA	—	—	—	—	—	—	111,1
Dépôts à vue au (avances du) fonds général	2,1	(0,2)	0,4	(6,4)	2,0	2,0	0,1
	244,5	193,6	0,3	(3,1)	(0,1)	10,9	111,2
Autres revenus	2,1	4,5	—	—	—	—	—
	246,6	198,1	0,3	(3,1)	(0,1)	10,9	111,2
Charges d'exploitation	25,6	19,7	10,2	12,8	9,5	9,1	9,6
Frais de repositionnement des technologies d'information et radiations d'actifs incorporels	2,7	—	1,2	—	1,3	—	0,8
Revenus avant postes suivants	218,3	178,4	(11,1)	(15,9)	(10,9)	1,8	100,8
Intérêts sur emprunts et billets à payer	3,6	23,5	—	—	—	2,0	91,6
Part des actionnaires sans contrôle	—	—	—	—	—	—	—
Revenu net (perte nette) de placement	214,7	154,9	(11,1)	(15,9)	(10,9)	(0,2)	9,2
Évolution de l'actif net consolidé des exercices clos les 31 décembre							
Résultats de placement nets							
Revenu net (perte nette) de placement	214,7	154,9	(11,1)	(15,9)	(10,9)	(0,2)	9,2
Gains (pertes) à la vente de placements	849,3	708,1	135,4	219,8	(46,3)	(609,1)	(499,8)
Plus-value (moins-value) non matérialisée des placements et du passif lié aux placements	2 241,7	218,8	75,6	230,9	(20,0)	642,6	999,6
Résultats de placement nets	3 305,7	1 081,8	199,9	434,8	(77,2)	33,3	509,0
Montant net des unités de participation émises (annulées)	3 121,6	587,7	(731,7)	(560,4)	201,6	391,0	2 011,4
Transfert au 1 ^{er} janvier 2010 de la moins-value non matérialisée	—	—	—	—	—	—	(5 122,0)
Perte nette (revenu net) de placement récupérée des (attribué aux) détenteurs des unités de participation	(214,7)	(151,8)	11,1	15,9	10,9	0,2	(9,2)
Augmentation (diminution) de l'actif net consolidé	6 212,6	1 517,7	(520,7)	(109,7)	135,3	424,5	(2 610,8)
Actif net consolidé au début	11 234,9	9 717,2	3 826,5	3 936,2	499,4	74,9	—
Actif net consolidé à la fin	17 447,5	11 234,9	3 305,8	3 826,5	634,7	499,4	(2 610,8)
Placements et certains postes du passif au coût aux 31 décembre							
Actif							
Placements							
Biens immobiliers	—	—	—	—	—	—	—
Actions et valeurs convertibles	18 777,5	16 605,9	3 070,5	3 627,6	11,6	31,7	—
Obligations	660,9	663,9	—	22,0	—	79,0	—
Financements hypothécaires	—	—	—	—	—	—	—
Titres hypothécaires	—	—	—	—	—	—	—
Valeurs à court terme	199,2	398,1	8,0	101,3	49,5	—	—
Titres achetés en vertu de conventions de revente	—	—	—	—	—	—	—
Immeubles détenus pour revente	—	—	—	—	—	—	—
BTAA	—	—	—	—	—	—	13 049,6
Dépôts à vue au fonds général	713,9	381,8	155,4	82,2	667,8	428,6	3,4
	20 351,5	18 049,7	3 233,9	3 833,1	728,9	539,3	13 053,0
Passif							
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	—	—	—	—	—	—	—
Billets à payer	—	1 094,9	—	—	—	—	10 005,0
Financement temporaire attribuable aux fluctuations de devises	—	600,0	—	—	—	—	—
Emprunts à payer	—	—	—	—	—	—	1 511,7
Emprunts hypothécaires	—	—	—	—	—	—	—
Titres adossés à des créances hypothécaires commerciales (TACHC)	—	—	—	—	—	—	—
Débeture participative	—	—	—	—	—	—	—
Engagements liés à des titres vendus à découvert	90,5	76,2	—	—	—	—	—
Instruments financiers dérivés	—	—	—	—	37,4	—	1,6
Part des actionnaires sans contrôle	—	—	—	—	—	—	—

RENSEIGNEMENTS SUPPLÉMENTAIRES**États financiers sommaires des portefeuilles spécialisés (suite)**

(en millions de dollars)

