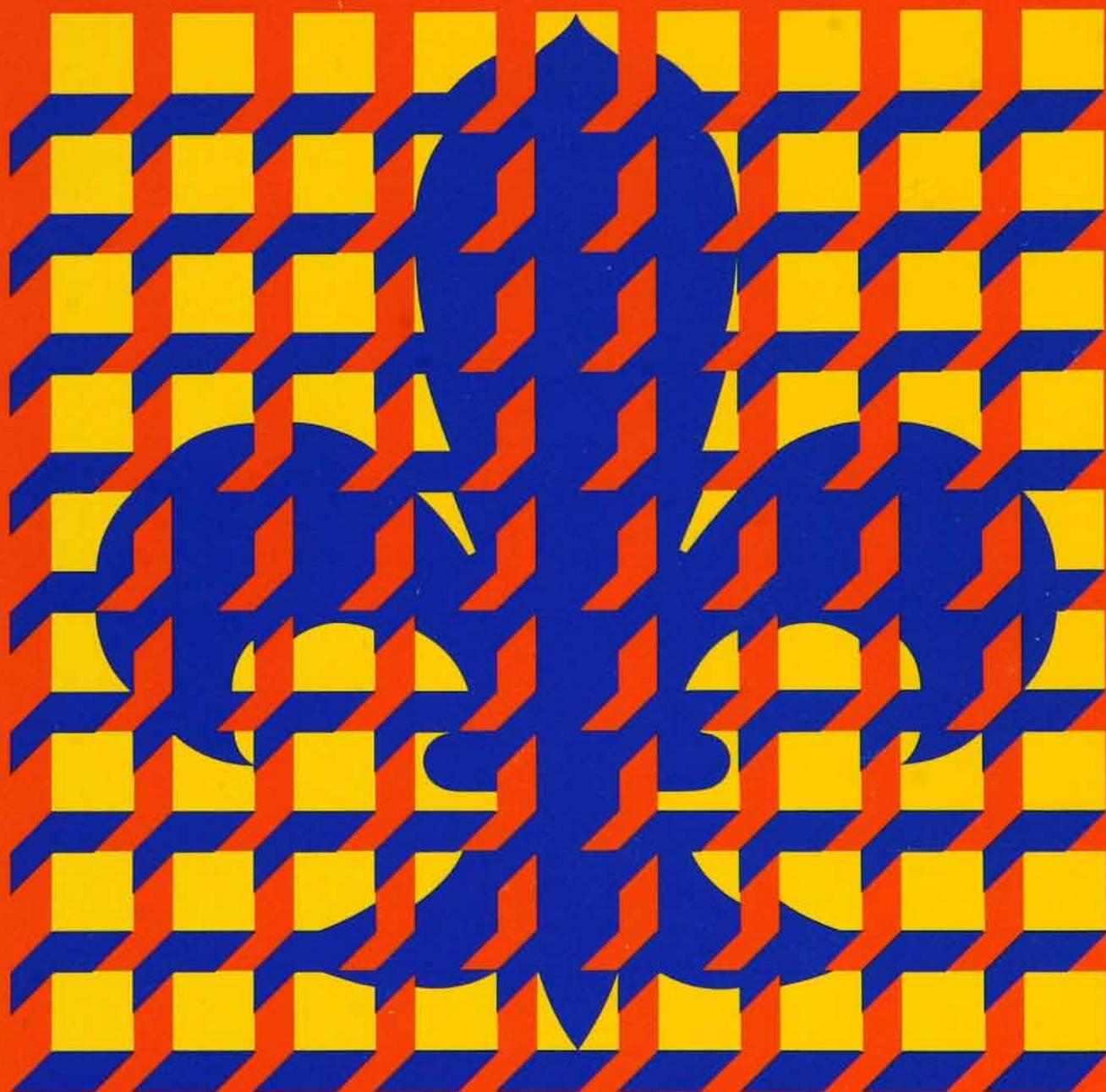


Dixième  
Rapport annuel  
de gestion  
1975

Caisse  
de dépôt  
et placement  
du Québec









**Dixième  
Rapport annuel  
de gestion  
1975**

**Caisse  
de dépôt  
et placement  
du Québec**



## Table des matières

Page	
7	Le Conseil d'administration
8	La direction
9	Liste des déposants
10	Lettre de transmission au Ministre des Finances
11	Allocution du président du Conseil d'administration et directeur général
14	Points saillants de l'exercice
15	Compte rendu de gestion
33	<b>États financiers et statistiques – Fonds général</b>
34	Bilan et rapport du vérificateur
36	État des revenus et dépenses
37	Affectation du solde des revenus
37	Sommaire des opérations des comptes de dépôts
37	Réserve générale
39	Renseignements statistiques
40	Relevé des placements
42	Rétrospective de la décennie
47	<b>États financiers et statistiques – Portefeuilles ségrégatifs</b>
48	Points saillants de l'exercice
49	Compte rendu de gestion
	Portefeuille ségréгатif-obligations
54	● Bilan et rapport du vérificateur
55	● État des bénéfiques et des bénéfiques accumulés
	Portefeuille ségréгатif-actions
56	● Bilan et rapport du vérificateur
57	● État des bénéfiques et des bénéfiques accumulés
	Portefeuille ségréгатif-hypothèques
58	● Bilan et rapport du vérificateur
59	● État des bénéfiques et des bénéfiques accumulés
60	Relevé consolidé des placements
62	Statistiques des six dernières années



---

## Le Conseil d'administration

Marcel Cazavan, président  
Directeur général  
Caisse de dépôt et placement du Québec

Le juge Gill Fortier, vice-président  
Président  
Régie des rentes du Québec

Le juge Richard Beaulieu\*  
Président  
Commission municipale du Québec

Hervé Belzile  
Président  
Alliance Compagnie Mutuelle d'Assurance-vie

Claude Castonguay  
Pouliot, Guérard, Castonguay & Associés Inc.

John-H. Dinsmore  
Sous-ministre de l'Industrie et du Commerce  
Gouvernement du Québec

Pierre Goyette\*  
Sous-ministre des Finances  
Gouvernement du Québec

Louis Laberge  
Président  
Fédération des travailleurs du Québec

Raymond Lavoie  
Président directeur général  
Crédit Foncier Franco-Canadien

E.-A. Lemieux\*  
Directeur général – finance et comptabilité  
Hydro-Québec

\*Membre adjoint

## La direction

### **Direction générale**

Marcel Cazavan, directeur général

Jean-Michel Paris, directeur général adjoint

### **Département des placements en obligations**

Roland Lefebvre, directeur

Jean Laflamme, directeur adjoint

Serge Leclerc, sous-directeur

### **Département des investissements en actions**

Pierre Arbour, directeur

Étienne J. de Kosko, directeur adjoint

Pierre Dufresne, directeur adjoint

Raymond Lacourse, directeur adjoint

André Bineau, directeur de la recherche

Reynald N. Harpin, sous-directeur

Claude L. Langevin, sous-directeur

Jean-Marc Pilon, directeur de portefeuille

### **Département des financements privés**

Jean C. Lavoie, directeur

Jacques Doiron, directeur adjoint

Jean Longpré, sous-directeur

### **Département des placements hypothécaires**

Gilles Doré, directeur

Dominique Colard, directeur adjoint

Pierre Galarneau, directeur adjoint

Bernard Ranger, conseiller juridique

### **Département des services aux déposants**

Gérard J. Blondeau, directeur

Jacques Roy, adjoint de direction

### **Département des études économiques**

Pierre Mayer, directeur adjoint

### **Département des services administratifs**

Pierre E. Langlois, directeur

Guy Rhéaume, trésorier adjoint

Gody Lienhard, sous-directeur

Louise M. Zakaib, personnel

### **Secrétariat**

Marcel Camu, secrétaire

### **Bureau de la vérification interne**

Serge Desjardins, vérificateur interne

---

## Liste des déposants

### **Organismes dont la loi constituante prescrit le dépôt de sommes à la Caisse de dépôt et placement du Québec**

- Commission administrative du régime de retraite  
Régime de retraite des employés du Gouvernement et des organismes publics  
Régimes de retraite des maires et des conseillers des cités et des villes
- Commission des accidents du travail de Québec
- Office de la construction du Québec
- Régie de l'assurance-dépôts du Québec
- Régie de l'assurance-maladie du Québec
- Régie de l'assurance-récolte du Québec
- Régie des marchés agricoles du Québec
- Régie des rentes du Québec

### **Régimes supplémentaires de rentes qui confient la gestion de fonds à la Caisse de dépôt et placement du Québec**

- Régime supplémentaire de rentes de la Société de développement de la Baie James
- Régime supplémentaire de rentes de l'Université du Québec
- Régime supplémentaire de retraite (C.S.N. - A.H.P.Q. - Ministère des Affaires sociales)

Dépôt légal-1er trimestre 1976  
Bibliothèque nationale du Québec

Caisse de dépôt et placement du Québec

Québec, le 12 mars 1976

Monsieur Raymond Garneau  
Ministre des Finances  
Gouvernement du Québec

Monsieur le Ministre,

Conformément aux dispositions de la charte de la Caisse de dépôt et placement du Québec, j'ai l'honneur de vous soumettre notre dixième rapport annuel de gestion de l'exercice terminé le 31 décembre 1975.

Comme le requiert l'article 41 de la charte, vous y trouverez un exposé des opérations et politiques poursuivies, les états financiers vérifiés de l'exercice du fonds général et des portefeuilles ségrégatifs, l'opinion du vérificateur général, de même que des données statistiques.

Je vous prie de croire, Monsieur le Ministre, à ma très haute considération.

Le président du Conseil d'administration  
et directeur général,



Marcel Cazavan

Allocution du président du Conseil d'administration et directeur général de la Caisse de dépôt et placement du Québec, monsieur Marcel Cazavan, aux membres du Conseil, lors de la réunion du 20 février 1976.

Avant de prendre connaissance des résultats d'exploitation du dixième exercice, j'aimerais que nous revoyions ensemble cette première décennie au cours de laquelle les réalisations de la Caisse de dépôt ont été marquantes à plus d'un titre, dépassant même les espoirs qu'on fondait sur elle en 1965. Aujourd'hui, la Caisse de dépôt est en mesure de présenter un solide dossier dont peuvent être fiers ceux qui, de près ou de loin, ont été associés aux phases successives de conception, de création, de lancement, de direction, de fonctionnement et d'expansion.

Inspirée d'un désir de saine émancipation financière et des réalisations de la Caisse des dépôts et consignations de France, organisme créé en 1816, la Caisse de dépôt et placement du Québec devait voir le jour au même moment que la Régie des rentes du Québec, car leur existence se trouvait intimement liée à l'entrée en vigueur, le 1er janvier 1966, d'un système universel et obligatoire de rentes au Canada.

En 1965, on estimait que la Caisse de dépôt deviendrait un instrument financier de grande envergure et un réservoir vers lequel seraient éventuellement canalisés les capitaux d'autres organismes publics ou parapublics. Toutefois, il était bien précisé dans sa charte que ces derniers ne pourraient lui confier des sommes sans y avoir préalablement été autorisés par le législateur. Aujourd'hui, cette délimitation du champ d'action de la Caisse de dépôt demeure inchangée; elle n'est donc pas habilitée à accepter des dépôts du public ou à gérer des caisses de retraite du secteur privé.

### Déposants

Depuis 1966, divers organismes et régies sont venus s'ajouter à notre premier déposant, la Régie des rentes. Il s'agit de la Régie de l'assurance-dépôts du Québec, de la Régie de l'assurance-récolte du Québec et de la Régie des marchés agricoles du Québec, en 1967, et de la Régie de l'assurance-maladie du Québec, en 1970. Cette année-là, la Caisse de dépôt se voyait aussi habilitée à gérer le patrimoine de régimes supplémentaires de rentes établis par décrets de convention collective. Par suite d'amendements apportés à sa loi en 1972, la Commission des accidents du travail de Québec confiait à la Caisse de dépôt la gestion d'un imposant portefeuille de valeurs mobilières. En août 1973, le Bureau d'organisation du régime de retraite des employés du Gouvernement et des organismes publics, auquel a depuis succédé la Commission administrative du régime de retraite des employés du Gouvernement et des organismes publics, effectuait son premier dépôt. Enfin, trois régimes supplémentaires de rentes d'organismes parapublics, autorisés à conclure de gré à gré avec la Caisse de dépôt une entente pour la gestion de leur patrimoine, se sont effectivement prévalus de ce droit en 1971 et 1972. Au 31 décembre 1975, la Caisse de dépôt comptait donc onze déposants et leur avoir consolidé s'établissait alors à \$4.3 milliards.

### Mandat de fiduciaire

Il va sans dire que la concentration de la gestion de capitaux d'une telle ampleur a tôt fait de permettre à la Caisse de dépôt d'exercer sur les marchés financiers et dans les milieux d'affaires canadiens l'influence qu'on lui reconnaît aujourd'hui. On ne saurait toutefois mesurer son succès uniquement à l'ampleur de son actif ou à l'étendue de son influence. C'est plutôt par la façon dont elle s'acquitte de son double mandat de fiduciaire et d'agent économique qu'on juge la Caisse de dépôt. Cette dualité de rôles constitue le défi qu'elle s'applique à relever chaque jour en s'acquittant consciencieusement de son mandat de super-fiduciaire auprès d'une collectivité dont elle ne doit jamais perdre de

vue les espérances légitimes de progrès économique.

Ce statut particulier à la Caisse de dépôt a parfois rendu plus ardue, dans le quotidien, l'exécution de son mandat mais il était essentiel qu'elle se pliât dès le début à la rigoureuse discipline des marchés monétaires, financiers et boursiers, de façon à établir sa crédibilité. Depuis, elle n'a cessé de traiter qu'à distance les titres de tout émetteur public ou privé. Née autonome en 1965, du désir unanime de l'Assemblée nationale, elle est toujours demeurée fonctionnellement indépendante dans la conduite de ses affaires. En dépit de cela, on a parfois cherché à insinuer en certains milieux, surtout à l'extérieur du Québec, que certaines de ses décisions obéissaient à des mobiles politiques ou s'inspiraient d'un nationalisme malsain. À ceux-là, il suffit de répondre que lorsque la Caisse de dépôt décide par exemple de traiter avec un nombre plus restreint de courtiers en valeurs mobilières pour ses transactions d'actions, d'accepter de vendre des titres qu'elle détient en portefeuille lorsque survient une offre publique d'achat visant à la mainmise, de financer tel complexe immobilier ou de retenir les services d'un cabinet d'affaires quelconque, elle le fait de sa propre volonté, en s'appuyant avant tout sur des critères éprouvés de rentabilité et d'efficacité.

### Hommage posthume au président-fondateur

Les nombreuses réalisations de cette première décennie permettent aujourd'hui de mesurer l'ampleur du défi qu'avait accepté de relever, en janvier 1966, le président-fondateur, Monsieur Claude Prieur. Le destin l'a malheureusement privé de la satisfaction qu'il aurait éprouvée à compléter son mandat initial et à constater l'étendue de l'œuvre qu'il avait entreprise avec ferveur et enthousiasme, pleinement conscient des difficultés inhérentes au poste qu'il occupait. Son décès prématuré le 11 avril 1973 a été vivement ressenti dans les milieux où il avait œuvré. Il est opportun de rappeler ici l'hommage que lui rendait alors *Le Devoir* : «*Que la Caisse de dépôt, sous sa direction, ait connu un départ aussi*

*brillant . . . témoigne de l'exceptionnelle compétence de Monsieur Prieur et de l'excellent choix que fit Monsieur Lesage en l'invitant à se mettre au service de ses concitoyens. Monsieur Prieur disposait d'un immense pouvoir financier qu'il employa à créer, autour de la Caisse de dépôt, une réputation de solidité, de compétence et d'efficacité qui devait contribuer, plus que tout autre facteur, à lui conférer ce rôle de leader incontesté que tous lui reconnaissent aujourd'hui dans le milieu financier».*

### **Rôle des membres du conseil**

Cet émouvant retour en arrière me fournit également l'occasion de rendre hommage à ceux qui, au cours de la décennie écoulée ont, comme vous, contribué de façon appréciable au façonnement de la Caisse de dépôt par leur apport comme membre du Conseil d'administration, soit Messieurs Michel F. Bélanger, feu A. Hamilton Bolton, Robert De Coster, Claude Forget, Charles B. Neapole, Roland Parenteau, Jacques Parizeau, Marcel Pepin, le juge John F. Sheehan et Maurice Turgeon. Enfin, il est à propos de souligner d'une façon toute particulière la valeur de la contribution de Messieurs Raymond Lavoie et E.-A. Lemieux, qui siègent au Conseil d'administration depuis la création de la Caisse de dépôt. Forts d'une vaste expérience des affaires, ils nous ont fait bénéficier d'utiles conseils lors des réunions tout en nous accordant un appui précieux en maintes autres circonstances.

### **Recrutement et formation du personnel**

Ceux qui ont observé de près le fonctionnement et l'évolution de la Caisse de dépôt durant cette première décennie peuvent apprécier les résultats encourageants de tous ces efforts déployés en vue de recruter et de former un personnel hautement qualifié, dont on disait en 1965 que la compétence technique serait le meilleur gage d'une bonne administration. Une telle tâche s'est révélée ardue à divers égards. D'abord, le nombre des spécialistes francophones ou bilingues expérimentés en gestion de portefeuilles, en techniques d'arbitrage, en analyse de valeurs mobilières ou versés en matières écono-

miques était alors beaucoup plus restreint qu'aujourd'hui. De plus, il était difficile de les persuader d'abandonner une situation enviable dans le secteur privé pour venir œuvrer et faire carrière dans un contexte nouveau où les règles du jeu ne leur paraissaient encore qu'imparfaitement définies. Enfin, l'assujettissement de la nomination et de la rémunération du personnel à la Loi de la fonction publique a fini par constituer, à la longue, une contrainte additionnelle non négligeable.

