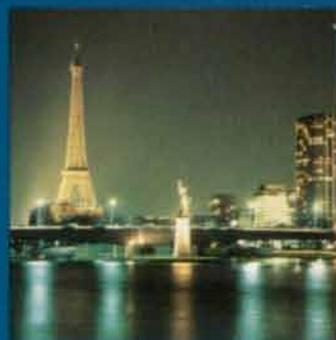
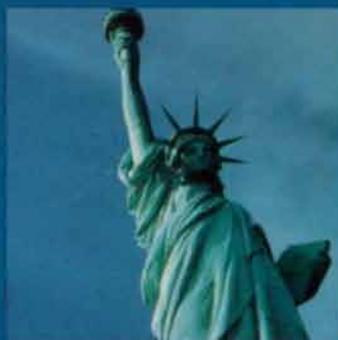


CAISSE  
DE DÉPÔT  
ET PLACEMENT  
DU QUÉBEC



R A P P O R T 1 9 8 4

# Points saillants de l'année

(en millions de dollars)

<b>BIENS SOUS GESTION</b>	<b>1984</b>	<b>1983</b>
Total à la valeur inscrite	<b>20 133,1</b>	18 221,9
Excédent de la valeur de réalisation des placements sur leur valeur inscrite	<b>636,7</b>	782,4
<b>Total à la valeur de réalisation</b>	<b>20 769,8</b>	19 004,3
<b>COMPOSITION DES BIENS SOUS GESTION</b>		
Placements		
Obligations	<b>12 850,3</b>	11 486,0
Financements hypothécaires	<b>1 155,0</b>	1 156,9
<b>Total - titres à revenu fixe</b>	<b>14 005,3</b>	12 642,9
Actions et valeurs convertibles	<b>5 395,6</b>	4 852,7
Investissements immobiliers	<b>339,0</b>	309,0
<b>Total - titres à revenu variable</b>	<b>5 734,6</b>	5 161,7
Dépôts et valeurs à court terme	<b>626,8</b>	829,1
<b>Total des placements</b>	<b>20 366,7</b>	18 633,7
Autres éléments d'actif	<b>403,1</b>	370,6
<b>Total à la valeur de réalisation</b>	<b>20 769,8</b>	19 004,3
<b>AVOIR DES DÉPOSANTS</b>		
Régie des rentes du Québec	<b>10 538,8</b>	9 805,3
Commission administrative des régimes de retraite et d'assurances	<b>4 210,5</b>	3 685,4
Régie de l'assurance automobile du Québec	<b>2 514,2</b>	2 094,3
Commission de la santé et de la sécurité du travail	<b>1 956,4</b>	1 900,8
Office de la construction du Québec	<b>1 474,7</b>	1 394,7
Autres déposants	<b>(3,8)</b>	19,3
<b>Total - avoir des déposants</b>	<b>20 690,8</b>	18 899,8
Éléments de passif	<b>79,0</b>	104,5
<b>Total à la valeur de réalisation</b>	<b>20 769,8</b>	19 004,3
<b>REVENU NET DES DÉPOSANTS</b>	<b>1 963,9</b>	1 772,3
<b>CONTRIBUTIONS NETTES</b>	<b>(133,3)</b>	146,6
<b>TAUX DE RENDEMENT EFFECTIF SUR L'ENSEMBLE DE L'AVOIR DES DÉPOSANTS</b>	<b>10,1%</b>	17,2%

CAISSE  
DE DÉPÔT  
ET PLACEMENT  
DU QUÉBEC

Dix-neuvième rapport de gestion 1984

**PAGE COUVERTURE**

*-...la Caisse de dépôt est soucieuse d'apporter sa collaboration à l'ouverture sur le monde que manifeste actuellement le Québec sur les plans économique, financier et commercial, ainsi qu'au développement de Montréal comme métropole financière internationale.-  
(Rapport du Conseil d'administration)*

Pour renseignements: (514) 842-3261

- **Service des relations avec les entreprises :** Marie-Hélène Sarrazin
- **Direction des communications :** Chantal Gagnon  
Philippe Gabelier
- **Direction des relations avec les déposants :** Denise Simard Chaput

**Design et production :**  
Médiabec

**Pelliculage :**  
Grafix Studio (1973) Ltée

**Impression :**  
Imprimerie Boulanger Inc.

Si vous désirez obtenir un autre exemplaire de ce rapport, veuillez en faire la demande à la Direction des communications.