	ACTIONS ÉTRANGÈRES COUVERT (730) (Dissous le 1^{er} avril 2010)		ACTIONS AMÉRICAINES COUVERT (731) (Dissous le 1^{er} avril 2010)		ACTIONS ÉTRANGÈRES NON COUVERT (733) (Dissous le 1^{er} avril 2010)	
	2010	2009	2010	2009	2010	2009
Actif net consolidé aux 31 décembre						
Actif						
Placements à la juste valeur						
Biens immobiliers	-	-	-	-	-	-
Actions et valeurs convertibles	-	7 514,8	-	1 723,9	-	-
Obligations	-	-	-	-	-	-
Financements hypothécaires	-	-	-	-	-	-
Titres hypothécaires	-	-	-	-	-	-
Valeurs à court terme	-	1,4	-	4 665,2	-	4 923,4
Titres achetés en vertu de conventions de revente	-	-	-	-	-	-
Immeubles détenus pour revente	-	-	-	-	-	-
BTAA	-	-	-	-	-	-
Instrument financier dérivé lié aux BTAA	-	-	-	-	-	-
Dépôts à vue au fonds général	-	2,6	-	177,2	-	-
	-	7 518,8	-	6 566,3	-	4 923,4
Autres éléments d'actif	-	11,6	-	4,1	-	3,9
	-	7 530,4	-	6 570,4	-	4 927,3
Passif						
Avances du fonds général	-	-	-	-	-	2,1
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	-	-	-	-	-	-
Billets à payer	-	4 920,6	-	4 115,7	-	-
Financement temporaire attribuable aux fluctuations de devises	-	-	-	-	-	-
Emprunts à payer	-	-	-	-	-	-
Emprunts hypothécaires	-	-	-	-	-	-
Titres adossés à des créances hypothécaires commerciales (TACHC)	-	-	-	-	-	-
Débeture participative	-	-	-	-	-	-
Engagements liés à des titres vendus à découvert	-	49,7	-	1 194,6	-	-
Instruments financiers dérivés	-	37,0	-	93,6	-	207,6
Autres éléments de passif	-	437,3	-	510,3	-	1,8
Part des actionnaires sans contrôle	-	-	-	-	-	-
	-	5 444,6	-	5 914,2	-	211,5
Avoir net des fonds	-	2 085,8	-	656,2	-	4 715,8
Résultats consolidés des exercices clos les 31 décembre						
Revenus						
Revenus de placement						
Biens immobiliers nets	-	-	-	-	-	-
Actions et valeurs convertibles	45,7	147,0	2,3	18,7	-	-
Obligations	-	-	-	-	-	-
Financements hypothécaires	-	-	-	-	-	-
Titres hypothécaires	-	-	-	-	-	-
Valeurs à court terme	-	0,3	3,0	24,0	33,1	118,1
Dépôts à vue au (avances du) fonds général	-	(0,4)	-	1,0	-	(0,1)
	45,7	146,9	5,3	43,7	33,1	118,0
Autres revenus	-	-	-	-	-	-
	45,7	146,9	5,3	43,7	33,1	118,0
Charges d'exploitation	1,5	4,2	1,0	3,9	3,7	17,3
Revenus avant postes suivants	44,2	142,7	4,3	39,8	29,4	100,7
Intérêts sur emprunts et billets à payer	33,1	118,1	4,5	37,2	-	-
Part des actionnaires sans contrôle	-	-	-	-	-	-
Revenu net (perte nette) de placement	11,1	24,6	(0,2)	2,6	29,4	100,7
Évolution de l'actif net consolidé des exercices clos les 31 décembre						
Résultats de placement nets						
Revenu net (perte nette) de placement	11,1	24,6	(0,2)	2,6	29,4	100,7
Gains (pertes) à la vente de placements	(112,7)	(650,6)	(40,0)	(68,9)	(116,9)	309,3
Plus-value (moins-value) non matérialisée des placements et du passif lié aux placements	177,8	898,0	83,3	191,2	(33,3)	0,1
Résultats de placement nets	76,2	272,0	43,1	124,9	(120,8)	410,1
Montant net des unités de participation émises (annulées)	(2 150,9)	1 326,6	(699,5)	187,6	(4 565,6)	829,5
Perte nette (revenu net) de placement récupérée des (attribué aux) détenteurs des unités de participation	(11,1)	(24,6)	0,2	(2,6)	(29,4)	(100,7)
Augmentation (diminution) de l'actif net consolidé	(2 085,8)	1 574,0	(656,2)	309,9	(4 715,8)	1 138,9
Actif net consolidé au début	2 085,8	511,8	656,2	346,3	4 715,8	3 576,9
Actif net consolidé à la fin	-	2 085,8	-	656,2	-	4 715,8
Placements et certains postes du passif au coût aux 31 décembre						
Actif						
Placements						
Biens immobiliers	-	-	-	-	-	-
Actions et valeurs convertibles	-	7 416,6	-	1 431,6	-	-
Obligations	-	-	-	-	-	-
Financements hypothécaires	-	-	-	-	-	-
Titres hypothécaires	-	-	-	-	-	-
Valeurs à court terme	-	-	-	4 697,3	-	4 682,4
Titres achetés en vertu de conventions de revente	-	-	-	-	-	-
Immeubles détenus pour revente	-	-	-	-	-	-
BTAA	-	-	-	-	-	-
Dépôts à vue au fonds général	-	2,6	-	177,2	-	-
	-	7 419,2	-	6 306,1	-	4 682,4
Passif						
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	-	-	-	-	-	-
Billets à payer	-	4 682,4	-	4 036,0	-	-
Financement temporaire attribuable aux fluctuations de devises	-	-	-	-	-	-
Emprunts à payer	-	-	-	-	-	-
Emprunts hypothécaires	-	-	-	-	-	-
Titres adossés à des créances hypothécaires commerciales (TACHC)	-	-	-	-	-	-
Débeture participative	-	-	-	-	-	-
Engagements liés à des titres vendus à découvert	-	47,3	-	1 016,9	-	-
Instruments financiers dérivés	-	0,1	-	7,4	-	-
Part des actionnaires sans contrôle	-	-	-	-	-	-