Sans provoquer de remous importants dans les maisons de courtage ou les institutions financières, la Caisse de dépôt a su réunir au départ un modeste effectif de spécialistes du placement, plutôt jeunes mais dont l'expérience était valable, et qui ont par la suite veillé à la formation de plusieurs diplômés en finance issus de nos universités. Grâce à la nature et à l'envergure de ses activités, la Caisse de dépôt a offert un cadre propice au perfectionnement de son personnel. De fait, elle a participé, au cours de la décennie, à la formation ou contribué à l'élargissement de l'expérience de plus de cent spécialistes en valeurs mobilières et immobilières, dont 68 étaient à son service au 31 décembre 1975. À cette date, son effectif total était de 102 et l'actif moyen par employé s'établissait à \$42.3 millions, au regard de \$21 millions cinq ans auparavant.

La Caisse de dépôt a réussi à inculquer le sens de la tradition et de la continuité à son personnel, ce qui lui permet d'envisager avec confiance la gestion de fonds toujours plus considérables à l'avenir. Cependant, la mise en valeur de ses ressources humaines demeurera primordiale du fait que son équipe de direction est plutôt jeune et que le réservoir de compétences en matière de placement demeure encore insuffisant chez les francophones du Québec, face à une demande globale croissante.

## Points saillants de l'exercice

	1975		1974	
<b>Biens sous gestion</b>				
Fonds général	\$3 699 030 035	85.7%	\$3 163 506 290	88.7%
Fonds ségrégatifs	370 113 811	8.6%	182 703 647	5.1%
Fonds sous mandat	246 411 995	5.7%	219 419 952	6.2%
	<u>\$4 315 555 841</u>	<u>100.0%</u>	<u>\$3 565 629 889</u>	<u>100.0%</u>
<b>Revenu total</b>				
Fonds général	\$ 275 962 759	86.8%	\$ 223 143 157	89.4%
Fonds ségrégatifs	24 875 730	7.8%	11 018 253	4.4%
Fonds sous mandat	17 016 718	5.4%	15 463 862	6.2%
	<u>\$ 317 855 207</u>	<u>100.0%</u>	<u>\$ 249 625 272</u>	<u>100.0%</u>
<b>Frais d'administration</b>	\$ 3 895 097		\$ 2 591 051	
<b>Dépôts</b>				
Dépôts à demande	\$ 51 740 749	1.5%	\$ 39 389 420	1.3%
Dépôts à échéance	58 097 367	1.6%	68 167 930	2.2%
Dépôts à préavis	3 457 071 728	96.9%	2 933 680 415	96.5%
	<u>\$3 566 909 844</u>	<u>100.0%</u>	<u>\$3 041 237 765</u>	<u>100.0%</u>
<b>Solde moyen des dépôts</b>	\$3 362 089 301		\$2 811 228 775	
<b>Taux d'intérêt moyen versé</b>				
Dépôts à demande	\$ 5 457 641	7.703%	\$ 3 329 601	9.639%
Dépôts à échéance	4 731 979	8.553%	4 687 454	9.605%
Dépôts à préavis	262 557 679	8.114%	213 421 813	7.824%
<b>Rendement sur les sommes en dépôt</b>	<u>\$ 272 747 299</u>	<u>8.112%</u>	<u>\$ 221 438 868</u>	<u>7.877%</u>
<b>Nombre d'employés</b>	102		86	

## Compte rendu de gestion

Au cours du dixième exercice financier de son histoire, clos le 31 décembre 1975, la Caisse de dépôt et placement du Québec a continué de progresser à vive allure. Cette année encore, le taux de rendement net de la moyenne des dépôts a atteint un nouveau sommet, se situant à 8.11% au regard de 7.88% en 1974, alors que l'actif du fonds général s'est accru de 16.9%, pour passer à \$3 699 030 035. Quant à l'actif consolidé des trois fonds ségrégatifs, il a de nouveau doublé en 1975 pour atteindre \$370 113 811. Compte tenu des fonds sous mandat dont la valeur s'établissait à \$246 411 995, l'actif total des fonds gérés par la Caisse de dépôt a été porté à \$4 315 555 841, soit une augmentation de 21% par rapport à l'année précédente.

Ce dixième rapport annuel de gestion affiche une tenue différente de celle des exercices antérieurs. D'abord, son format a été modifié en raison de l'envergure qu'ont prise les opérations et de la nécessité de présenter des données financières qui en permettent l'analyse rétrospective. Ensuite, il est devenu souhaitable de réserver une section distincte aux opérations des fonds ségrégatifs, qui constituent maintenant une part appréciable de l'actif total sous gestion de la Caisse de dépôt.

### Aperçu de la conjoncture

À l'instar de la plupart des pays industrialisés, l'économie canadienne a connu une récession en 1975. Toutefois, celle-ci a été de moindre intensité au Canada et la valeur réelle du produit national brut n'a enregistré qu'une légère diminution comparativement à une modeste augmentation de 2.8% en 1974.

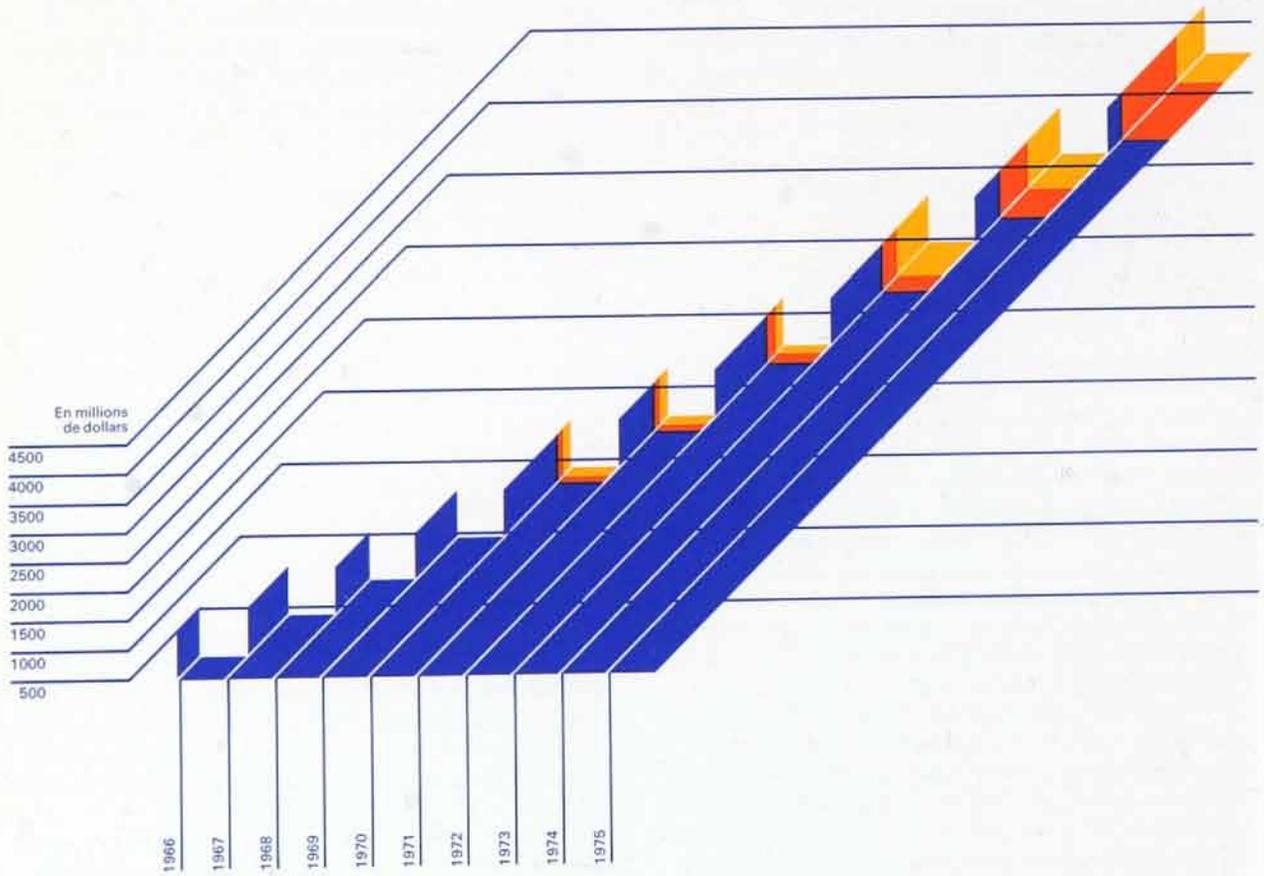
La stagnation de l'économie canadienne s'est inscrite dans le prolongement du ralentissement économique amorcé au début de l'année précédente sous le poids d'un refroidissement soutenu de la consommation personnelle et des investissements industriels. Alors que le pouvoir d'achat des consommateurs canadiens a été amoindri par la hausse rapide du chômage et de l'inflation, les entreprises ont réagi de façon négative à la faiblesse de la demande globale, au niveau élevé de surcapacité et à

la compression des bénéfiques. Enfin, après deux années d'accumulation désordonnée, une liquidation substantielle des stocks s'est révélée un élément déterminant de la performance médiocre de l'économie canadienne.

Sur le plan extérieur, le volume des exportations a enregistré une baisse de l'ordre de 7.5% attribuable à la faiblesse de la demande extérieure et aux contingents à l'exportation du pétrole et du gaz canadiens, alors que le volume des importations diminuait de 4% environ en raison d'une demande intérieure en perte de vitesse mais encore forte par rapport à celle des autres pays industrialisés. De concert avec une détérioration sensible des termes d'échange, la valeur du déficit au compte courant s'alourdissait donc, passant à quelque \$5.6 milliards par rapport à \$2.2 milliards en 1974. Un tel déséquilibre s'est traduit par une dévaluation d'environ 8% du dollar canadien, du milieu de 1974 au milieu de 1975.

Au chapitre des prix, des coûts et des revenus, la situation a pris des proportions suffisamment alarmantes pour inciter le gouvernement fédéral à créer une politique de contrôle des prix et des revenus. En effet, malgré la faiblesse de la demande et le niveau élevé de surcapacité, l'augmentation moyenne de l'indice des prix à la consommation s'est située à 10.8% en 1975, après une hausse analogue l'année précédente. Le rythme d'évolution des prix a été entretenu par la montée en flèche des coûts unitaires résultant en grande partie de pressions salariales considérables, concurremment à une baisse de la productivité. De plus, des tensions inhabituelles dans le secteur alimentaire, jointes aux redressements structurels des prix de l'énergie, sont venus assombrir ce tableau. Somme toute, ce contexte inflationniste a contribué à limiter la réduction des bénéfiques déclarés à environ 4% en 1975. Finalement, la progression ralentie de l'emploi, conjuguée à une croissance prononcée de la population active, ont porté la moyenne annuelle du taux de chômage de 5.4% en 1974 à 7.1% en 1975.

L'évolution de la conjoncture économique canadienne en 1975 s'est poursuivie dans un climat de



restrictions monétaires grandissantes. De plus, le budget fédéral de juin a marqué un revirement par rapport à quatre années successives de mesures expansionnistes, dont l'effet stimulant sur l'économie a mis en péril la stabilité des prix et l'équilibre de la balance des paiements en 1975. Pour remédier à ces déséquilibres, la politique fiscale du gouvernement fédéral a pris une allure progressivement plus restrictive comme en témoignent la hausse des cotisations d'assurance-chômage, l'élimination temporaire de l'indexation des allocations familiales, l'abandon de certains programmes et le recours à des coupes sombres au budget. Bien que relativement modestes jusqu'ici, ces mesures d'austérité laissent présager des interventions plus sévères dans les années à venir en vue de freiner la croissance des dépenses gouvernementales et de réduire progressivement le déficit budgétaire.

La politique monétaire canadienne a également pris une allure de plus en plus restrictive au cours de 1975 afin de contrer ces déséquilibres dans les prix et dans la balance extérieure. En effet, la Banque du Canada a resserré progressivement les conditions du crédit à compter de la fin du premier trimestre de 1975, renonçant ainsi au parallélisme traditionnel avec la politique monétaire américaine. Ce durcissement s'est accentué au deuxième semestre alors que la demande de fonds à court terme a été indûment gonflée par l'interruption prolongée du service postal.

Une telle stratégie vise à ralentir la croissance économique et, avec elle, les pressions inflationnistes. De plus, l'effet dépressif qui est exercé sur les importations est de nature à alléger le déficit au compte courant. Enfin, par un élargissement des écarts de rendement avec le marché financier américain, cette stratégie assure le financement du déficit extérieur tout en visant à contenir le mouvement à la baisse du dollar canadien. L'introduction du programme anti-inflation en octobre dernier devait confirmer le sérieux de cette stratégie alors qu'on y soulignait la ferme volonté de la Banque du Canada d'appuyer les contrôles dans les années à venir par une réduction progressive de la croissance des

agrégats monétaires à un rythme non inflationniste.

À cause de la distorsion causée par la grève des postes, le durcissement de la politique monétaire canadienne n'est pas véritablement reflété dans l'évolution des agrégats monétaires au cours de 1975. Toutefois, la dégradation marquée de la liquidité générale des banques, la montée en flèche des taux d'intérêt sur le marché à court terme au Canada et les écarts de rendement prononcés et sans précédent par rapport aux marchés financiers américains résultent manifestement d'un tel durcissement. Il est à prévoir que l'adoucissement de ces mesures sera graduel et que, selon le rythme d'apaisement de l'inflation et de la résorption partielle du déficit énorme au compte courant, la Banque du Canada se rapprochera progressivement de l'orientation de la politique monétaire américaine.

La conjoncture économique du Québec a subi l'effet de la récession canadienne en 1975, mais la baisse de la production industrielle n'y a pas été aussi prononcée que pour l'ensemble du Canada. Il convient donc davantage de parler d'un ralentissement de l'économie québécoise en 1975, lequel s'est soldé par un taux de croissance virtuellement nul, par une contraction en valeur de la construction domiciliaire, par des hausses substantielles de prix et par un taux élevé de chômage.

La hausse globale des dépenses en immobilisations au Québec a été sensiblement inférieure à celle de 1974. La faiblesse s'est concentrée dans les secteurs de la fabrication et de la construction. La part du Québec dans l'ensemble des immobilisations manufacturières effectuées au Canada a de fait été inférieure à celle de l'année précédente. Les principales augmentations se sont produites dans l'industrie des métaux primaires, du matériel de transport et des produits chimiques et connexes. Par ailleurs, on a observé une diminution dans les industries des aliments et boissons, du caoutchouc, du bois et du papier. La valeur des expéditions manufacturières au Québec a progressé par rapport à 1974 et sa hausse s'est située au-dessus de celle enregistrée au Canada. Si les grands secteurs de l'activité manufacturière ont vu en général leur taux

de croissance se ralentir, les industries du matériel de transport et de la machinerie sont demeurées fort actives. Par contre, des diminutions se sont produites notamment dans les secteurs du textile, de la bonneterie, du bois, des meubles et articles d'aménagement, des métaux primaires et des industries manufacturières diverses.

On ne saurait présentement déterminer jusqu'à quel point la position concurrentielle des produits canadiens et québécois s'est détériorée sur les marchés internationaux en raison de la montée vertigineuse des coûts salariaux au cours des dernières années. Toutefois, si on examine la structure du commerce extérieur du Canada, particulièrement avec les États-Unis, et l'augmentation beaucoup plus prononcée des salaires dans le secteur manufacturier au pays que chez notre principal partenaire commercial, le risque est grand qu'il devienne plus avantageux d'importer des États-Unis des produits que le Canada fabrique présentement.

#### Politique de placement

L'examen du relevé des placements du fonds général au 31 décembre 1975 indique la répartition suivante : 70.96% en obligations, 17.58% en actions et valeurs convertibles, 6.19% en créances hypothécaires et immeubles et 5.27% en valeurs à court terme. En comparaison avec l'année précédente, les actions et valeurs convertibles ont accusé la diminution la plus sensible ; en 1974, elles représentaient 19.37% de l'ensemble. Quant à la proportion des créances hypothécaires et des immeubles, elle a baissé de 1.01% en raison notamment du net ralentissement de l'industrie de la construction en 1974 et 1975. Ces variations ont eu pour effet de diminuer le pourcentage des titres du secteur privé à 35.9% du total des placements à long terme, au regard de 38.1% l'année précédente. Pour ce qui est du rapport entre les titres à revenu variable et les titres à revenu fixe, il s'établissait respectivement à 19.3 et 80.7% au terme de l'exercice, comparativement à 20.9 et 79.1% à la fin de 1974. La ventilation des placements du fonds général varie d'une année à l'autre en fonction du programme d'investissement

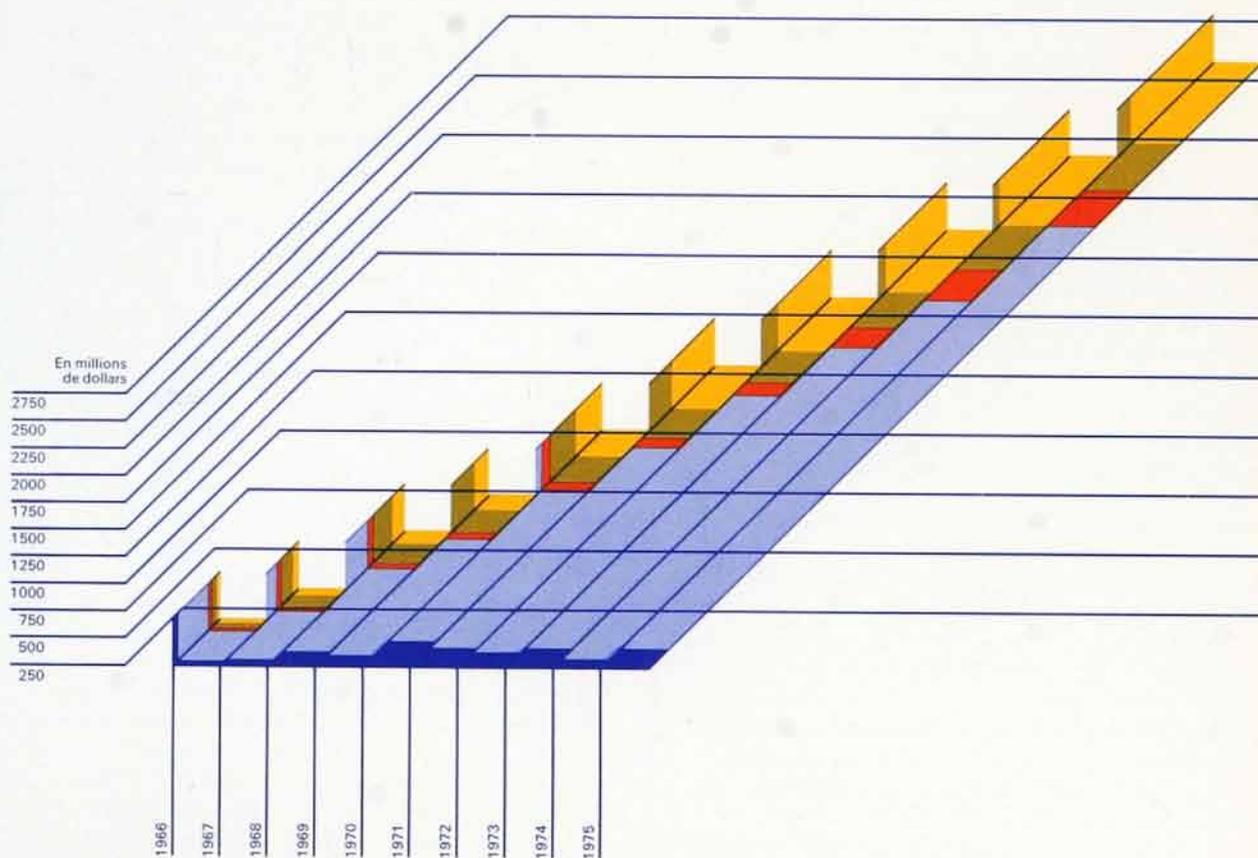
adopté par le Conseil d'administration.