**This report is available in English, upon request.**

**Dépôt légal - 1985**  
Bibliothèque nationale du Québec

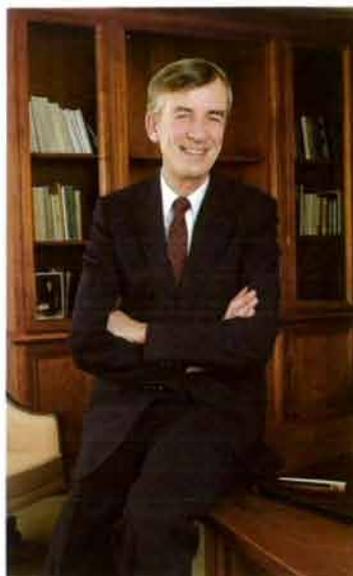
**ISBN 2-550-11812-X**  
**ISSN 0710-8710**

	<b>Page</b>
<b>RAPPORT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION</b>	7
<b>RAPPORT DES ACTIVITÉS</b>	9
• <b>CONTEXTE ÉCONOMIQUE</b>	10
Économie américaine	
Économie canadienne	
Économie québécoise	
• <b>DÉPOSANTS</b>	15
Fonds général	
Fonds particuliers	
• <b>RENDEMENT</b>	20
Répartition de l'actif	
Rendement pondéré	
Rendement effectif	
• <b>VALEURS À REVENU VARIABLE</b>	23
Contexte de placement	
Politique générale	
Actions étrangères	
Rendement	
Principales transactions	
Moyennes entreprises	
Immeubles	
• <b>VALEURS À REVENU FIXE</b>	27
Contexte de placement	
Politique générale	
Rendement	
Obligations	
Valeurs à court terme	
Hypothèques	
• <b>ADMINISTRATION</b>	33
Ressources humaines	
Frais d'administration	
Informatique	
Information	
Principaux dirigeants	
<b>ÉTATS FINANCIERS CUMULÉS</b>	35

## TABLE DES MATIÈRES

## CONSEIL D'ADMINISTRATION

**Jean Campeau**  
Président du Conseil  
Directeur général  
Caisse de dépôt et placement  
du Québec



1

De gauche à droite, **Robert Normand**, sous-ministre des Finances, Gouvernement du Québec; **Claude Legault**, vice-président du Conseil et président de la Régie des rentes du Québec; **André Marier**, président de la Société québécoise d'initiatives agro-alimentaires; Juge **Richard Beaulieu**, président de la Commission municipale du Québec.



1



2



3

2

Dans l'ordre habituel, **Michel Caron**, vice-président exécutif des finances et des ressources à l'Hydro-Québec; **Raymond Blais**, président de la Confédération des caisses populaires et d'économie Desjardins du Québec; **Fernand Paré**, président-directeur général de La Solidarité, compagnie d'assurance sur la vie.

3

Dans l'ordre habituel, **Louis Laberge**, président de la Fédération des travailleurs du Québec; **Gaston Pelletier**, président-directeur général de la Société de Fiducie Lombard Odier; **Pierre Péladeau**, président de Quebecor Inc.

**L**es revenus nets des déposants de la Caisse de dépôt pour l'exercice financier 1984 atteignent un sommet historique de 1 964 millions de dollars, marquant ainsi une progression de 192 millions par rapport à l'année précédente. Par ailleurs, le rendement effectif des investissements se chiffre à 10,1% et excède de 6,3% l'inflation qui a été de 3,8%.

**C**es résultats se reflètent favorablement sur le rendement réel des investissements de la Caisse de dépôt. En effet, le taux de rendement annuel moyen composé de l'ensemble des fonds sous gestion, calculé sur la période des huit dernières années, atteint 12,3% alors que le taux moyen de l'inflation pour la même période se situe à 8,5%. Le rendement des biens sous gestion excède donc de 3,8% l'inflation pour cette période de huit ans.

**L**es résultats de 1984 sont bien sûr grandement tributaires de la forte pondération des obligations dans le portefeuille de placement de la Caisse de dépôt. Ils illustrent aussi le dynamisme et la compétence des gestionnaires de portefeuille dont l'expérience a grandement compensé les résultats négatifs des marchés boursiers canadiens.