RENSEIGNEMENTS SUPPLÉMENTAIRES

États financiers sommaires des portefeuilles spécialisés (suite)

(en millions de dollars)

	ACTIONS AMÉRICAINES NON COUVERT (734) (Dissous le 1 ^{er} avril 2010)		INSTRUMENTS FINANCIERS SUR PRODUITS DE BASE (763) (Dissous le 1 ^{er} décembre 2010)		PARTICIPATIONS ET INFRASTRUCTURES (781) (Dissous le 1 ^{er} juillet 2010)	
	2010	2009	2010	2009	2010	2009
Actif net consolidé aux 31 décembre						
Actif						
Placements à la juste valeur						
Biens immobiliers	-	-	-	-	-	-
Actions et valeurs convertibles	-	-	-	1 077,5	-	6 736,4
Obligations	-	-	-	-	-	943,3
Financements hypothécaires	-	-	-	-	-	-
Titres hypothécaires	-	-	-	-	-	-
Valeurs à court terme	-	4 115,7	-	-	-	2 882,0
Titres achetés en vertu de conventions de revente	-	-	-	-	-	-
Immeubles détenus pour revente	-	-	-	-	-	-
BTAA	-	-	-	-	-	-
Instrument financier dérivé lié aux BTAA	-	-	-	-	-	-
Dépôts à vue au fonds général	-	-	-	102,9	-	507,6
	-	4 115,7	-	1 180,4	-	11 069,3
Autres éléments d'actif	-	4,0	-	1 224,5	-	87,4
	-	4 119,7	-	2 404,9	-	11 156,7
Passif						
Avances du fonds général	-	4,0	-	-	-	-
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	-	-	-	-	-	-
Billets à payer	-	-	-	-	-	5 026,7
Financement temporaire attribuable aux fluctuations de devises	-	-	-	-	-	-
Emprunts à payer	-	-	-	-	-	-
Emprunts hypothécaires	-	-	-	-	-	-
Titres adossés à des créances hypothécaires commerciales (TACHC)	-	-	-	-	-	-
Débeture participative	-	-	-	-	-	-
Engagements liés à des titres vendus à découvert	-	-	-	-	-	-
Instruments financiers dérivés	-	22,6	-	1 163,5	-	123,6
Autres éléments de passif	-	-	-	4,2	-	85,5
Part des actionnaires sans contrôle	-	-	-	-	-	633,2
	-	26,6	-	1 167,7	-	5 869,0
Avoir net des fonds	-	4 093,1	-	1 237,2	-	5 287,7
Résultats consolidés des exercices clos les 31 décembre						
Revenus						
Revenus de placement						
Biens immobiliers nets	-	-	-	-	-	-
Actions et valeurs convertibles	-	-	-	-	175,5	327,4
Obligations	-	-	-	-	17,5	59,1
Financements hypothécaires	-	-	-	-	-	-
Titres hypothécaires	-	-	-	-	-	-
Valeurs à court terme	4,4	37,2	-	1,5	50,5	116,4
Dépôts à vue au (avances du) fonds général	-	(0,1)	0,1	(1,5)	0,6	(0,7)
	4,4	37,1	0,1	-	244,1	502,2
Autres revenus	-	-	-	-	7,4	22,7
	4,4	37,1	0,1	-	251,5	524,9
Charges d'exploitation	5,7	21,6	1,1	5,8	15,1	32,9
Revenus avant postes suivants	(1,3)	15,5	(1,0)	(5,8)	236,4	492,0
Intérêts sur emprunts et billets à payer	-	-	-	-	45,5	129,6