Il convient de préciser que la composition des placements des fonds ségrégatifs, sur une base consolidée, diffère de celle du fonds général. D'une part, elle découle des ententes conclues par la Caisse de dépôt avec les divers régimes supplémentaires de rentes qui lui confient l'administration de leur patrimoine, lesquelles stipulent que les fonds doivent être investis dans les trois portefeuilles ségrégatifs selon la proportion fixée par l'administrateur de chaque régime. Ces derniers détiennent un mandat du comité de leur caisse de retraite, lequel est généralement constitué de représentants des parties patronale et syndicale. Les gestionnaires de la Caisse de dépôt sont parfois invités à participer aux réunions de comités en vue de faire connaître leurs vues quant à la répartition appropriée des investissements face à la conjoncture. D'autre part, les placements effectués dans les fonds ségrégatifs sont assujettis aux dispositions de la Loi des régimes supplémentaires de rentes. Compte tenu de ce qui précède, la croissance des trois fonds ségrégatifs de la Caisse de dépôt peut varier grandement d'une année à l'autre et la composition de leurs portefeuilles de placements différer sensiblement de celle du fonds général.

Le rapport annuel de gestion de 1974 rappelait les principes directeurs de la politique générale de placement suivie depuis la création de la Caisse de dépôt. En 1975, cette politique est demeurée conforme aux objectifs inaltérables alors énoncés, à savoir la protection du capital, l'obtention d'un rendement proportionnel aux risques assumés et une saine diversité dans les placements, tout en visant à favoriser l'essor économique du Québec.

Le parallèle que dressait le rapport de l'an dernier entre le mode d'investissement des fonds du Régime de rentes du Québec «RRQ» et celui du Régime de pensions du Canada «RPC» soulignait que les économies faites par les autres provinces canadiennes au chapitre du service de la dette publique, grâce au taux préférentiel qu'elles obtiennent sur les emprunts effectués auprès du RPC, étaient effectivement réaffectées aux dépens du rendement global du patri-

Ventilation du portefeuille d'obligations



moins du régime de pensions. Après avoir comparé leur rendement respectif et fait état de la méthode partielle de capitalisation adoptée par chacun des régimes, le rapport soulignait qu'en l'absence d'amendements au RRQ, la possibilité d'épuisement de la réserve de celui-ci pourrait avoir une incidence déterminante sur l'orientation des placements futurs.

En juin 1975, la Régie des rentes du Québec rendait publique son analyse actuarielle du régime de rentes au 31 décembre 1974. On y précise qu'une seule projection a été retenue à l'égard de la population et de la conjoncture économique. Relativement à la population, on a observé qu'elle vieillissait du fait qu'elle se renouvelait à peine. Quant à la conjoncture économique choisie, on l'a qualifiée de relativement stable à long terme. Les résultats et conclusions de l'étude dépendent donc essentiellement de ces deux éléments. Dans ce contexte, ajoute-t-on, «la réserve devrait croître, mais à un rythme de plus en plus lent jusqu'en l'an 1991, pour ensuite décroître très rapidement et devenir nulle en l'an 2000. Il ne faut donc que neuf années pour liquider une réserve qui atteint \$11.5 milliards à son sommet».

Par ailleurs, le rapport remis en juin 1975 par le comité consultatif du RPC établissait que les capitaux du régime constituaient pour les provinces «une source de financement considérable, régulière et facilement accessible, à des taux inférieurs au cours du marché». Après avoir évoqué la performance financière supérieure du RRQ, on y émettait l'opinion que l'écart de rendement entre les deux régimes risquait d'entraîner une différence marquée dans les prestations. Souhaitant l'uniformité des régimes, le comité précisait toutefois qu'il serait difficile d'y parvenir à moins que le RPC n'obtienne un meilleur taux de rendement. À cette fin, il recommandait qu'une nouvelle formule soit adoptée en vue de permettre à celui-ci de hausser son rendement sur les prêts consentis aux provinces; le principe de placements en titres autres que des obligations provinciales était cependant rejeté. Le changement préconisé nécessiterait un amendement à la loi du RPC et, par conséquent, l'approba-

tion des deux tiers des provinces canadiennes.

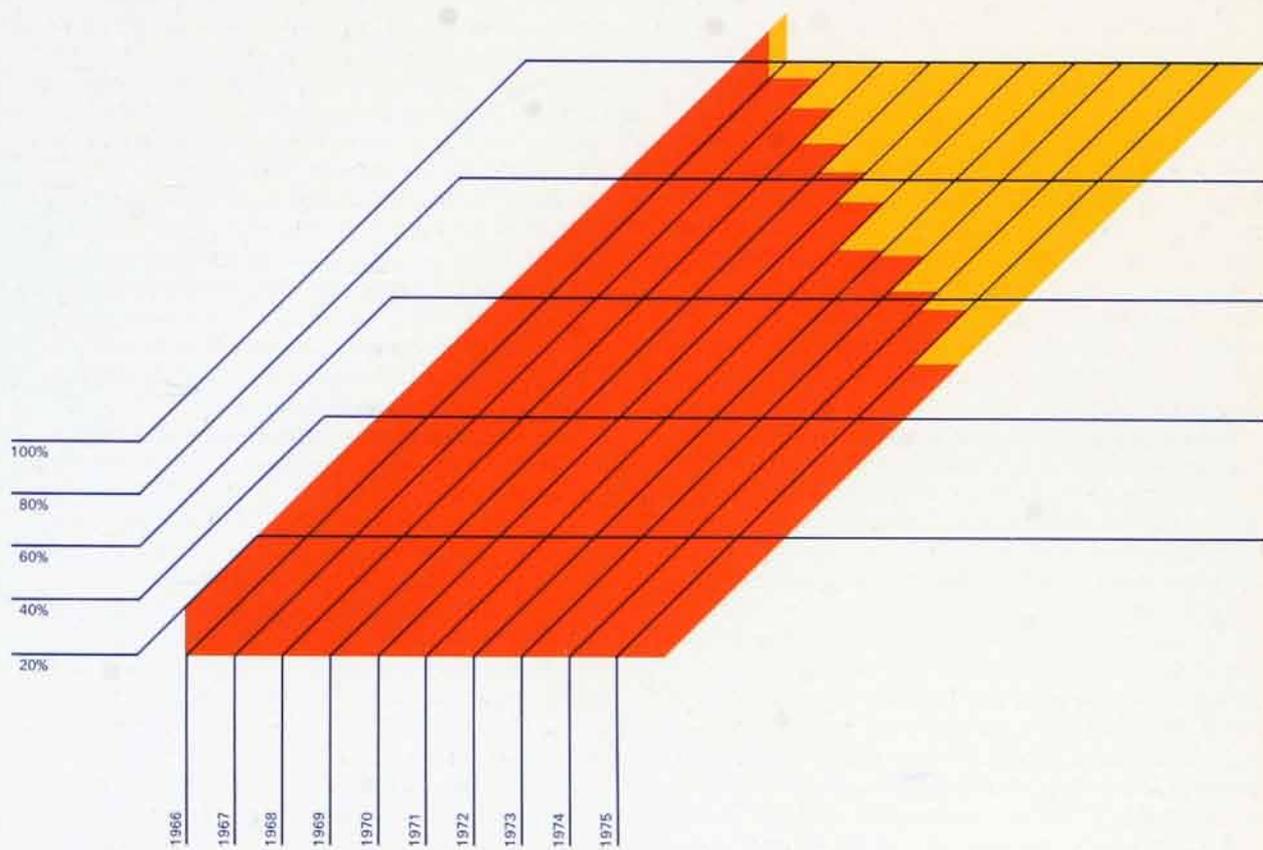
Subséquentement à la publication de ce document, on faisait rapport qu'en l'absence d'un redressement des cotisations au RPC, l'accessibilité des provinces à cette source de capitaux pourrait cesser dès l'an 1982, alors que le montant prévu des nouvelles cotisations serait à peu près égal à la somme des prestations et des frais d'exploitation du régime.

Pour ce qui est du régime québécois, l'année du début du plateau est prévue pour 1985, ce qui signifie que la Régie des rentes ne serait alors plus en mesure de confier de nouveaux capitaux à la Caisse de dépôt. Selon ces prévisions, les nouveaux fonds déposés par la Régie des rentes, lesquels se sont établis à \$254.4 millions en 1975 au regard de \$241.2 millions en 1974, régresseraient graduellement pour passer successivement à \$231 millions en 1976, à \$172 millions en 1980 puis à seulement \$6 millions en 1984. Or, une telle baisse dans les nouveaux dépôts du plus important déposant de la Caisse de dépôt à l'heure actuelle surviendrait précisément à une époque où les besoins de financement de l'Hydro-Québec, par exemple, atteindraient un nouveau sommet, avec un total prévu de \$5.9 milliards de 1976 à 1979.

Sans entretenir de craintes excessives à l'égard du problème suscité par le financement futur du régime, la Caisse de dépôt doit reconnaître le bien-fondé de la recommandation de la Régie des rentes à l'effet que des études et travaux additionnels soient instamment entrepris. Elle est également d'avis qu'un retard important apporté au choix des critères de financement pourrait sérieusement limiter le nombre de solutions possibles.

Depuis 1966, la moyenne annuelle des dépôts nets effectués par la Régie des rentes du Québec a été de \$234 millions et elle se situe présentement au niveau de \$254 millions. Cette accumulation rapide et constante de capitaux, jointe au produit réinvesti des revenus en découlant, a sensiblement modifié, au cours de la décennie, la composition du flux annuel de trésorerie du fonds général et permis à la Caisse de dépôt de jouir d'une marge de manœuvre considérable sur les marchés financiers.

Provenance des fonds



Ainsi, les revenus qui constituaient 24% de la provenance totale des fonds en 1970 représentent maintenant 51%. C'est donc dire l'influence grandissante des revenus, et particulièrement ceux de la Régie des rentes, dans l'ensemble des mouvements de trésorerie du fonds général.

Il est toutefois opportun de souligner que la réduction prévisible des nouveaux dépôts de cet organisme pourrait être compensée par l'accroissement des dépôts de sommes destinées aux portefeuilles ségrégatifs. Dans cette éventualité, les entrées totales de nouveaux fonds à la Caisse de dépôt devraient néanmoins continuer de progresser jusqu'en 1982, compte tenu des données présentement disponibles.

Au début de 1975, la Caisse de dépôt a décidé de limiter à moins d'une trentaine le nombre des maisons de courtage en valeurs mobilières auxquelles elle confierait désormais l'exécution de ses transactions boursières. Auparavant, sa politique avait été de répartir son chiffre d'affaires entre un nombre de firmes de deux à trois fois supérieur, en considérant la qualité et le degré de spécialisation des services que chacune pouvait lui offrir. Toutefois, les nombreux regroupements de sociétés qui ont eu lieu depuis quelques années dans le commerce des valeurs mobilières avaient déjà eu pour effet de restreindre le nombre des courtiers avec lesquels elle traitait.

Par ailleurs, en raison de l'ampleur de ses portefeuilles d'actions et des investissements qu'elle y effectue, la Caisse de dépôt a cherché à réduire le temps que devaient consacrer gestionnaires de portefeuilles, analystes financiers et arbitragistes à l'examen de l'abondante documentation émanant des maisons de courtage ou à la préparation de rencontres avec leurs représentants. Il a donc été résolu de s'en tenir à un nombre plus restreint de courtiers de telle sorte que les efforts déployés en vue d'offrir un service supérieur soient mieux rétribués. Le système adopté permet de réviser périodiquement la liste des courtiers autorisés afin qu'une saine émulation puisse continuer de régner.

D'autre part, le groupe de recherche attaché au

département des investissements en actions a intensifié ses efforts en vue d'exercer un impact accru sur le rendement des portefeuilles. À cette fin, les analystes du service ont entrepris la révision du dossier de base de quelque soixante compagnies. Ces travaux, qui se poursuivront pendant la majeure partie de l'année 1976, les amèneront à visiter les dirigeants de ces grandes sociétés canadiennes et à discuter avec eux des perspectives d'avenir de leur secteur d'activité.

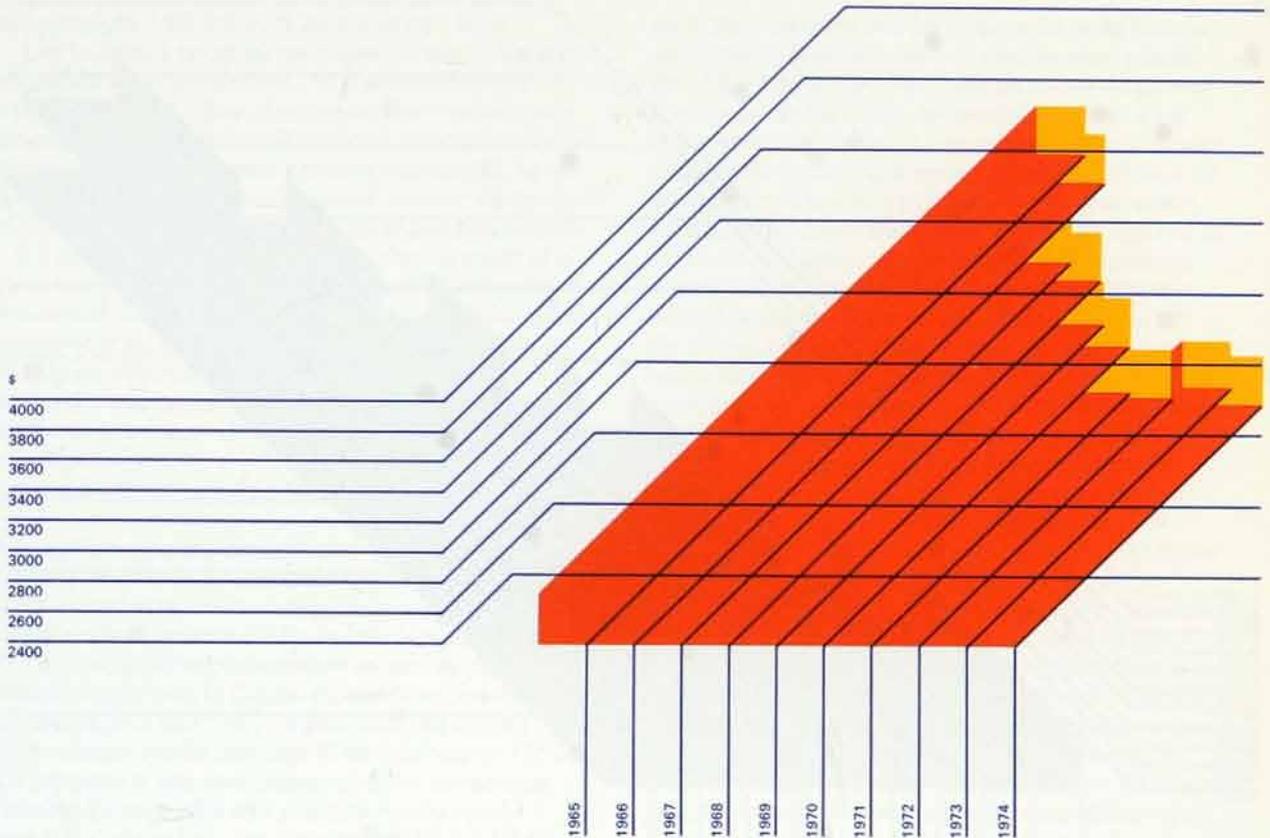
### Placements en obligations

L'ensemble des fonds confiés à la gestion du département des placements en obligations s'est accru de \$556.5 millions au cours de l'exercice. Au 31 décembre 1975, il s'établissait à \$3 157.9 millions et se décomposait comme suit : \$2 577.9 millions (81.6%) au fonds général, \$155.3 millions (4.9%) au fonds ségréгатif d'obligations, \$233.2 millions (7.4%) aux fonds sous mandat et \$191.5 millions (6.1%) de valeurs à court terme.

Durant l'exercice, le rendement en moyenne pondérée des obligations du fonds général est passé de 8.61 à 8.99% alors que la valeur comptable affichait une augmentation de \$401.4 millions pour atteindre \$2 577.9 millions. Le rendement à l'échéance des nouveaux fonds et celui obtenu des opérations d'arbitrage ont été de l'ordre de 11.0% au regard de 10.5% l'année précédente.