**L**a forte croissance des biens confiés à la Caisse de dépôt à la fin des années 70 et au début des années 80 est maintenant non seulement révolue, mais elle fait place à une décroissance relative. Pour la première fois en effet, le total des dépôts provenant des cotisations perçues par les déposants a été inférieur aux retraits. Ainsi, bien qu'aucun déposant n'ait entamé le capital confié à la Caisse de dépôt, certains d'entre eux, notamment la Régie des rentes du Québec, l'Office de la construction du Québec et la Commission de la santé et de la sécurité du travail, ont retiré 516 millions à même les revenus qu'il produit. La Régie de l'assurance automobile du Québec et la Commission administrative des régimes de retraite et d'assurances, qui administre principalement les régimes des employés des secteurs public et parapublic, ont versé de nouveaux dépôts qui se sont ajoutés à leurs revenus de placement.

**L**e Conseil soulignait l'an dernier que la croissance des biens sous gestion était devenue essentiellement tributaire des revenus de placement en raison de l'écart décroissant entre les contributions et les retraits. Il lui faut maintenant constater que cette croissance est ralentie par le fait que les déposants doivent puiser à même leurs revenus de placement pour satisfaire leurs besoins. Le Conseil doit prévoir — à défaut d'un redressement des cotisations au Régime de rentes du Québec — une augmentation importante des retraits au cours des prochaines années.

**P**endant l'exercice, le Conseil a notamment étudié et approuvé le programme de placement, le budget de fonctionnement et les états financiers. Il a aussi été saisi de nombreuses propositions d'investissement soumises par la direction.

**P**our la cinquième année consécutive, la Caisse de dépôt a visé à augmenter la proportion des investissements à revenu variable dans l'ensemble de son portefeuille. De plus, elle a affecté aux placements en titres du secteur public québécois, un montant similaire à celui de l'année précédente.

## RAPPORT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

## RAPPORT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

**L**e Conseil est heureux de l'accroissement, même modeste, du nombre et du volume des investissements effectués en 1984 dans des moyennes entreprises du Québec non cotées en bourse. Il souhaite toutefois accroître ces investissements et entend y consacrer tous les efforts nécessaires. Le dynamisme de l'économie québécoise en 1984, qui semble devoir se maintenir en 1985, permet à maints égards de croire en la possibilité d'agir en ce sens avec succès.

**L**e portefeuille international a également bénéficié d'une certaine croissance en 1984, bien qu'elle ait été modérée. Ainsi, le Conseil constate que ce nouveau champ d'investissement que la Caisse de dépôt exploite depuis 1983 semble être en voie d'atteindre les objectifs fixés. Bien que la période d'activité soit courte, les résultats apparaissent favorables tant en termes de liquidité et de rentabilité, que de contacts financiers internationaux susceptibles d'exercer une influence favorable sur les investissements de la Caisse de dépôt, sur la rentabilité des entreprises dans lesquelles elle est actionnaire, ainsi que sur l'économie québécoise. À cet égard, la Caisse de dépôt est soucieuse d'apporter sa collaboration à l'ouverture sur le monde que manifeste actuellement le Québec sur les plans économique, financier et

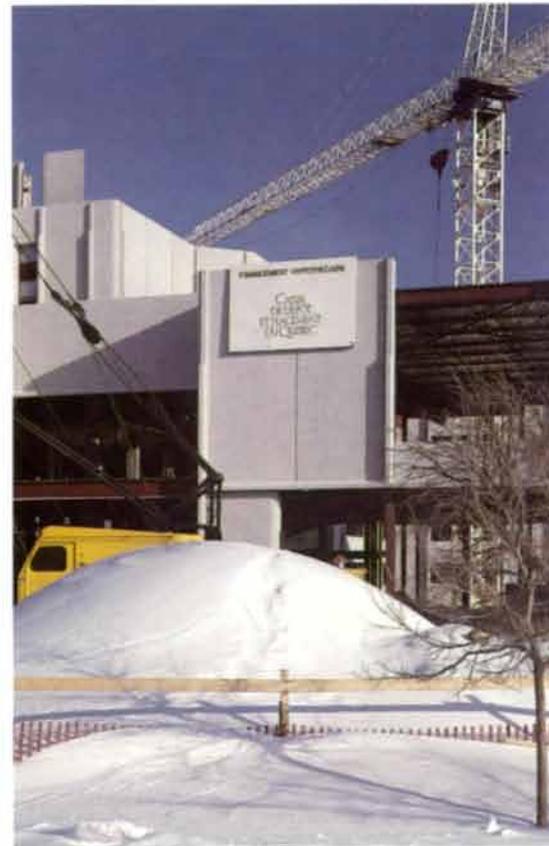
commercial, ainsi qu'au développement de Montréal comme métropole financière internationale.