Part des actionnaires sans contrôle	-	-	-	-	15,8	29,6
Revenu net (perte nette) de placement	(1,3)	15,5	(1,0)	(5,8)	175,1	332,8
Évolution de l'actif net consolidé des exercices clos les 31 décembre						
Résultats de placement nets						
Revenu net (perte nette) de placement	(1,3)	15,5	(1,0)	(5,8)	175,1	332,8
Gains (pertes) à la vente de placements	148,1	366,6	68,3	685,9	(1 948,5)	38,8
Plus-value (moins-value) non matérialisée des placements et du passif lié aux placements	(57,1)	22,9	(68,3)	(590,5)	2 381,1	954,2
Résultats de placement nets	89,7	405,0	(1,0)	89,6	607,7	1 325,8
Montant net des unités de participation émises (annulées)	(4 184,1)	1 832,9	(1 237,2)	(206,5)	(5 720,3)	21,4
Perte nette (revenu net) de placement récupérée des (attribué aux) détenteurs des unités de participation	1,3	(15,5)	1,0	5,8	(175,1)	(332,8)
Augmentation (diminution) de l'actif net consolidé	(4 093,1)	2 222,4	(1 237,2)	(111,1)	(5 287,7)	1 014,4
Actif net consolidé au début	4 093,1	1 870,7	1 237,2	1 348,3	5 287,7	4 273,3
Actif net consolidé à la fin	-	4 093,1	-	1 237,2	-	5 287,7
Placements et certains postes du passif au coût aux 31 décembre						
Actif						
Placements						
Biens immobiliers	-	-	-	-	-	-
Actions et valeurs convertibles	-	-	-	730,8	-	9 118,8
Obligations	-	-	-	-	-	1 066,2
Financements hypothécaires	-	-	-	-	-	-
Titres hypothécaires	-	-	-	-	-	-
Valeurs à court terme	-	4 036,0	-	-	-	3 294,5
Titres achetés en vertu de conventions de revente	-	-	-	-	-	-
Immeubles détenus pour revente	-	-	-	-	-	-
BTAA	-	-	-	-	-	-
Dépôts à vue au fonds général	-	-	-	102,9	-	507,6
	-	4 036,0	-	833,7	-	13 987,1
Passif						
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	-	-	-	-	-	-
Billets à payer	-	-	-	-	-	5 293,3
Financement temporaire attribuable aux fluctuations de devises	-	-	-	-	-	-
Emprunts à payer	-	-	-	-	-	-
Emprunts hypothécaires	-	-	-	-	-	-
Titres adossés à des créances hypothécaires commerciales (TACHC)	-	-	-	-	-	-
Débeture participative	-	-	-	-	-	-
Engagements liés à des titres vendus à découvert	-	-	-	-	-	-
Instruments financiers dérivés	-	-	-	885,1	-	9,1
Part des actionnaires sans contrôle	-	-	-	-	-	1 017,8

ATTESTATION FINANCIÈRE DU PRÉSIDENT ET CHEF DE LA DIRECTION ET CHEF DE LA DIRECTION FINANCIÈRE PAR INTÉRIM

Je, Michael Sabia, président et chef de la direction et chef de la Direction financière par intérim de la Caisse de dépôt et placement du Québec, atteste ce qui suit :