La valeur nominale globale des acquisitions de nouvelles obligations émises ou garanties par le gouvernement du Québec a été de \$377.1 millions pour le fonds général et de \$32.4 millions pour les autres fonds. De celles-ci, \$234.3 millions l'ont été sous forme de placements privés, dont \$117 millions du gouvernement du Québec, \$65 millions de l'Hydro-Québec et \$52.3 millions de Sidbec. Par ailleurs, quelque \$82 millions de titres de cette catégorie, échus au cours de l'année, ont été encaissés, de sorte que la valeur nominale globale de tous les achats nets effectués en 1975 pour l'ensemble des portefeuilles a été de \$327.5 millions. La valeur comptable de tels placements au fonds général s'établissait à \$1 799 296 329 au

**Rapport de l'actif corporel net  
à la dette à long terme –  
compagnies canadiennes**



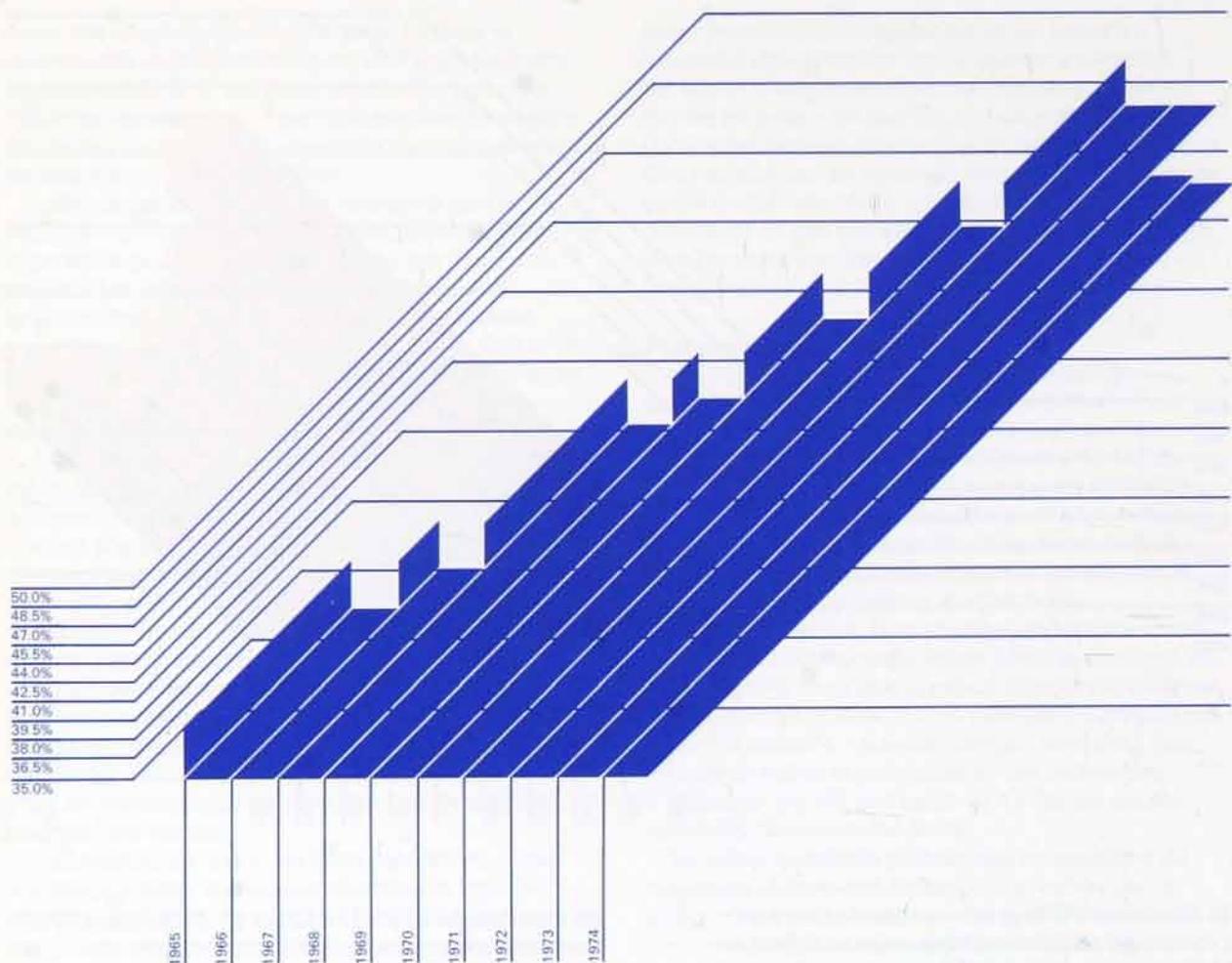
31 décembre 1975 et leur rendement moyen s'élevait à 8.91%, comparativement à 8.54% en 1974.

Au chapitre des obligations garanties par octroi provincial, le fonds général détenait \$123 660 865 en obligations d'hôpitaux, de CEGEP ou d'universités, soit \$20.3 millions de plus que l'année précédente. Le taux de rendement moyen de cette catégorie a été porté de 8.73 à 9.15% au cours de l'exercice. Quant aux investissements nets en obligations de municipalités et de commissions scolaires du Québec, ils se sont élevés à \$49.7 millions au cours de l'année, portant ainsi la valeur comptable

de ces titres à \$233 387 432 au 31 décembre 1975. Leur rendement moyen, qui était de 8.76% en 1974, est passé à 9.14% en 1975.

Pour ce qui est des obligations de compagnies, leur valeur comptable s'est accrue de \$38.9 millions pour atteindre \$357 360 129 ; leur rendement était de 9.36% en fin d'exercice, comparativement à 8.94% l'année précédente. Bien que les données de 1975 relatives au niveau d'endettement des principales entreprises canadiennes ne soient pas encore disponibles, il est à prévoir que celui-ci va demeurer aussi élevé qu'au cours des dernières années. Les tableaux «Rapport de la dette à long

**Rapport de la dette à long terme  
à l'avoir des actionnaires –  
compagnies canadiennes**



terme à l'avoir des actionnaires» et «Rapport de l'actif corporel net à la dette à long terme» présentent l'évolution de ces rapports, de 1965 à 1974. La Caisse de dépôt a poursuivi en 1975 l'effort de consolidation entrepris en 1973 en vue de maintenir la qualité globale des valeurs détenues en portefeuille, malgré la détérioration générale des coefficients de couverture. Dans le choix des critères de

qualité, elle tient non seulement compte des coefficients actuels de couverture mais aussi de la nature des engagements contenus aux actes de fiducie.

Enfin, la valeur des placements en obligations du gouvernement du Canada s'établissait à \$64 195 380 en fin d'année, soit 2.5% du portefeuille d'obligations. Le rendement de ces titres

est passé de 7.68 à 8.32% au cours de 1975.

Les valeurs à court terme détenues par la Caisse de dépôt au 31 décembre 1975 se chiffraient à \$191 517 330. Celles-ci comprenaient notamment un montant d'environ \$87 millions pour respecter les engagements pris envers certains déposants; le solde de \$104 millions constituait le coussin de liquidité du fonds général, soit 2.9% du total des placements.

La valeur comptable totale des titres à court et à long termes du portefeuille ségrégué d'obligations est passée de \$76.4 millions à \$155.3 millions et leur rendement en moyenne pondérée, qui se situait à 9.93% au début de l'année, a été porté à 10.15% en fin d'exercice. La Caisse de dépôt administre également en vertu de mandats deux portefeuilles d'obligations dont la valeur comptable s'établissait à \$233.2 millions au 31 décembre 1975.

### Investissements en actions

Durant l'exercice, un montant net de \$36.8 millions d'actions et de valeurs convertibles a été ajouté au portefeuille d'actions du fonds général. Il s'agit là du plus faible accroissement annuel enregistré depuis l'entrée de la Caisse de dépôt sur les marchés boursiers en 1967; en comparaison, les achats nets avaient été de quelque \$110 millions en 1974. La proportion des investissements en actions par rapport à l'ensemble des placements du fonds général a, de ce fait, été abaissée de 19.4 à 17.6% durant l'exercice.

Plusieurs facteurs ont concouru à ces résultats. D'abord, il convient de rappeler qu'il y a eu diminution sensible de la liquidité des titres du marché boursier canadien en 1975, compte tenu de la baisse enregistrée tant dans le volume que dans le montant des transactions effectuées. Ensuite, la position d'actionnaire principal de la Caisse de dépôt dans certaines grandes sociétés canadiennes tend parfois à y limiter sa marge de manœuvre. Enfin, l'attrait relatif des obligations à long terme a aussi milité en faveur d'une affectation réduite de capitaux destinés aux investissements en actions pour le compte du fonds général.

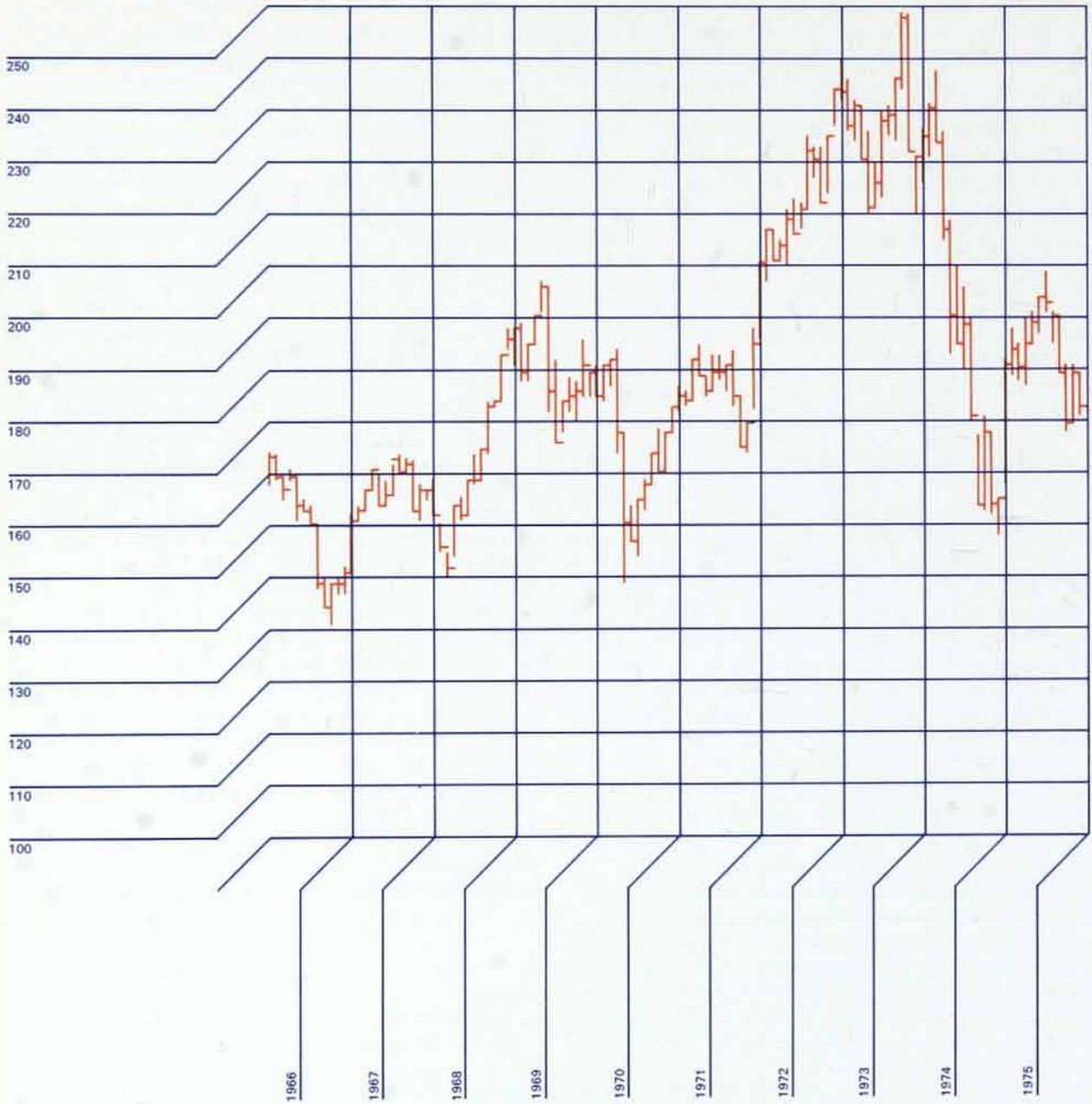
Après la vigoureuse remontée de l'indice composé

de la Bourse de Montréal et de celui de la Bourse de Toronto, lesquels sont respectivement passés de 155 à 184 et de 156 à 188 du début de janvier à la fin de février 1975, le marché boursier s'est maintenu à peu près à ce niveau pendant six mois. La période de février à août s'est donc prêtée à un allègement d'environ \$30 millions de la position totale, dont \$22 millions dans le secteur «Mines et métaux». Au début de septembre, après que les indices Dow Jones et de la Bourse de Montréal eurent fléchi au-dessous des niveaux respectifs de 800 et 180, la Caisse de dépôt s'est remise à accumuler des titres, particulièrement après l'annonce du programme anti-inflationniste du gouvernement fédéral en octobre. De septembre à décembre, elle a fait des acquisitions nettes de plus de \$62 millions en actions, portant ainsi la valeur comptable de ses investissements à \$638 680 512, soit une augmentation de 6.1% par rapport à l'année précédente.

Durant l'exercice, la Caisse de dépôt a procédé à un réaménagement de quelques titres de compagnies à l'intérieur des rubriques habituelles du portefeuille-actions du fonds général. Comme ces modifications rendent difficile la comparaison du portefeuille avec les années précédentes, il convient d'apporter certaines précisions. En premier lieu, les investissements dans les sociétés de gestion, groupés jusque-là avec les «Industries de structure», font maintenant partie d'une nouvelle rubrique, «Sociétés de gestion et d'immeubles», à laquelle ils ont été intégrés avec ceux des sociétés d'immeubles. À la fin de l'exercice, le total de cette nouvelle rubrique s'établissait à \$61.9 millions, après avoir donné effet au transfert précité de \$41.4 millions. Par ailleurs, un montant de quelque \$11 millions, compris à la rubrique «Pétrole et gaz» au 31 décembre 1974, a dû être viré au compartiment «Services publics» à la suite d'une fusion de sociétés.

Abstraction faite de ces affectations, les achats nets les plus importants effectués durant l'exercice l'ont été aux catégories «Services publics» et «Banques et finance», pour des montants respectifs

Indice composé de la Bourse de Montréal



d'environ \$15 millions et \$22 millions. Par contre, il y a eu contraction significative dans le secteur des «Mines et métaux», dont la valeur comptable a diminué de \$24.8 millions. Quant au poste «Pétrole et gaz», il a enregistré une hausse réelle de \$11.7 millions durant l'exercice.

Les investissements dans les secteurs «Services publics» et «Banques et finance» s'appuyaient surtout sur la baisse prévisible des taux d'intérêt à court et à long termes. Les investissements en titres du secteur «Pétrole et gaz» ont paru plus intéressants après qu'une solution eut été trouvée au différend qui opposait, sur le plan de la fiscalité, le gouvernement central et les provinces. On a de plus favorablement accueilli la décision du gouvernement canadien de permettre que le prix du pétrole et du gaz de l'Ouest soit graduellement porté à des niveaux s'approchant de ceux des pays de l'O.P.E.P., de façon à favoriser l'exploration pétrolière et, en définitive, à tendre vers une plus grande indépendance énergétique pour le pays.

Par ailleurs, les problèmes résultant de la fiscalité et de la conjoncture internationale ont touché, de diverses façons, les investissements du secteur «Mines et métaux». Dans le passé, cette industrie a connu des cycles de prospérité remarquable en raison principalement de la demande mondiale élevée pour les produits de base. Aujourd'hui, dans la perspective d'un apaisement graduel de l'inflation à l'échelle mondiale, il paraît peu probable que le prix de ces produits atteigne, dans le prochain cycle haussier, le niveau de 1973. De plus, on estime que la montée persistante des coûts continuera d'exercer un effet de compression sur la marge bénéficiaire des entreprises de ce secteur. En conséquence, la Caisse de dépôt a opté durant l'année en faveur d'une pondération inférieure de ce secteur par rapport à celle jusque-là maintenue.

Le portefeuille-actions du fonds général, dont la moins-value à la fin de l'année dernière était de \$125.2 millions, affichait au 31 décembre 1975 une moins-value de \$36.6 millions, soit une revalorisation totale de \$93.6 millions, y compris un profit de \$5.0 millions réalisé sur ventes de valeurs,

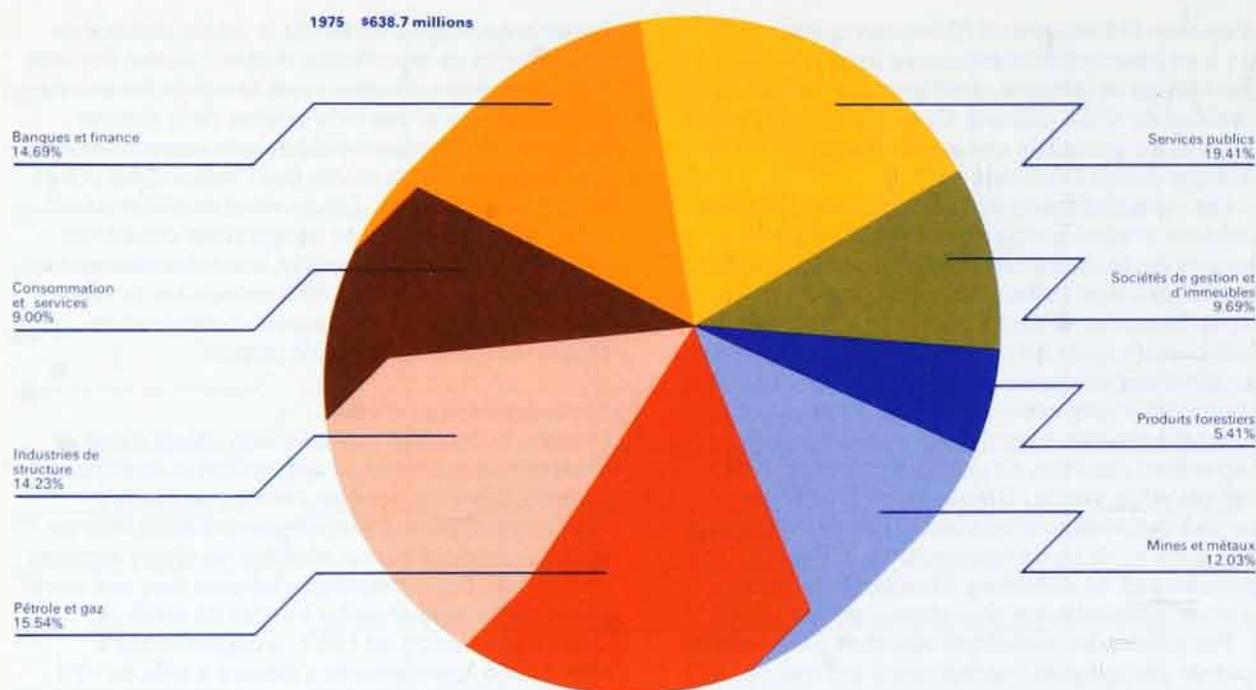
laquelle équivaut à 15.8% de la valeur comptable moyenne de ce portefeuille durant l'année. Par voie de comparaison, l'indice composé de la Bourse de Montréal et celui des industrielles de la Bourse de Toronto accusaient des hausses respectives de 11.21% et de 9.93% tandis que l'indice Dow Jones progressait de 38.4%. Les revenus de dividendes et les intérêts sur valeurs convertibles ont atteint \$30.5 millions pour l'exercice, soit un rendement en moyenne pondérée de 4.98% calculé sur la valeur comptable des titres, en faisant abstraction des profits réalisés sur ventes de valeurs.