**L**a Caisse de dépôt s'attend à ce que les entreprises dans lesquelles elle investit soient administrées avec la compétence et l'efficacité nécessaires pour assurer à ses actionnaires la sécurité et la rentabilité maximale de leurs investissements. Elle s'attend également à ce que ces entreprises, en leur qualité de personnes morales, agissent comme de bons citoyens et procurent de justes retombées économiques aux sociétés dans lesquelles elles évoluent, notamment le Québec, que ce soit par l'achat de biens et de services, par des investissements, par la recherche ou par une gestion des ressources humaines qui respecte et reflète la population concernée par les activités de l'entreprise.

**C**es objectifs des entreprises sont aussi ceux de la Caisse de dépôt et l'exercice financier 1984 a permis d'y travailler avec vigueur et dynamisme. Le Conseil croit que la Caisse de dépôt remplit ainsi son mandat de gestion efficace des épargnes qui lui sont confiées, veillant à la fois à leur sécurité et à leur rendement et favorisant l'essor économique de notre société par l'ensemble de ses politiques. Et cela, grâce à la contribution, aux efforts incessants et à la compétence d'un personnel dynamique qui, dans la difficulté comme dans le succès, consacre le meilleur de lui-même à la saine gestion de l'épargne collective des Québécois confiée à notre institution. Le Conseil remercie ces femmes et ces hommes.



# RAPPORT DES ACTIVITÉS



## CONTEXTE ÉCONOMIQUE

L'économie nord-américaine a bénéficié en 1984 d'une deuxième année d'expansion, caractérisée par l'absence de pressions inflationnistes, la force du dollar américain et le maintien de déficits importants au niveau des administrations centrales, tant américaine que canadienne. En outre, la montée des taux d'intérêt au premier semestre fut un important facteur de déstabilisation. L'adoucissement de la politique monétaire à partir de septembre permettait toutefois le rétablissement d'un climat plus optimiste et apaisait les craintes de freinage majeur dès le début de 1985.

### ÉCONOMIE AMÉRICAINE

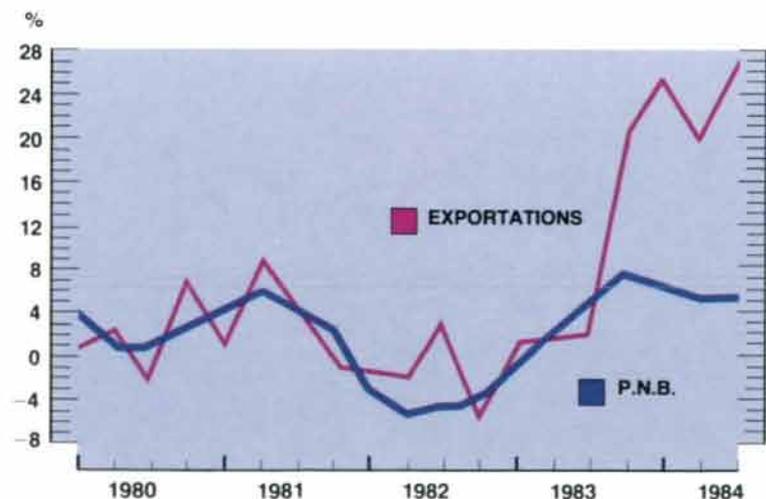
L'année 1984 aux États-Unis a été marquée du sceau de la réussite. En effet, après une excellente année de reprise en 1983, nos voisins du Sud ont bénéficié d'un accroissement de production de 6,8%, sans véritable pression au niveau des prix. Ce résultat diffère nettement des attentes exprimées en début d'année.