1. **Examen** : J'ai examiné les états financiers cumulés, les tableaux des rendements, le communiqué de presse visant les résultats annuels et le rapport annuel (ci-après désignés comme les « Documents annuels ») de la Caisse de dépôt et placement du Québec (« la Caisse ») pour l'exercice terminé le 31 décembre 2010.
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 cumulés et les autres éléments d'information financière présentés dans les Documents annuels donnent, à tous les égards importants, une image fidèle de la situation financière de la Caisse aux dates de clôture des exercices présentés dans les Documents annuels, ainsi que des résultats de son exploitation pour ces exercices.
4. **Responsabilité** : J'ai la responsabilité d'établir et de maintenir des contrôles et procédures de communication de l'information (CPCI) et le contrôle interne à l'égard de l'information financière (CIIF) pour la Caisse, conséquemment aux responsabilités qui me sont imparties selon l'article 5.12 de la loi sur la Caisse.
5. **Conception** : Sous réserve des limitations indiquées, le cas échéant, aux paragraphes 5.2 et 5.3, à la clôture de l'exercice, j'ai fait ce qui suit :
 - a) conçu ou fait concevoir sous ma supervision des CPCI pour fournir l'assurance raisonnable que :
 - i) l'information importante relative à la Caisse m'est communiquée par d'autres personnes, en particulier pendant la période où les Documents annuels sont établis;
 - ii) l'information qui doit être présentée par la Caisse dans ses Documents annuels qu'elle dépose ou transmet en vertu de la législation est enregistrée, traitée, condensée et présentée dans les délais prescrits par cette législation;
 - b) conçu ou fait concevoir sous ma supervision le CIIF pour fournir l'assurance raisonnable que l'information financière est fiable et que les états financiers cumulés ont été établis, aux fins de publication de l'information financière, conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada.
- 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).
- 5.2. **Faiblesse importante du CIIF liée à la conception** : s.o.
- 5.3. **Limitation de l'étendue de la conception** : s.o.
6. **Évaluation** : J'ai fait ce qui suit :
 - a) évalué ou fait évaluer sous ma supervision l'efficacité des CPCI de la Caisse à la clôture de l'exercice et la Caisse a présenté dans son rapport annuel mes conclusions en fonction de cette évaluation;
 - b) évalué ou fait évaluer sous ma supervision l'efficacité du CIIF de la Caisse à la clôture de l'exercice et la Caisse a présenté dans son rapport annuel l'information suivante :
 - i) mes conclusions au sujet de l'efficacité du CIIF à la clôture de l'exercice en fonction de cette évaluation;
 - ii) les éléments sur chaque faiblesse importante liée au fonctionnement existant à la clôture de l'exercice : s.o.
7. **Communication des modifications du CIIF** : La Caisse a présenté dans son rapport annuel toute modification apportée au CIIF au cours de la période comptable commençant le 1^{er} janvier 2010 et se terminant le 31 décembre 2010 qui a eu, ou est raisonnablement susceptible d'avoir, une incidence importante sur le CIIF.
8. **Communication aux auditeurs et au conseil d'administration ou au comité de vérification de la Caisse** : J'ai informé, en fonction de la dernière évaluation du CIIF, les auditeurs de la Caisse, ainsi que le conseil d'administration de la Caisse ou son comité de vérification de toute fraude impliquant la direction ou d'autres salariés jouant un rôle important dans le CIIF.

Le président et chef de la direction
et chef de la Direction financière par intérim



MICHAEL SABIA

Le 1^{er} avril 2011

CONCLUSIONS SUR LA CONCEPTION ET L'EFFICACITÉ DU CONTRÔLE INTERNE À L'ÉGARD DE L'INFORMATION FINANCIÈRE

En 2010, le comité de divulgation 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. Cette évaluation du contrôle interne entourant les principaux processus financiers de la Caisse vise à assurer l'atteinte des objectifs de qualité en matière de reddition de comptes financière, à tous les égards importants.

L'évaluation de la conception et de l'efficacité du contrôle interne à l'égard de l'information financière a été effectuée à l'aide du modèle de contrôle habituellement adopté par les sociétés nord-américaines, soit celui du Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (COSO). Les travaux réalisés ont permis au comité de divulgation 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, tels que définis dans la Politique d'attestation financière de la Caisse, est fiable et que les états financiers cumulés de la Caisse ont été préparés selon les principes comptables généralement reconnus du Canada.