### Financements privés

Le département des financements privés s'intéresse principalement aux entreprises québécoises de taille moyenne dont les besoins de fonds à long terme s'élèvent généralement à \$500 000 ou plus. Le champ d'action englobe les divers secteurs de l'activité économique et s'adresse tant aux entreprises manufacturières qu'à celles de services. Depuis sa création en 1967, le département a effectué 66 financements s'élevant à près de \$70 millions. Ces divers financements, réalisés sous forme d'obligations corporatives, d'actions ou d'hypothèques, sont ensuite portés au compte des trois portefeuilles du fonds général, selon la nature des titres acquis.

En 1975, les entreprises de moyenne envergure ont dû faire face au problème d'un marché public de capitaux quasi inexistant. Par suite du niveau élevé de l'inflation au cours des années 1974 et 1975, les taux d'intérêt à long terme ont accusé une forte tendance à la hausse. Étant donné le manque relatif d'élasticité des taux d'intérêt par rapport aux risques, les investisseurs ont porté leur choix sur des titres de meilleure qualité. Parallèlement, les compagnies ont vu la poussée inflationniste éroder leurs marges bénéficiaires alors que se dissipaient les profits réalisés sur les stocks en 1974. Face à des bénéfices amoindris, à des marchés de capitaux inhospitaliers et à des taux d'intérêt élevés, les dirigeants de petites et moyennes entreprises ont dû réduire considérablement leurs projets d'expansion.

## Ventilation du portefeuille d'actions



Malgré le ralentissement des affaires, le département a enregistré une augmentation appréciable dans le volume de ses financements privés en 1975. Il a étudié une quarantaine de demandes de toutes sortes, totalisant environ \$70 millions, et fait des offres de financement d'un montant global de \$23.5 millions. Dix entreprises ont accepté ces offres, dont le total s'établissait à \$18.5 millions ; en fin d'exercice, les engagements contractés mais non encore déboursés s'élevaient à \$11.8 millions. Durant l'année, les débours ont atteint \$8.6 millions ; aucune perte de capital n'a été subie tandis que des gains de \$180 000 furent réalisés sur disposition de titres.

Par le biais de financements privés, la Caisse de dépôt cherche à apporter un appui plus tangible au développement économique du Québec. Ainsi, elle a collaboré en 1975 avec des organismes privés

et des particuliers du Québec, participant à des négociations qui ont abouti au rachat et au financement de deux importantes entreprises d'origine québécoise, dont l'activité s'exerce également dans l'Est du pays, et qui étaient jadis passées sous le contrôle de grandes sociétés étrangères. Agissant de concert avec des organismes publics, dont la Société de développement industriel, elle a également financé l'implantation au Québec de deux entreprises manufacturières européennes d'envergure qui utilisent une haute technologie dans la fabrication de nouveaux produits au Québec et dont les perspectives de marché à l'échelle nord-américaine sont excellentes.

Dans l'administration de ses financements privés, la Caisse de dépôt se trouve occasionnellement dans des situations délicates où son investissement ainsi que la survie d'une entreprise importante dans

le contexte du Québec peuvent être simultanément menacés. Dans de tels cas, elle veille à la protection du capital investi tout en recherchant des mécanismes susceptibles de permettre la relance de l'entreprise. Au cours de l'année 1975, deux problèmes de cette nature ont pu être résolus grâce à l'acquisition de compagnies par des entreprises locales et au concours apporté par la Caisse de dépôt à la conclusion de ces transactions.

### Placements hypothécaires

La situation difficile dans laquelle a dû œuvrer l'industrie de la construction en 1974 a persisté en 1975. Les coûts de construction de projets immobiliers ont fluctué de façon démesurée, entraînant des hausses de l'ordre de 20 à 40%. Il va de soi que de telles hausses de coûts, jointes à la majoration des frais d'exploitation, ont influé sur la rentabilité de nouveaux immeubles, plaçant maints prêteurs et propriétaires dans des situations fort délicates.

Un sain développement immobilier repose sur des extrapolations à long terme. Un projet qui nécessite une réalisation échelonnée sur quelques années et dont la vie utile sera de 30 à 50 ans ou davantage parfois, ne saurait évidemment être conçu dans un contexte d'incertitude. Il est essentiel que promoteurs, propriétaires et prêteurs institutionnels soient en mesure de prévoir, avec un degré raisonnable de précision, les coûts de construction, les frais d'exploitation et le revenu de location. Compte tenu de ces facteurs, les prêteurs ont donc préféré des placements qui offrent plus de flexibilité de manœuvre dans un contexte aussi changeant.

Si la construction domiciliaire a conservé un quelconque attrait en 1975, cela est dû au fait que son financement s'est fait surtout à court terme et qu'elle a été généreusement subventionnée par le gouvernement fédéral. Or, tant et aussi longtemps que le taux d'inflation sera aussi élevé et qu'une certaine stabilité économique n'aura pas été rétablie, prêteurs et promoteurs demeureront d'une extrême prudence à l'égard d'immeubles résidentiels à revenu. En effet, dans la situation présente, il demeure très difficile de trouver suffisamment de locataires de

qualité qui soient disposés à accepter les conditions d'augmentation imprévisible de loyer comme l'exigent les promoteurs et les prêteurs.

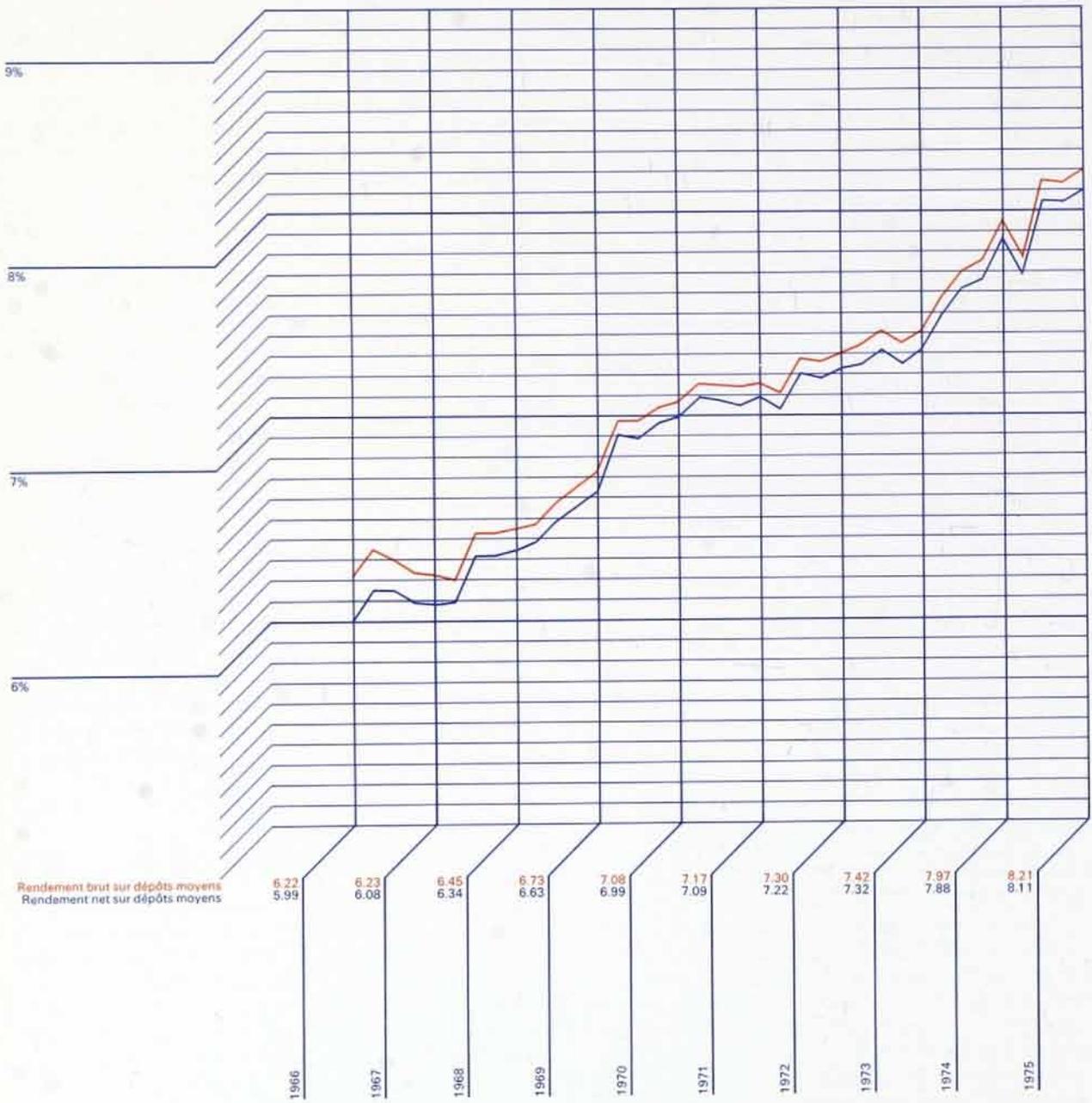
Les opérations de placements du secteur hypothécaire de la Caisse de dépôt ont nécessairement reflété ces conditions. Durant l'exercice, les débours ont été de \$25.5 millions alors que le montant des autorisations et des engagements a atteint \$78.6 millions. En 1975, la Caisse de dépôt a été contrainte de résilier un engagement de \$38 millions, pris en 1972, relativement au financement d'un vaste complexe immobilier à Hull. Le total des engagements en cours à la fin de l'exercice se chiffrait néanmoins à \$100.5 millions, alors que le total du portefeuille atteignait \$225 025 850, dont \$198 973 067 de créances hypothécaires et \$26 052 783 d'immeubles. Sa composition était alors comme suit : 28% dans le secteur résidentiel, 62.5% en immeubles commerciaux et 9.5% en établissements industriels.

Le rendement en moyenne pondérée des créances hypothécaires est passé de 9.32% l'année dernière à 9.45% au 31 décembre 1975 tandis que celui des immeubles était porté de 10.20% à 11.20%. Quant au rendement global moyen, il était de 9.65% en fin d'année au regard de 9.44% en 1974. Durant l'année, des créances hypothécaires pour un montant d'environ \$19 millions ont été vendues par le portefeuille des placements hypothécaires de la Caisse de dépôt au portefeuille ségréatif d'hypothèques, de façon à répondre aux exigences d'investissement de certains participants.

### États financiers et renseignements statistiques

Le bilan du fonds général de la Caisse de dépôt fait voir une hausse de \$525.7 millions au poste des dépôts, ceux-ci atteignant \$3 566 909 844 au 31 décembre 1975. Les dépôts à préavis affichent une augmentation de \$523.4 millions par rapport à l'année précédente et passent ainsi à \$3 457 071 728, soit 96.9% de l'ensemble. Le taux de rendement moyen des dépôts à préavis s'est établi à 8.114% au regard de 7.824% en 1974. Par comparaison, le taux

Rendement sur les sommes en dépôt



de rendement moyen des dépôts à échéance et des dépôts à demande a été respectivement de 8.553% et de 7.703%.

Le total des revenus du fonds général de la Caisse de dépôt pour l'exercice clos le 31 décembre 1975 a atteint \$275 962 759, y compris une somme de \$491 547 représentant les honoraires de gestion imputés aux participants des fonds ségrégués et aux organismes dont le patrimoine est géré à titre de portefeuille sous mandat. Les frais d'administration ont été de \$3 895 097, soit 0.116% du solde des dépôts moyens du fonds général, au regard de 0.092% l'année précédente. Toutefois, après avoir donné effet à la perception des honoraires de gestion, la part des frais d'administration payée par le fonds général a été de \$3 403 550, ce qui représente 0.101% du solde des dépôts moyens.

Cette année, l'état des revenus et dépenses a été modifié de façon que les profits et pertes sur ventes de valeurs soient reflétés au poste «Revenus de placements». Dans le passé, ils étaient versés directement au compte de réserve générale. En 1975, la perte nette de \$679 637 sur ventes de valeurs est principalement attribuable à la réalisation de titres à revenu fixe en vue de majorer le rendement à long terme du portefeuille. Cette perte a entraîné une réduction de la réserve générale, dont le solde s'établissait en fin d'exercice à \$49 504 042 au regard de \$50 183 679 l'an dernier. Cette réserve est constituée de façon à servir de poste de redressement lors de retraits éventuels de dépôts à préavis et au 31 décembre 1975, elle équivalait à 1.36% du total des placements de la Caisse de dépôt au regard de 1.61% l'année précédente.

Après avoir donné effet au virement en provenance de la réserve générale, le solde des revenus à l'état des revenus et dépenses se chiffrait à \$272 747 299; compte tenu des intérêts versés sur les dépôts à demande et à échéance durant l'exercice, le revenu net s'établit à \$262 557 679 et a été réparti entre les détenteurs de dépôts à préavis au prorata de leur participation, laquelle est exprimée en unités.

Les frais d'administration se sont accrus de \$1 304 046 par rapport à l'année précédente. Les dépenses attribuables aux traitements et avantages sociaux accusent une augmentation de \$452 020 qui traduit, dans une certaine mesure, l'accroissement des effectifs qui sont passés de 86 à 102 durant l'année. Quant au poste «Utilisation des locaux et de l'équipement», il indique une hausse de \$639 874 qui découle notamment de l'aménagement d'espace additionnel de bureau à la Tour de la Bourse et de l'achat ainsi que de l'installation d'équipement de traitement électronique de données. Depuis 1973, la pratique de la Caisse est d'imputer directement aux frais d'administration les achats de mobilier, d'équipement et le coût d'aménagement des aires locatives de ses bureaux. Les augmentations aux deux postes précités représentent environ 84% de l'accroissement total des dépenses de l'exercice.

#### Le personnel

Au terme de ce dixième exercice, le Conseil d'administration désire rendre hommage à la direction et au personnel de la Caisse de dépôt pour les résultats obtenus durant l'année ainsi que la décennie et leur exprimer sa vive gratitude pour l'esprit d'initiative, le dévouement et la compétence dont ils ont fait preuve dans l'exécution de leurs fonctions respectives.

Pour le Conseil d'administration,

Le président,



Québec, le 12 mars 1976



## États financiers et statistiques Fonds général

Les dépôts à préavis sont constitués d'unités de participation conférant à leurs détenteurs une participation proportionnelle dans l'actif net et le revenu net du fonds général de la Caisse de dépôt et placement du Québec. Au 31 décembre 1975, les détenteurs des unités de participation étaient :

- Commission des accidents du travail de Québec
- Régie de l'assurance-dépôts du Québec
- Régie de l'assurance-maladie du Québec
- Régie des rentes du Québec

**Bilan**

au 31 décembre 1975

<b>Actif</b>	<b>1975</b>	<b>1974</b>
Placements (Note 2)		
Obligations	<b>\$ 2 577 900 135</b>	\$ 2 176 462 670
Actions et valeurs convertibles	<b>638 680 512</b>	601 878 405
Créances hypothécaires	<b>198 973 067</b>	197 941 685
Immeubles	<b>26 052 783</b>	25 742 929
Valeurs à court terme	<b>191 517 330</b>	104 973 164
	<b>\$ 3 633 123 827</b>	\$ 3 106 998 853
Encaisse	<b>1 289 506</b>	435 488
Revenus de placements à recevoir	<b>64 203 734</b>	54 604 583
Autres éléments d'actif	<b>412 968</b>	1 467 366
	<b>\$ 3 699 030 035</b>	\$ 3 163 506 290

Les notes accompagnant les états  
financiers en font intégralement partie

Pour le Conseil d'administration,

Marcel Cazavan  
Gill Fortier

<b>Passif</b>	<b>1975</b>	<b>1974</b>
Dépôts		
Dépôts à préavis (Note 3)	\$ 3 457 071 728	\$ 2 933 680 415
Dépôts à échéance	58 097 367	68 167 930
Dépôts à demande	51 740 749	39 389 420
	<b>\$ 3 566 909 844</b>	<b>\$ 3 041 237 765</b>
Intérêts courus sur dépôts	73 862 566	64 282 115
Transactions en voie de règlement	5 545 879	5 619 672
Autres éléments de passif	3 207 704	2 183 059
	<b>\$ 3 649 525 993</b>	<b>\$ 3 113 322 611</b>
Réserve générale	49 504 042	50 183 679
	<b>\$ 3 699 030 035</b>	<b>\$ 3 163 506 290</b>

#### Rapport du vérificateur

Conformément à l'article 43 de sa charte, j'ai examiné le bilan de la Caisse de dépôt et placement du Québec au 31 décembre 1975 ainsi que l'état des revenus et dépenses, l'état de la réserve générale et le sommaire de l'affectation du solde des revenus de l'exercice terminé à cette date. Mon examen a comporté une revue générale des procédés comptables ainsi que les sondages des registres comptables et autres preuves à l'appui que j'ai jugés nécessaires dans les circonstances.