La croissance en 1984 de la plupart des grandes catégories de la demande, y compris les exportations, a dépassé celle de 1983. Il n'est que la construction

résidentielle où les dépenses se sont accrues moins rapidement, après un important rattrapage en 1983. L'extrême vigueur de l'investissement privé constitue toutefois le fait marquant de cette deuxième année d'expansion. Plusieurs facteurs ont motivé cet essor des dépenses en immobilisations : d'abord, le grossissement du fonds de roulement des entreprises résultant des modifications fiscales de 1981 et, dans certaines industries, le besoin d'accroître une compétitivité affaiblie par l'appréciation du dollar, lequel ne montrait aucun signe de fléchissement en fin d'année.

Il faut cependant souligner que contrairement à ce qui s'était produit en 1983, la croissance de l'économie américaine n'a pas été uniforme. En effet, après un véritable boom au premier semestre, la demande a ralenti, décélération à laquelle n'a pas été étrangère la hausse continue des taux d'intérêt entre les mois de mars et d'août. Cette hausse de taux prenait place au moment où la demande de fonds privée s'accélérait de façon évidente et que la Réserve Fédérale

### ÉVOLUTION\* DES EXPORTATIONS ET DU P.N.B. RÉELS AU CANADA



\*Variation en % sur 12 mois.

Sources : Statistique Canada et C. D. P. Q.

restreignait la disponibilité de crédit. La croissance s'est donc ralentie au troisième trimestre. Les autorités monétaires adoptaient par la suite une attitude plus conciliante et la descente des taux d'intérêt commençait à porter fruit en fin d'année. La croissance du revenu personnel demeurait d'ailleurs suffisamment forte et les indices de confiance suffisamment élevés pour maintenir l'optimisme en 1985.

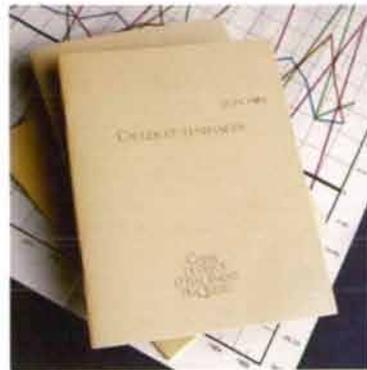
**D**eux taches demeurent cependant au tableau de l'économie américaine : l'incapacité de la seule croissance à résorber le déficit fédéral et l'élargissement phénoménal du déficit au compte des échanges internationaux de biens et services.

## ÉCONOMIE CANADIENNE

**E**n 1984, le Canada a connu une croissance supérieure à la moyenne des dix dernières années. Au troisième trimestre, le produit national brut réel avait crû de 4,8% par rapport à la même période l'année précédente. Les mouvements en cours d'année et les sources de croissance n'ont cependant pas été les mêmes qu'aux États-Unis. Les augmentations trimestrielles au premier semestre ont été moindres qu'en 1983. De plus, la demande intérieure a été moins forte tandis que l'apport des exportations domine nettement le cycle (graphique 1).

**I**l faut dire que les augmentations de revenu des particuliers n'ont pas été très fortes. Les Canadiens ont vécu, comme les Américains, une très nette décélération de croissance des taux de salaire, sans bénéficier d'une réduction de l'impôt personnel comme ce fut le cas aux États-Unis. La hausse des dépenses de consommation en 1984 a donc été partiellement réalisée par une diminution du taux d'épargne des particuliers.