CONCLUSIONS SUR LA CONCEPTION ET L'EFFICACITÉ DES CONTRÔLES ET PROCÉDURES DE COMMUNICATION DE L'INFORMATION FINANCIÈRE

Conformément à la Politique d'attestation financière de la Caisse, la conception et l'efficacité des contrôles et procédures de communication de l'information visant les Documents annuels, soit les états financiers cumulés, 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, le comité de divulgation 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.

Au 31 décembre 2010, 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 chef de la Direction financière par intérim, 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 2010 avant leur divulgation publique.

Notes générales

1. Les activités de la Caisse sont menées selon les prescriptions de la Loi sur la Caisse de dépôt et placement du Québec¹ et respectent les pratiques de l'industrie du placement. Les états financiers sont dressés conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada. Annuellement, les co-auditeurs de la Caisse, soit le Vérificateur général et Ernst & Young (à compter de 2010), 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 2010 font partie intégrante du Rapport annuel 2010 et présentent, dans la première section, les tableaux des rendements au 31 décembre 2010 se rapportant aux composites des comptes des déposants de la Caisse. Ces tableaux et les calculs ont été audités au 31 décembre 2010 par le cabinet Samson Bélair/Deloitte & Touche s.e.n.c.r.l. quant à la conformité aux normes internationales de présentation des rendements (GIPS®).
3. Les rendements des portefeuilles spécialisés représentent le taux de rendement pondéré par le temps.
4. 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.
5. Sauf indication contraire, les rendements sont présentés avant les charges d'exploitation et autres frais, mais après les frais de transaction. 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. Les écarts de rendement liés aux charges d'exploitation de chaque portefeuille spécialisé sont présentés dans les tableaux des rendements des Renseignements additionnels au rapport annuel 2010.
6. Certains rendements sont exprimés en points centésimaux (p.c.). Ainsi, 100 points centésimaux équivalent à 1,0 %, et un point centésimal équivaut à 0,01 %.
7. Sauf indication contraire, tous les chiffres sont exprimés en dollars canadiens. Les symboles M et G désignent respectivement les millions et les milliards.
8. Les écarts possibles dans les totaux (en chiffres ou en pourcentage) s'expliquent par les arrondissements.
9. Sauf indication contraire, toutes les données présentées dans les tableaux et graphiques sont issues des études effectuées par la Caisse.
10. Les tableaux des dix principaux placements présentent, en ordre alphabétique, les positions au comptant à partir de l'information présentée aux tableaux 8, 9, 10 et 11 des Renseignements additionnels au rapport annuel 2010.
11. Depuis plusieurs années, la Caisse utilise le lieu du siège social de la société ou de l'émetteur de titres, ou encore, pour l'immobilier, l'emplacement géographique des biens, afin de décider si un actif est québécois.

Cette classification, généralement utilisée dans l'industrie de la gestion de fonds, comporte certains biais. En effet, certaines sociétés sont considérées comme québécoises même si leurs activités principales sont à l'extérieur du Québec. De la même façon, des sociétés dont les activités sont importantes au Québec ne sont pas prises en compte si leur siège social est situé à l'extérieur du Québec.

1. La Loi sur la Caisse de dépôt et placement du Québec est accessible sur notre site Web.

- Le Rapport annuel 2010 et le document Renseignements additionnels au rapport annuel 2010 sont accessibles en ligne sur notre site : www.lacaisse.com.
- Renseignements : 514 842-3261, info@lacaisse.com
- *The 2010 Annual Report and the 2010 Annual Report Additional Information are also available in English on our website: www.lacaisse.com.*
- Dépôt légal – Bibliothèque et Archives nationales du Québec, 2011
- ISSN1705-6446
- ISSN en ligne 1705-6454



Entièrement recyclable –
le choix responsable

BUREAU D'AFFAIRES

Centre CDP Capital
1000, place Jean-Paul-Riopelle
Montréal (Québec) H2Z 2B3
Téléphone : 514 842-3261
Télécopieur : 514 847-2498

SIÈGE SOCIAL

Édifice Price
65, rue Sainte-Anne, 14^e étage
Québec (Québec) G1R 3X5
Téléphone : 418 684-2334
Télécopieur : 418 684-2335

CDP CAPITAL U.S. INC.

1540 Broadway, Suite 1600
New York, NY 10036
États-Unis
Téléphone : 212 596-6300
Télécopieur : 212 730-2356



Malentendants
514 847-2190

www.lacaisse.com