À mon avis, les placements et les opérations financières de la Caisse de dépôt ont été effectués conformément à sa charte; ces états financiers présentent fidèlement la situation financière de la Caisse de dépôt au 31 décembre 1975 et le résultat de ses opérations de l'exercice terminé à cette date, conformément aux principes comptables généralement reconnus appliqués de la même manière qu'au cours de l'exercice précédent.

Gérard Larose, c.a.  
Vérificateur général  
Québec, le 8 mars 1976

**État des revenus et dépenses**

de l'exercice terminé le 31 décembre 1975

<b>Revenus</b>	<b>1975</b>	<b>1974</b>
<b>Revenus de placements</b>		
Intérêts sur obligations	\$ 204 626 086	\$ 167 967 358
Dividendes, intérêts sur valeurs convertibles	30 516 342	25 017 225
Intérêts sur créances hypothécaires	17 586 544	15 337 319
Revenus d'immeubles	3 356 316	2 572 269
Intérêts sur valeurs à court terme	19 628 241	12 779 373
Profits et pertes sur ventes de valeurs	(679 637)	(886 762)
	\$ 275 033 892	\$ 222 786 782
Honoraires de gestion	491 547	312 091
Autres revenus	437 320	44 284
<b>Total des revenus</b>	\$ 275 962 759	\$ 223 143 157
<b>Frais d'administration</b>		
Émoluments et dépenses des administrateurs	\$ 5 721	\$ 6 734
Traitements et avantages sociaux	2 017 195	1 565 175
Frais de déplacement et de représentation	89 705	64 115
Honoraires, frais de consultation et de banque	363 276	223 976
Utilisation des locaux et de l'équipement	1 231 000	591 126
Documentation et papeterie	91 315	81 974
Autres	96 885	57 951
	\$ 3 895 097	\$ 2 591 051
<b>Solde des revenus avant virement</b>	\$ 272 067 662	\$ 220 552 106
Virement de la réserve générale	679 637	886 762
<b>Solde des revenus</b>	\$ 272 747 299	\$ 221 438 868
Intérêts sur dépôts à demande et à échéance	10 189 620	8 017 055
<b>Revenu net</b>	\$ 262 557 679	\$ 213 421 813

Les notes accompagnant les états financiers  
en font intégralement partie

**Sommaire de l'affectation du solde des revenus**

	Intérêts sur dépôts		
	à demande et à échéance	à préavis	Total
Solde des intérêts courus au début de l'exercice	\$ 2 287 964	\$ 61 994 151	\$ 64 282 115
Solde des revenus	10 189 620	262 557 679	272 747 299
	<u>\$ 12 477 584</u>	<u>\$ 324 551 830</u>	<u>\$ 337 029 414</u>
Virements aux comptes de dépôts	11 056 156	252 110 692	263 166 848
Solde des intérêts courus à la fin de l'exercice	<u>\$ 1 421 428</u>	<u>\$ 72 441 138</u>	<u>\$ 73 862 566</u>

**Sommaire des opérations des comptes de dépôts**

	Dépôts		
	à demande et à échéance	à préavis	Total
Solde au début de l'exercice	\$ 107 557 350	\$2 933 680 415	\$3 041 237 765
Dépôts	262 505 231	—	262 505 231
Virements	(271 280 621)	271 280 621	—
Intérêts	11 056 156	252 110 692	263 166 848
Solde à la fin de l'exercice	<u>\$ 109 838 116</u>	<u>\$3 457 071 728</u>	<u>\$3 566 909 844</u>

**Réserve générale**

	1975	1974
Solde au début de l'exercice	\$ 50 183 679	\$ 51 070 441
Virement à l'état des revenus et dépenses	(679 637)	(886 762)
Solde à la fin de l'exercice	<u>\$ 49 504 042</u>	<u>\$ 50 183 679</u>

## Énoncé des principales conventions comptables

## Notes aux états financiers

Les pratiques et principes comptables les plus importants suivis par la Caisse de dépôt et placement du Québec sont résumés ci-dessous aux fins de faciliter la compréhension des données contenues dans les états financiers.

### Placements

Les placements en actions, les terrains et les valeurs à court terme sont comptabilisés à leur prix coûtant ; les autres placements sont comptabilisés à leur prix coûtant amorti.

### Dépôts à préavis

Les dépôts à préavis sont constitués d'unités de participation conférant à leurs détenteurs une participation proportionnelle dans l'actif net et le revenu net de la Caisse de dépôt. La valeur des unités de participation à la fin d'un trimestre est établie d'après la valeur de réalisation de l'actif net de la Caisse de dépôt divisé par le nombre total des unités en cours à cette date.

### Réserve générale

La réserve générale est constituée d'un montant égal aux profits et pertes réalisés sur ventes de valeurs.

### Immobilisations

La pratique de la Caisse de dépôt est d'imputer directement aux frais d'administration de l'exercice les achats de mobilier et d'équipement ainsi que les frais encourus pour l'amélioration des aires locatives.

### Note 1

Les états financiers comprennent les comptes du fonds général de la Caisse de dépôt et placement du Québec et de ses filiales en propriété exclusive, Cadim Inc. et Développements Pasteur Inc., mais n'incluent pas les portefeuilles ségrégatifs, qui font l'objet d'états financiers séparés, ni les valeurs sous administration.

### Note 2

Au 31 décembre 1975, la valeur de réalisation des placements était de \$3 289 910 157 (1974, \$2 730 550 076).

### Note 3

Au 31 décembre 1975, les dépôts à préavis étaient constitués de 4 024 798,572 unités de participation (1974, 3 370 355,652).

## Renseignements statistiques

### Taux d'intérêt moyen versé sur les dépôts

	Dépôts moyens	Intérêts versés ou dus	Rendement moyen
Dépôts à demande	\$ 70 850 802	\$ 5 457 641	7.703%
Dépôts à échéance	55 321 227	4 731 979	8.553%
Dépôts à préavis	3 235 917 272	262 557 679	8.114%
Total	<u>\$3 362 089 301</u>	<u>\$ 272 747 299</u>	<u>8.112%</u>

### Rendement sur les sommes en dépôt au fonds général

	Montant	Équivalence en rendement sur les dépôts moyens du fonds général
Total des revenus*	\$ 276 642 396	8.228%
Honoraires de gestion		
Fonds ségréatifs	(389 405)	(0.012%)
Fonds sous mandat	(102 142)	(0.003%)
	\$ 276 150 849	8.213%
Frais d'administration		
Fonds général	(3 403 550)	(0.101%)
Solde des revenus	<u>\$ 272 747 299</u>	<u>8.112%</u>

\*Excluant les profits et pertes sur ventes de valeurs

## Relevé des placements

au 31 décembre 1975

% Valeur comptable		Valeur nominale
	<b>Obligations</b>	
1.76%	Gouvernement du Canada	\$ 67 975 000
49.53%	Gouvernement du Québec et garanties	1 839 517 500
3.40%	Garanties par octroi provincial	126 708 000
6.43%	Municipales et scolaires	243 245 000
9.84%	Compagnies	362 684 216
70.96%		\$2 640 129 716
	<b>Actions et valeurs convertibles</b>	
3.41%	Services publics	
2.58%	Banques et finance	
1.58%	Consommation et services	
2.50%	Industries de structure	
2.73%	Pétrole et gaz	
2.12%	Mines et métaux	
0.95%	Produits forestiers	
1.71%	Sociétés de gestion et d'immeubles	
17.58%		
5.47%	<b>Créances hypothécaires</b>	
0.72%	<b>Immeubles</b>	
6.19%		
5.27%	<b>Valeurs à court terme</b>	
100.00%	<b>Total des placements</b>	

\*Le rendement est exprimé en moyenne pondérée; il ne tient pas compte des profits et pertes sur ventes de valeurs.

Valeur comptable	Répartition	Rendement*	Valeur de réalisation
\$ 64 195 380	2.49%	8.32%	\$ 59 663 568
1 799 296 329	69.80%	8.91%	1 578 350 942
123 660 865	4.80%	9.15%	108 527 829
233 387 432	9.05%	9.14%	203 460 564
357 360 129	13.86%	9.36%	321 338 680
<u>\$2 577 900 135</u>	<u>100.00%</u>	8.99%	<u>\$2 271 341 583</u>
\$ 123 960 994	19.41%	6.87%	\$ 112 709 407
93 801 854	14.69%	6.58%	109 812 928
57 503 570	9.00%	2.69%	48 912 289
90 878 357	14.23%	4.84%	88 098 565
99 231 169	15.54%	2.67%	94 966 388
76 863 592	12.03%	3.93%	63 341 395
34 532 658	5.41%	6.75%	32 555 746
61 908 318	9.69%	5.08%	51 628 676
<u>\$ 638 680 512</u>	<u>100.00%</u>	4.98%	<u>\$ 602 025 394</u>
\$ 198 973 067	88.42%	9.45%	\$ 198 973 067
26 052 783	11.58%	11.20%	26 052 783
<u>\$ 225 025 850</u>	<u>100.00%</u>	9.65%	<u>\$ 225 025 850</u>
\$ 191 517 330		9.37%	\$ 191 517 330
<u>\$3 633 123 827</u>			<u>\$3 289 910 157</u>

## Rétrospective de la décennie

(en millions de dollars)

	1975	1974	1973
<b>Placements</b>			
<b>Obligations</b>			
Gouvernement du Canada	64.2	36.7	57.1
Gouvernement du Québec et garanties	1 799.3	1 534.3	1 317.5
Garanties par octroi provincial	123.7	103.3	87.8
Municipales et scolaires	233.4	183.7	141.3
Compagnies	357.3	318.5	261.9
	<u>2 577.9</u>	<u>2 176.5</u>	<u>1 865.6</u>
<b>Actions et valeurs convertibles</b>			
Services publics	124.0	93.7	84.6
Banques et finance	93.8	72.0	64.5
Consommation et services	57.5	55.5	52.9
Industries de structure	90.9	128.2	117.1
Pétrole et gaz	99.2	98.6	77.8
Mines et métaux	76.9	101.7	62.7
Produits forestiers	34.5	35.8	18.7
Sociétés de gestion et d'immeubles	61.9	16.4	13.4
	<u>638.7</u>	<u>601.9</u>	<u>491.7</u>
Créances hypothécaires	199.0	197.9	128.9
Immeubles	26.0	25.7	23.9
	<u>225.0</u>	<u>223.6</u>	<u>152.8</u>
Valeurs à court terme	191.5	105.0	85.9
<b>Total des placements</b>	<u>3 633.1</u>	<u>3 107.0</u>	<u>2 596.0</u>
<b>Répartition des placements à long terme</b>			
Secteur public	64.1%	61.9%	63.9%
Secteur privé	35.9%	38.1%	36.1%
	<u>100.0%</u>	<u>100.0%</u>	<u>100.0%</u>
Titres à revenu fixe	80.7%	79.1%	79.5%
Titres à revenu variable	19.3%	20.9%	20.5%
	<u>100.0%</u>	<u>100.0%</u>	<u>100.0%</u>



## Rétrospective de la décennie

(suite)

	1975	1974	1973
<b>Revenu net</b>	<b>262.6</b>	213.4	165.8
<b>Frais d'administration</b>	<b>3.9</b>	2.6	2.3
<b>Réserve générale</b>	<b>49.5</b>	50.2	51.1
<b>Dépôts</b>			
Dépôts à demande	51.7	39.4	46.9
Dépôts à échéance	58.1	68.2	42.1
Dépôts à préavis	3 457.1	2 933.7	2 445.9
	<u>3 566.9</u>	<u>3 041.3</u>	<u>2 534.9</u>
<b>Taux d'intérêt moyen versé</b>			
Dépôts à demande	7.70%	9.64%	6.19%
Dépôts à échéance	8.55%	9.61%	7.31%
Dépôts à préavis	8.11%	7.82%	7.34%
<b>Solde moyen des dépôts</b>	<b>3 362.1</b>	2 811.2	2 325.6
<b>Rendement sur les sommes en dépôt</b>	<b>8.11%</b>	7.88%	7.32%
<b>Biens sous gestion</b>			
Fonds général	3 699.0	3 163.5	2 641.8
Fonds ségrégatifs	370.1	182.7	85.8
Fonds sous mandat	246.4	219.4	234.8
	<u>4 315.5</u>	<u>3 565.6</u>	<u>2 962.4</u>
<b>Nombre d'employés</b>	<b>102</b>	86	84

1972	1971	1970	1969	1968	1967	1966
133.3	103.8	77.9	52.9	32.8	17.0	4.9
1.5	1.2	1.0	0.8	0.6	0.5	0.2
33.4	19.7	7.4	6.0	1.4	(0.2)	(0.1)
54.4	58.1	50.0	43.4	53.8	43.7	—
19.0	6.0	—	—	—	—	—
2 002.3	1 584.0	1 245.2	924.7	618.1	369.0	178.5
<u>2 075.7</u>	<u>1 648.1</u>	<u>1 295.2</u>	<u>968.1</u>	<u>671.9</u>	<u>412.7</u>	<u>178.5</u>
4.23%	3.97%	6.32%	7.32%	6.39%	4.71%	—
5.25%	4.21%	6.93%	—	—	—	—
7.32%	7.20%	7.02%	6.61%	6.33%	6.21%	5.99%
1 888.3	1 492.8	1 143.2	829.0	547.1	300.6	82.1
7.22%	7.09%	6.99%	6.63%	6.34%	6.08%	5.99%
2 147.6	1 697.8	1 325.9	990.4	683.9	418.6	183.3
51.7	27.9	8.6	—	—	—	—
46.1	50.2	54.1	—	—	—	—
<u>2 245.4</u>	<u>1 775.9</u>	<u>1 388.6</u>	<u>990.4</u>	<u>683.9</u>	<u>418.6</u>	<u>183.3</u>
80	72	66	57	50	38	23



## États financiers et statistiques Portefeuilles ségrégatifs

À la fin de 1969, la loi a élargi le champ d'activité de la Caisse de dépôt en lui confiant la responsabilité de la gestion des fonds de régimes supplémentaires de rentes d'organismes publics ou parapublics.

La Caisse de dépôt doit tenir les placements de ces régimes séparés de ses propres placements et les administrer suivant la Loi des régimes supplémentaires de rentes. Ces placements en obligations, en actions et en hypothèques sont désignés sous le nom de portefeuilles ségrégatifs.

Au 31 décembre 1975, les régimes suivants étaient détenteurs des unités de participation émises et en cours des trois portefeuilles ségrégatifs de la Caisse de dépôt :

- Régime de retraite des employés du Gouvernement et des organismes publics
- Régimes de retraite des maires et des conseillers des cités et des villes
- Régime supplémentaire de rentes de la Société de développement de la Baie James
- Régime supplémentaire de rentes de l'Université du Québec
- Régime supplémentaire de retraite (C.S.N. - A.H.P.Q. - Ministère des Affaires sociales)
- Régimes complémentaires d'avantages sociaux dans l'industrie de la construction

## Points saillants de l'exercice

	1975		1974	
<b>Actif consolidé</b>				
Fonds – obligations	\$ 161 061 814	43.5%	\$ 77 647 671	42.5%
Fonds – actions	99 310 246	26.8%	46 768 464	25.6%
Fonds – hypothèques	109 741 751	29.7%	58 287 512	31.9%
	<u>\$ 370 113 811</u>	<u>100.0%</u>	<u>\$ 182 703 647</u>	<u>100.0%</u>
<b>Tableau consolidé des placements</b>				
Obligations	\$ 145 311 201	39.8%	\$ 67 828 765	37.6%
Actions et valeurs convertibles	75 562 752	20.7%	46 245 920	25.6%
Créances hypothécaires	100 624 781	27.5%	44 675 721	24.8%
	<u>\$ 321 498 734</u>	<u>88.0%</u>	<u>\$ 158 750 406</u>	<u>88.0%</u>
Dépôts et valeurs à court terme	43 836 243	12.0%	21 602 267	12.0%
	<u>\$ 365 334 977</u>	<u>100.0%</u>	<u>\$ 180 352 673</u>	<u>100.0%</u>
<b>Répartition consolidée des placements à long terme</b>				
Secteur public	\$ 96 111 019	29.9%	\$ 35 580 123	21.3%
Secteur privé	225 387 715	70.1%	131 793 423	78.7%
	<u>\$ 321 498 734</u>	<u>100.0%</u>	<u>\$ 167 373 546</u>	<u>100.0%</u>
Titres à revenu fixe	\$ 245 935 982	76.5%	\$ 121 127 626	72.4%
Titres à revenu variable	75 562 752	23.5%	46 245 920	27.6%
	<u>\$ 321 498 734</u>	<u>100.0%</u>	<u>\$ 167 373 546</u>	<u>100.0%</u>
<b>Bénéfices nets de l'exercice</b>				
Fonds – obligations	\$ 10 322 189	41.5%	\$ 4 535 190	41.2%
Fonds – actions	6 337 674	25.5%	2 180 397	19.8%
Fonds – hypothèques	8 215 867	33.0%	4 302 666	39.0%
	<u>\$ 24 875 730</u>	<u>100.0%</u>	<u>\$ 11 018 253</u>	<u>100.0%</u>
<b>Dépôts acceptés durant l'exercice</b>	<u>\$ 170 368 662</u>		<u>\$ 86 774 967</u>	
<b>Valeur de réalisation de l'unité</b>				
Fonds – obligations	\$ 1 515.81		\$ 1 388.85	
Fonds – actions	\$ 1 137.58		\$ 939.80	
Fonds – hypothèques	\$ 1 490.96		\$ 1 356.19	
<b>Pourcentage d'augmentation (diminution) de la valeur de réalisation de l'unité</b>				
Fonds – obligations	9.14%		0.93%	
Fonds – actions	21.04%		(25.76%)	
Fonds – hypothèques	9.94%		9.83%	

## Compte rendu de gestion

Cette partie du compte rendu de gestion porte sur l'activité des fonds ségrégatifs d'obligations, d'actions et d'hypothèques de la Caisse de dépôt et placement du Québec durant l'année terminée le 31 décembre 1975. Il s'agit du sixième exercice de ces trois fonds, créés en 1970 et administrés conformément à la Loi des régimes supplémentaires de rentes. La Caisse de dépôt avait alors été habilitée à gérer le patrimoine de caisses de retraite d'employés d'organismes publics ou parapublics. Aujourd'hui, elle administre les fonds de six différents régimes auxquels contribuent plusieurs milliers de salariés.