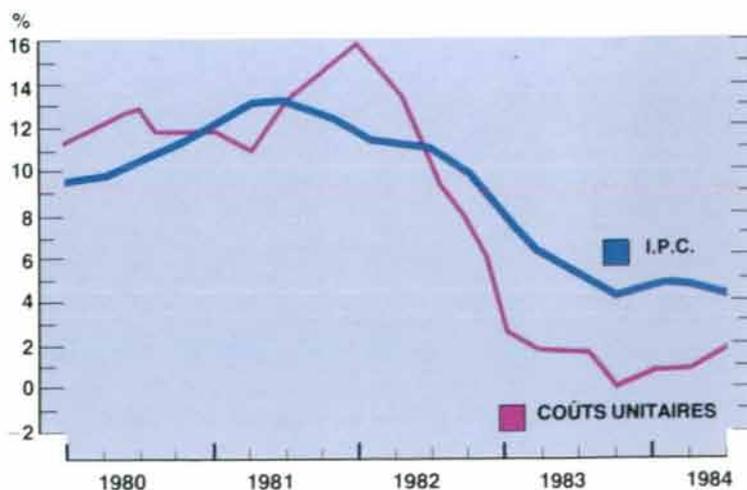
**D**u côté domiciliaire, l'activité a ralenti en 1984 avec la remontée des taux d'intérêt durant tout le premier semestre et la fin, en 1983, de programmes fédéraux d'aide à l'habitation. Au niveau des entreprises, les profits ont été excellents au premier trimestre, comme en 1983, mais en perte de vitesse par la suite et inégalement répartis entre les secteurs : excellents



La Caisse de dépôt diffuse *Cycles et tendances*, publication des perspectives de la Direction des études économiques.

## ÉVOLUTION\* DE L'INDICE DES PRIX À LA CONSOMMATION ET DES COÛTS UNITAIRES DU TRAVAIL AU CANADA

2



\*Variation en % sur 12 mois.

Sources : Statistique Canada et C. D. P. Q.



Soucieuse de renseigner les citoyens, la Caisse de dépôt participe à des activités d'information financière et économique.

dans les industries exportatrices de biens manufacturés, mais faibles dans le secteur des ressources et les services financiers. Ainsi, l'investissement n'est pas venu jouer son rôle habituel d'accélérateur après maintenant deux ans de reprise. Cette situation reflète une répartition sectorielle et régionale de la croissance très inégale dans le présent cycle. Au troisième trimestre toutefois, les dépenses en immobilisations des entreprises semblaient prendre de l'élan.

Les deux grandes réussites de l'économie canadienne en 1984 auront donc été de maintenir un important surplus au compte courant ainsi que de contenir l'inflation et les salaires. Les résultats somme toute intéressants obtenus au niveau des profits tiennent d'ailleurs pour beaucoup de la réduction des coûts unitaires du travail (graphique 2). Il reste que la difficulté à résorber le chômage et l'aggravation du déficit du gouvernement fédéral assombrissent encore l'horizon.

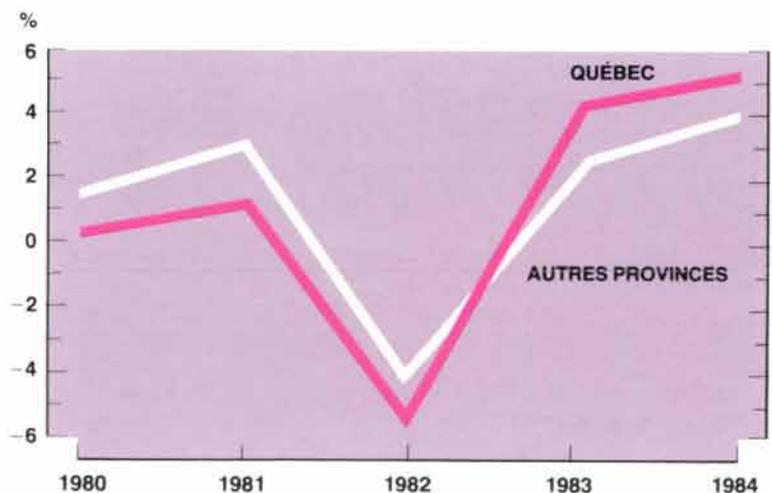
## ÉCONOMIE QUÉBÉCOISE

Le Québec a bénéficié d'un accroissement de production de près de 5% en 1984, après une hausse de 4% en 1983 (graphique 3). Depuis le tournant du cycle, le rendement de l'économie québécoise a d'ailleurs surpassé celui de l'ensemble du Canada.

Cette croissance relativement meilleure tient à diverses raisons, dont la plus grande importance au Québec du secteur manufacturier, à qui profite davantage la reprise actuelle. Dans le domaine résidentiel, la part du Québec dans les mises en chantier canadiennes a dépassé les 30% en 1984 en raison de l'impact favorable de Corvée-Habitation.