En 1975, ces régimes ont effectué de nouveaux dépôts pour un montant de \$170 368 662, comparativement à \$86 774 967 en 1974. Une telle hausse a donné une forte impulsion aux trois fonds ségrégatifs, dont l'actif consolidé a doublé pour une deuxième année consécutive, atteignant \$370 113 811 en fin d'exercice. Cet actif était notamment constitué de placements à long terme, dont le montant de \$321 498 734 comprenait \$145 311 201 en obligations, \$75 562 752 en actions ordinaires ou privilégiées et en valeurs convertibles, ainsi que \$100 624 781 en créances hypothécaires. La proportion de ces placements dans le secteur privé s'établissait à 70.1% au regard de 78.7% en 1974 tandis que le pourcentage des titres à revenu fixe augmentait de 72.4 à 76.5% durant l'année.

Les bénéfices nets consolidés de l'exercice ont atteint \$24 875 730, à rapprocher de \$11 018 253 en 1974, compte tenu des gains nets de \$1 637 356 réalisés sur ventes de valeurs, portant ainsi à \$46 791 221 les bénéfices accumulés depuis la création de ces fonds. Les honoraires de gestion applicables aux trois portefeuilles, établis à \$403 321, ont été imputés directement aux comptes des participants.

### Fonds d'obligations

L'actif du portefeuille ségréatif d'obligations s'est accru de \$83.4 millions en 1975, pour se situer à \$161 061 814, dont \$145.3 millions en obligations, \$9.9 millions en valeurs à court terme et \$2.3 millions en dépôts à demande et à échéance. Le rendement moyen des titres à long terme a progressé de façon sensible durant l'exercice, pour passer à 10.20%. L'analyse de l'augmentation de \$77.5 millions au poste «Obligations» révèle qu'une proportion de 78% a été investie dans des titres du secteur public.

Durant l'année, la catégorie d'obligations «Gouvernement du Québec et garanties» a connu un accroissement de \$32 millions; sa valeur comptable est ainsi passée à \$44 099 228 tandis que son rendement a été porté à 10.28% en fin d'exercice au regard de 9.70% l'année précédente. Le compartiment d'obligations garanties par octroi provincial a augmenté de \$6.1 millions, pour atteindre \$20 006 380 au 31 décembre 1975; son rendement était alors de 10.34% comparativement à 9.92% à la même date en 1974. Quant aux obligations municipales et scolaires, elles affichaient une hausse de \$12.4 millions par rapport à l'exercice antérieur, atteignant ainsi \$21 207 765; le rendement de ces titres s'établissait à 10.25%, à rapprocher de 9.69% un an plus tôt. Pour ce qui est des obligations de compagnies, leur valeur comptable s'est accrue de \$17 millions pour atteindre \$49 200 182 et le rendement des titres s'est hissé à 10.19% en fin d'exercice. Quant aux obligations du gouvernement du Canada, un montant de \$10.8 millions était détenu au 31 décembre 1975 et leur rendement était de 9.58%.

Les bénéfices nets du portefeuille ségréatif d'obligations se sont établis à \$10 322 189 et le total des bénéfices accumulés depuis la création du fonds a, de ce fait, été porté à \$18 491 739. Durant l'exercice, 49 644 unités de participation furent émises pour un montant de \$73 091 954. La valeur de réalisation de chacune des 103 045 unités en cours le 31 décembre 1975 était de \$1 515.81, comparativement à \$1 388.85 à la fin de l'exercice précédent, soit une hausse de 9.14%.

### Fonds d'actions

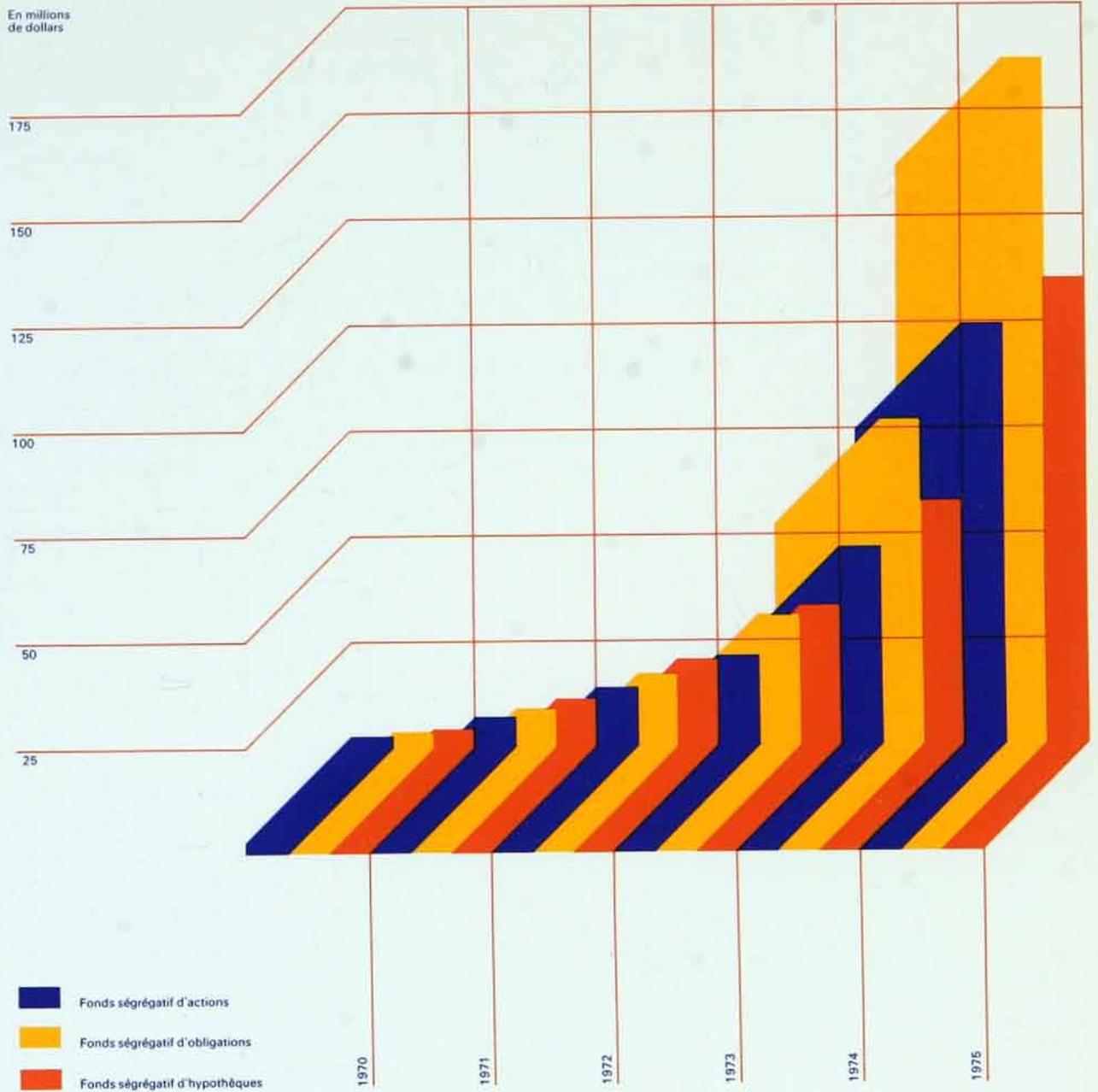
L'actif du portefeuille ségréatif d'actions a plus que doublé en 1975, pour passer à \$99 310 246 en fin d'exercice. Il comprenait notamment \$72.9 millions en actions ordinaires ou privilégiées de 99 compagnies canadiennes, toutes inscrites en bourse, \$2.7 millions en valeurs convertibles et \$23.5 millions en valeurs à court terme et en dépôts à demande. Ce dernier montant représentait la réserve de liquidité maintenue au portefeuille en prévision de prises de position majeures dans des titres de grandes compagnies canadiennes offerts à des prix très bas comparativement à leur niveau historique.

La valeur comptable des placements en actions et valeurs convertibles a augmenté de \$29.3 millions durant l'exercice. Le compartiment des «Services publics» a enregistré une hausse de \$8.5 millions alors que celui des «Produits forestiers» s'accroissait de \$5.9 millions. Il y a également eu des achats nets de \$3.5 millions dans le secteur «Pétrole et gaz». Les hausses à ces trois rubriques ont donc représenté 61% de l'augmentation totale. Par ailleurs, les titres de sociétés de gestion, classifiés l'an dernier à la catégorie «Industries de structure», ont été groupés avec les investissements du secteur immobilier, sous la rubrique «Sociétés de gestion et d'immeubles», laquelle s'est accrue d'un montant de \$3.2 millions durant l'exercice, compte tenu du transfert de \$944 521 qui y a été effectué. Le rendement en moyenne pondérée obtenu sur les actions et les valeurs convertibles a été de 4.71%, abstraction faite de profits nets de \$2 234 262 réalisés sur ventes de valeurs durant l'exercice.

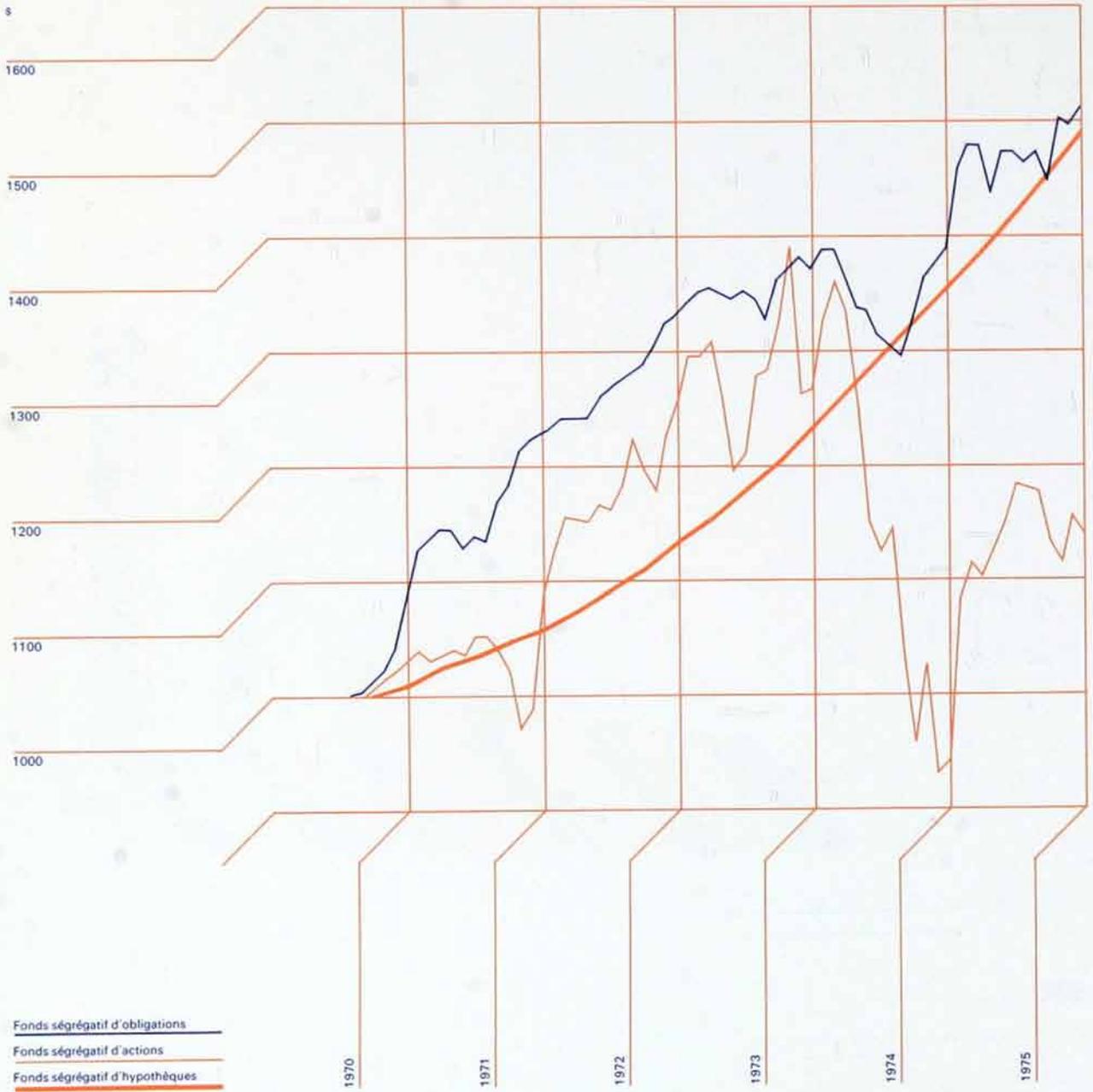
Les bénéfices nets du portefeuille ségréatif d'actions, y compris les profits nets sur ventes de valeurs, ont atteint \$6 337 674, portant ainsi le total des bénéfices accumulés à \$11 774 129. Durant l'année, un total de 41 950 unités de participation ont été émises au prix de \$46 204 108. La valeur unitaire de réalisation de chacune des 80 053 unités en cours au 31 décembre 1975 était de \$1 137.58 par rapport à \$939.80 l'année précédente, soit une hausse de 21.04%.

Actif

En millions de dollars



- Fonds ségréгатif d'actions
- Fonds ségréгатif d'obligations
- Fonds ségréгатif d'hypothèques



### **Fonds d'hypothèques**

L'actif total du portefeuille ségréгатif d'hypothèques s'est accru de \$51.5 millions pour atteindre \$109 741 751 en fin d'année. Les bénéfices nets ont été de \$8 215 867, au regard de \$4 302 666 en 1974, portant ainsi les bénéfices accumulés à \$16 525 353. Au 31 décembre 1975, le rendement moyen des titres s'établissait à 9.96%, comparativement à 9.48% un an plus tôt.

Au cours de l'année, 30 626 unités de participation ont été acquises par les déposants, pour un montant de \$43 238 372. Au 31 décembre 1975, chaque unité du fonds ségréгатif d'hypothèques avait une valeur de \$1 490.96, par rapport à \$1 356.19 l'année précédente, ce qui représente une hausse de 9.94%.

L'augmentation de \$55.9 millions au poste des créances hypothécaires résulte principalement de l'acquisition de blocs de créances hypothécaires assurées provenant d'institutions financières et du fonds général de la Caisse de dépôt, pour des montants respectifs de \$34.4 millions et \$16.3 millions. En raison du ralentissement qui subsiste dans le domaine de la construction, les gestionnaires du fonds ségréгатif d'hypothèques entendent continuer de recourir à des achats de blocs en vue de suppléer au faible volume de nouvelles autorisations de prêts. Vers la fin de 1975, le fonds s'est engagé à acquérir d'une institution financière quelque \$30 millions de telles valeurs au cours de 1976.

### **Dépôts à demande**

Le taux d'intérêt quotidien versé par la Caisse de dépôt sur les dépôts à demande des portefeuilles ségréгатifs a fluctué entre 6.33 et 9.18% au cours de l'année, soit un taux moyen d'environ 7.70%.

### **Déposants**

Conformément aux dispositions de la loi 94 «Loi concernant les régimes de retraite des maires et des conseillers des cités et des villes», sanctionnée le 24 décembre 1974, la Commission administrative du régime de retraite a commencé en 1975 à déposer aux fonds ségréгатifs de la Caisse de dépôt

les sommes qu'elle reçoit en vertu de cette loi.

Par ailleurs, la Loi sur les régimes complémentaires d'avantages sociaux dans l'industrie de la construction a été sanctionnée le 20 novembre 1975. L'Office de la construction du Québec est maintenant l'administrateur de ces régimes, succédant ainsi de plein droit à la Régie des rentes du Québec. La Caisse de dépôt, qui gère les avoirs de l'industrie de la construction depuis 1970, continuera d'investir dans ses fonds ségréгатifs les dépôts que lui transmet l'Office depuis le début de 1976 tout en conservant la gestion du portefeuille sous mandat.

Pour le Conseil d'administration,

Le président,



Québec, le 12 mars 1976

**Bilan**

au 31 décembre 1975

**Obligations**

<b>Actif</b>	<b>1975</b>	<b>1974</b>
Obligations, au prix coûtant amorti (Valeur de réalisation \$140 446 253 ; 1974, \$64 347 043)	\$ 145 311 201	\$ 67 828 765
Valeurs à court terme	9 974 139	8 623 140
Dépôts à demande	(7 674 677)	(687 362)
Dépôts à échéance	10 000 000	—
Intérêts courus	3 451 151	1 883 128
	<b>\$ 161 061 814</b>	<b>\$ 77 647 671</b>
<b>Avoir des participants</b>		
103 045 unités de participation (Note 1)	\$ 142 570 075	\$ 69 478 121
Bénéfices accumulés	18 491 739	8 169 550
	<b>\$ 161 061 814</b>	<b>\$ 77 647 671</b>

Pour le Conseil d'administration,

Marcel Cazavan  
Gill Fortier**Rapport du vérificateur**

J'ai examiné le bilan du portefeuille ségréatif-obligations de la Caisse de dépôt et placement du Québec au 31 décembre 1975 ainsi que l'état des bénéfices et des bénéfices accumulés de l'exercice terminé à cette date. Mon examen a comporté une revue générale des procédés comptables ainsi que les sondages des registres comptables et autres preuves à l'appui que j'ai jugés nécessaires dans les circonstances.

À mon avis, ces états financiers présentent fidèlement la situation financière de ce portefeuille de la Caisse de dépôt au 31 décembre 1975 et le résultat de ses opérations de l'exercice terminé à cette date, conformément aux principes comptables généralement reconnus appliqués de la même manière qu'au cours de l'exercice précédent.

Gérard Larose, c.a.  
Vérificateur général  
Québec, le 8 mars 1976

## État des bénéfices et des bénéfices accumulés

de l'exercice terminé le 31 décembre 1975

## Obligations

	1975	1974
Revenus de placements		
Intérêts sur obligations	\$ 9 865 003	\$ 3 839 867
Intérêts sur valeurs à court terme	648 370	949 730
Intérêts sur dépôts à demande	248 625	59 505
Intérêts sur dépôts à échéance	157 097	373 607
Profits et pertes sur ventes de valeurs	(596 906)	(687 519)
Bénéfices nets de l'exercice	\$ 10 322 189	\$ 4 535 190
Solde des bénéfices accumulés au début de l'exercice	8 169 550	3 634 360
Solde des bénéfices accumulés à la fin de l'exercice	\$ 18 491 739	\$ 8 169 550

### Note 1

Au cours de l'exercice, 49 644 unités de participation furent émises pour un montant de \$73 091 954 et il n'y a eu aucun retrait.

### Note 2

Les honoraires de gestion de ce portefeuille, imputés directement aux participants, se chiffraient à \$111 303 pour l'exercice terminé le 31 décembre 1975 (1974, \$58 665).

**Bilan**

au 31 décembre 1975

**Actions**

<b>Actif</b>	<b>1975</b>	<b>1974</b>
Actions et valeurs convertibles, au prix coûtant (Valeur boursière \$67 318 982 ; 1974, \$35 286 717)	\$ 75 562 752	\$ 46 245 920
Valeurs à court terme	18 900 454	1 983 010
Dépôts à demande	4 554 539	(1 461 944)
Intérêts courus et dividendes à recevoir	292 501	1 478
	<b>\$ 99 310 246</b>	<b>\$ 46 768 464</b>
<b>Avoir des participants</b>		
80 053 unités de participation (Note 1)	\$ 87 536 117	\$ 41 332 009
Bénéfices accumulés	11 774 129	5 436 455
	<b>\$ 99 310 246</b>	<b>\$ 46 768 464</b>

Pour le Conseil d'administration,

Marcel Cazavan  
Gill Fortier**Rapport du vérificateur**

J'ai examiné le bilan du portefeuille ségréatif-actions de la Caisse de dépôt et placement du Québec au 31 décembre 1975 ainsi que l'état des bénéfices et des bénéfices accumulés de l'exercice terminé à cette date. Mon examen a comporté une revue générale des procédés comptables ainsi que les sondages des registres comptables et autres preuves à l'appui que j'ai jugés nécessaires dans les circonstances.

À mon avis, ces états financiers présentent fidèlement la situation financière de ce portefeuille de la Caisse de dépôt au 31 décembre 1975 et le résultat de ses opérations de l'exercice terminé à cette date, conformément aux principes comptables généralement reconnus appliqués de la même manière qu'au cours de l'exercice précédent.

Gérard Larose, c.a.  
Vérificateur général  
Québec, le 8 mars 1976

## État des bénéfices et des bénéfices accumulés

de l'exercice terminé le 31 décembre 1975

## Actions

	1975	1974
Revenus de placements		
Dividendes, intérêts sur valeurs convertibles	\$ 2 534 770	\$ 1 077 075
Intérêts sur valeurs à court terme	990 729	278
Intérêts sur dépôts à demande	552 490	70 071
Intérêts sur dépôts à échéance	25 423	—
Profits et pertes sur ventes de valeurs	2 234 262	1 032 973
Bénéfices nets de l'exercice	\$ 6 337 674	\$ 2 180 397
<hr/>		
Solde des bénéfices accumulés au début de l'exercice	5 436 455	3 256 058
Solde des bénéfices accumulés à la fin de l'exercice	\$ 11 774 129	\$ 5 436 455

### Note 1

Au cours de l'exercice, 41 950 unités de participation furent émises pour un montant de \$46 204 108 et il n'y a eu aucun retrait.

### Note 2

Les honoraires de gestion de ce portefeuille, imputés directement aux participants, se chiffraient à \$109 910 pour l'exercice terminé le 31 décembre 1975 (1974, \$44 753).

**Bilan**

au 31 décembre 1975

**Hypothèques**

<b>Actif</b>	<b>1975</b>	<b>1974</b>
Créances hypothécaires	\$ 100 624 781	\$ 44 675 721
Valeurs à court terme	4 886 087	3 930 800
Dépôts à demande	3 195 701	7 214 623
Dépôts à échéance	—	2 000 000
Intérêts courus	1 035 182	466 368
	<b>\$ 109 741 751</b>	<b>\$ 58 287 512</b>
<b>Avoir des participants</b>		
73 605 unités de participation (Note 1)	\$ 93 216 398	\$ 49 978 026
Bénéfices accumulés	16 525 353	8 309 486
	<b>\$ 109 741 751</b>	<b>\$ 58 287 512</b>

Pour le Conseil d'administration,

Marcel Cazavan  
Gill Fortier**Rapport du vérificateur**

J'ai examiné le bilan du portefeuille ségréatif-hypothèques de la Caisse de dépôt et placement du Québec au 31 décembre 1975 ainsi que l'état des bénéfices et des bénéfices accumulés de l'exercice terminé à cette date. Mon examen a comporté une revue générale des procédés comptables ainsi que les sondages des registres comptables et autres preuves à l'appui que j'ai jugés nécessaires dans les circonstances.

À mon avis, ces états financiers présentent fidèlement la situation financière de ce portefeuille de la Caisse de dépôt au 31 décembre 1975 et le résultat de ses opérations de l'exercice terminé à cette date, conformément aux principes comptables généralement reconnus appliqués de la même manière qu'au cours de l'exercice précédent.

Gérard Larose, c.a.  
Vérificateur général  
Québec, le 8 mars 1976

## État des bénéfiques et des bénéfices accumulés

de l'exercice terminé le 31 décembre 1975

## Hypothèques

	1975	1974
<b>Revenus de placements</b>		
Intérêts sur créances hypothécaires	\$ 6 765 165	\$ 3 349 327
Intérêts sur valeurs à court terme	314 172	280 327
Intérêts sur dépôts à demande	1 129 140	56 912
Intérêts sur dépôts à échéance	7 390	616 100
Bénéfices nets de l'exercice	\$ 8 215 867	\$ 4 302 666
<b>Solde des bénéfiques accumulés au début de l'exercice</b>		
	<b>8 309 486</b>	4 006 820
<b>Solde des bénéfiques accumulés à la fin de l'exercice</b>	<b>\$ 16 525 353</b>	<b>\$ 8 309 486</b>

### Note 1

Au cours de l'exercice, 30 626 unités de participation furent émises pour un montant de \$43 238 372 et il n'y a eu aucun retrait.

### Note 2

Les honoraires de gestion de ce portefeuille, imputés directement aux participants, se chiffraient à \$182 108 pour l'exercice terminé le 31 décembre 1975 (1974, \$88 540).

## Relevé consolidé des placements

au 31 décembre 1975

% Valeur comptable		Valeur nominale
	<b>Obligations</b>	
2.96%	Gouvernement du Canada	\$ 10 800 000
12.06%	Gouvernement du Québec et garanties	44 710 000
5.48%	Garanties par octroi provincial	20 554 000
5.80%	Municipales et scolaires	21 995 000
13.47%	Compagnies	50 425 000
39.77%		\$ 148 484 000
	<b>Actions et valeurs convertibles</b>	
3.31%	Services publics	
0.88%	Banques et finance	
2.23%	Consommation et services	
3.22%	Industries de structure	
3.34%	Pétrole et gaz	
3.38%	Mines et métaux	
2.48%	Produits forestiers	
1.11%	Sociétés de gestion et d'immeubles	
19.95%		
0.73%	Valeurs convertibles	
20.68%		
27.55%	<b>Créances hypothécaires</b>	
12.00%	<b>Dépôts et valeurs à court terme</b>	
100.00%	<b>Total des placements</b>	

\*Le rendement est exprimé en moyenne pondérée; il ne tient pas compte des profits et pertes sur ventes de valeurs.

Valeur comptable	Rendement*	Valeur de réalisation
\$ 10 797 646	9.58%	\$ 10 858 750
44 099 228	10.28%	42 849 906
20 006 380	10.34%	19 144 536
21 207 765	10.25%	20 173 894
49 200 182	10.19%	47 419 167
\$ 145 311 201	10.20%	\$ 140 446 253
\$ 12 096 397	7.32%	\$ 11 564 872
3 215 943	4.84%	3 338 018
8 132 148	3.58%	7 463 583
11 765 319	5.35%	11 120 986
12 196 643	2.27%	9 978 453
12 363 176	3.73%	10 288 173
9 069 537	4.85%	7 938 587
4 049 143	4.75%	3 066 560
\$ 72 888 306	4.57%	\$ 64 759 232
2 674 446	8.54%	2 559 750
\$ 75 562 752	4.71%	\$ 67 318 982
\$ 100 624 781	9.96%	\$ 100 624 781
\$ 43 836 243		\$ 43 836 243
\$ 365 334 977		\$ 352 226 259

## Statistiques des six dernières années

<b>Portefeuille-obligations</b>	<b>1975</b>	<b>1974</b>
<b>Actif</b>		
Obligations		
Gouvernement du Canada	\$ 10 797 646	\$ 751 669
Gouvernement du Québec et garanties	44 099 228	12 117 158
Garanties par octroi provincial	20 006 380	13 864 221
Municipales et scolaires	21 207 765	8 847 074
Compagnies	49 200 182	32 248 643
	<u>\$ 145 311 201</u>	<u>\$ 67 828 765</u>
Dépôts et valeurs à court terme	12 299 462	7 935 778
Autres éléments d'actif	3 451 151	1 883 128
	<u>\$ 161 061 814</u>	<u>\$ 77 647 671</u>
<b>Avoir des participants</b>		
Capital	\$ 142 570 075	\$ 69 478 121
Bénéfices accumulés	18 491 739	8 169 550
	<u>\$ 161 061 814</u>	<u>\$ 77 647 671</u>
Plus (moins) value du fonds	\$ (4 864 948)	\$ (3 481 722)
Revenus de placements	\$ 10 919 095	\$ 5 222 709
Profits et pertes sur ventes de valeurs	(596 906)	(687 519)
Bénéfices nets de l'exercice	<u>\$ 10 322 189</u>	<u>\$ 4 535 190</u>
Nombre d'unités de participation émises et en cours	<b>103 045</b>	53 401
Prix moyen d'émission de l'unité	\$ 1 383.57	\$ 1 301.06
Valeur comptable de l'unité	\$ 1 563.02	\$ 1 454.04
Valeur de réalisation de l'unité	\$ 1 515.81	\$ 1 388.85

1973	1972	1971	1970
\$ 1 517 339	\$ 500 417	\$ 700 313	\$ 501 250
3 018 054	1 684 812	1 342 385	594 125
4 957 018	1 124 955	—	—
3 139 508	1 814 085	350 000	350 000
17 577 327	7 330 894	5 546 033	1 734 531
\$ 30 209 246	\$ 12 455 163	\$ 7 938 731	\$ 3 179 906
437 409	4 522 142	1 146 879	(201 428)
553 377	215 429	169 859	51 814
<u>\$ 31 200 032</u>	<u>\$ 17 192 734</u>	<u>\$ 9 255 469</u>	<u>\$ 3 030 292</u>
\$ 27 565 672	\$ 15 379 199	\$ 8 588 387	\$ 2 965 364
3 634 360	1 813 535	667 082	64 928
<u>\$ 31 200 032</u>	<u>\$ 17 192 734</u>	<u>\$ 9 255 469</u>	<u>\$ 3 030 292</u>
\$ (797 500)	\$ 273 417	\$ 246 344	\$ 162 407
\$ 1 793 893	\$ 965 666	\$ 486 796	\$ 64 004
26 932	180 787	115 357	924
<u>\$ 1 820 825</u>	<u>\$ 1 146 453</u>	<u>\$ 602 153</u>	<u>\$ 64 928</u>
22 099	13 126	7 764	2 923
\$ 1 247.37	\$ 1 171.66	\$ 1 106.18	\$ 1 014.49
\$ 1 411.83	\$ 1 309.82	\$ 1 192.10	\$ 1 036.71
\$ 1 375.74	\$ 1 330.65	\$ 1 223.83	\$ 1 092.27

## Statistiques des six dernières années

<b>Portefeuille-actions</b>	<b>1975</b>	<b>1974</b>
<b>Actif</b>		
Valeurs convertibles	\$ 2 674 446	\$ 918 196
Actions		
Services publics	12 096 397	3 567 414
Banques et finance	3 215 943	5 378 766
Consommation et services	8 132 148	4 720 376
Industries de structure	11 765 319	9 502 758
Pétrole et gaz	12 196 643	8 723 557
Mines et métaux	12 363 176	9 422 402
Produits forestiers	9 069 537	3 179 688
Sociétés de gestion et d'immeubles	4 049 143	832 763
	\$ 75 562 752	\$ 46 245 920
Dépôts et valeurs à court terme	23 454 993	521 066
Autres éléments d'actif	292 501	1 478
	\$ 99 310 246	\$ 46 768 464
<b>Avoir des participants</b>		
Capital	\$ 87 536 117	\$ 41 332 009
Bénéfices accumulés	11 774 129	5 436 455
	\$ 99 310 246	\$ 46 768 464
Plus (moins) value du fonds	\$ (8 243 770)	\$(10 959 203)
Revenus de placements	\$ 4 103 412	\$ 1 147 424
Profits et pertes sur ventes de valeurs	2 234 262	1 032 973
Bénéfices nets de l'exercice	\$ 6 337 674	\$ 2 180 397
Nombre d'unités de participation émises et en cours	80 053	38 103
Prix moyen d'émission de l'unité	\$ 1 093.48	\$ 1 084.74
Valeur comptable de l'unité	\$ 1 240.56	\$ 1 227.42
Valeur de réalisation de l'unité	\$ 1 137.58	\$ 939.80

1973	1972	1971	1970
\$ 456 150	\$ —	\$ —	\$ —
3 755 521	2 669 936	1 481 274	218 948
936 747	2 102 194	481 426	21 264
1 882 009	1 404 303	746 537	—
1 451 583	1 445 613	587 579	—
5 726 636	854 388	—	—
3 377 540	1 330 095	1 151 614	—
957 222	1 445 881	796 164	—
19 967	—	—	—
\$ 18 563 375	\$ 11 252 410	\$ 5 244 594	\$ 240 212
2 977 879	2 332 103	2 142 463	2 262 510
15 467	21 976	5 673	788
<u>\$ 21 556 721</u>	<u>\$ 13 606 489</u>	<u>\$ 7 392 730</u>	<u>\$ 2 503 510</u>
\$ 18 300 663	\$ 12 433 850	\$ 7 129 351	\$ 2 468 771
3 256 058	1 172 639	263 379	34 739
<u>\$ 21 556 721</u>	<u>\$ 13 606 489</u>	<u>\$ 7 392 730</u>	<u>\$ 2 503 510</u>
\$ (1 132 076)	\$ 898 119	\$ 218 352	\$ 14 688
\$ 652 379	\$ 415 881	\$ 167 421	\$ 34 739
1 431 040	493 379	61 219	—
<u>\$ 2 083 419</u>	<u>\$ 909 260</u>	<u>\$ 228 640</u>	<u>\$ 34 739</u>
16 135	11 545	7 010	2 446
\$ 1 134.22	\$ 1 076.99	\$ 1 017.03	\$ 1 009.31
\$ 1 335.06	\$ 1 178.56	\$ 1 054.59	\$ 1 023.51
\$ 1 265.86	\$ 1 256.35	\$ 1 085.75	\$ 1 029.52

## Statistiques des six dernières années

<b>Portefeuille-hypothèques</b>	<b>1975</b>	<b>1974</b>
<b>Actif</b>		
Créances hypothécaires	\$ 100 624 781	\$ 44 675 721
Dépôts et valeurs à court terme	8 081 788	13 145 423
Autres éléments d'actif	1 035 182	466 368
	<u>\$ 109 741 751</u>	<u>\$ 58 287 512</u>
<b>Avoir des participants</b>		
Capital	\$ 93 216 398	\$ 49 978 026
Bénéfices accumulés	16 525 353	8 309 486
	<u>\$ 109 741 751</u>	<u>\$ 58 287 512</u>
Bénéfices nets de l'exercice	\$ 8 215 867	\$ 4 302 666
Nombre d'unités de participation émises et en cours	73 605	42 979
Prix moyen d'émission de l'unité	\$ 1 266.44	\$ 1 162.84
Valeur comptable de l'unité	\$ 1 490.96	\$ 1 356.19

1973	1972	1971	1970
\$ 25 307 348	\$ 18 086 942	\$ 3 432 523	\$ —
7 483 021	2 670 622	7 754 414	3 109 173
248 654	138 858	23 702	—
<u>\$ 33 039 023</u>	<u>\$ 20 896 422</u>	<u>\$ 11 210 639</u>	<u>\$ 3 109 173</u>
\$ 29 032 203	\$ 19 317 677	\$ 10 788 540	\$ 3 068 000
4 006 820	1 578 745	422 099	41 173
<u>\$ 33 039 023</u>	<u>\$ 20 896 422</u>	<u>\$ 11 210 639</u>	<u>\$ 3 109 173</u>
\$ 2 428 075	\$ 1 156 646	\$ 380 926	\$ 41 173
26 757	18 425	10 558	3 068
\$ 1 085.03	\$ 1 048.45	\$ 1 021.84	\$ 1 000.00
\$ 1 234.78	\$ 1 134.13	\$ 1 062.27	\$ 1 013.42



Si vous désirez d'autres exemplaires de ce rapport annuel, veuillez adresser votre demande à la Caisse de dépôt et placement du Québec, à l'une ou l'autre des adresses suivantes :

C.P. 74, La Tour de la Bourse  
Montréal, (Québec)  
H4Z 1B4

2525 boul. Laurier, porte 500  
Québec, (Québec)  
G1V 2L2

Correspondance-réponse d'affaires  
Se poste sans timbre au Canada  
Business Reply Mail  
No postage stamp necessary if mailed in Canada

Le port sera payé par  
Postage will be paid by



**Le secrétaire**  
**Caisse de dépôt et placement du Québec**  
**C.P. 74, La Tour de la Bourse**  
**Montréal, (Québec)**  
**H4Z 9Z9**