### CROISSANCE\* DU PRODUIT INTÉRIEUR BRUT RÉEL AU QUÉBEC ET DANS LES AUTRES PROVINCES

3



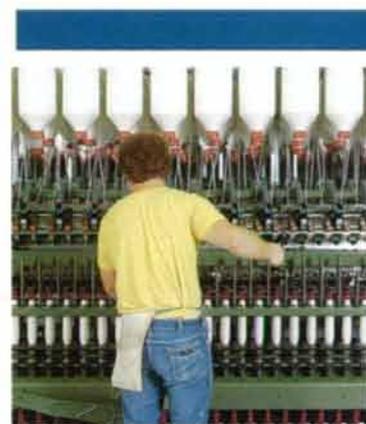
\*Variation en % sur 12 mois.

Sources : Statistique Canada et C.D.P.Q.

**L**es consommateurs québécois ont augmenté le niveau de leurs dépenses réelles d'environ 4% l'année dernière. Ils ont bénéficié d'une hausse de revenus réels de 2,7% et utilisé une partie de leur épargne, laquelle dépasse la moyenne canadienne en termes de pourcentage du revenu. Il faut souligner que la croissance du revenu a été beaucoup plus tributaire de la création de nouveaux emplois que de la hausse des salaires. En effet, la rémunération hebdomadaire moyenne au mois de septembre n'était supérieure que de 2,9% à son niveau douze mois plus tôt; non seulement les hausses salariales accordées en 1983 et en 1984 ont-elles été nettement inférieures à celles des années précédentes, mais une proportion substantielle (30%) des emplois créés depuis la reprise ont été des emplois à temps partiel, lesquels commandent très souvent des taux de salaire plus bas.

**E**n termes de création d'emploi par secteur, l'apport le plus important est venu du commerce et des services personnels, qui ont créé 39 000 des 53 000 nouveaux emplois entre novembre 1983 et novembre 1984. Les secteurs de la fabrication et de la construction ont chacun grossi leur effectif de 10 000 employés, mais l'on observait de faibles baisses dans les services d'utilité publique, la finance et l'administration publique. Le taux de chômage, partant d'un sommet de 15,4% au pire de la récession, était à 11,9% en décembre 1984.

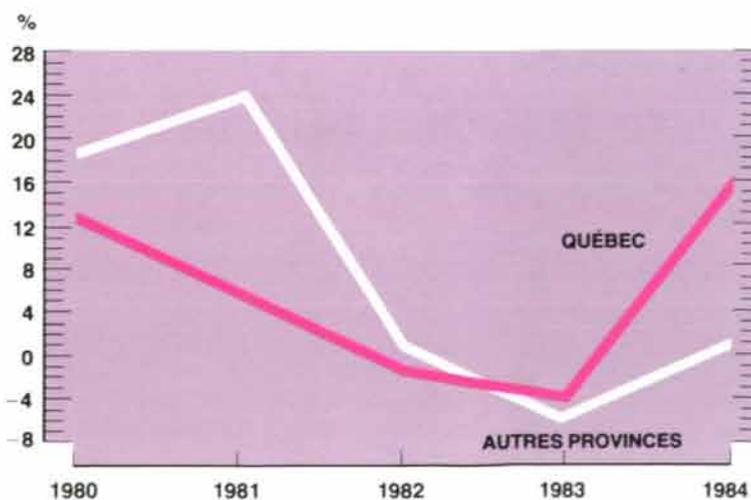
**C**e qui aura retenu le plus l'attention au Québec en 1984 c'est la vigueur de l'investissement privé (graphique 4). Les projections de dépenses d'investissement non-résidentiel à la mi-année faisaient en effet état d'un accroissement substantiel : 14% dans l'ensemble des secteurs et 38% dans le secteur manufacturier.



La Caisse de dépôt participe à l'essor de l'industrie manufacturière, dont celle du textile.

#### CROISSANCE\* DES IMMOBILISATIONS NON-RÉSIDENTIELLES AU QUÉBEC ET DANS LES AUTRES PROVINCES

# 4



\*Variation en % sur 12 mois.

Sources : Statistique Canada et C.D.P.Q.

*La Caisse de dépôt investit dans des immeubles de qualité, dans toutes les régions du Québec.*



**L**a Caisse de dépôt administre les sommes que divers organismes publics sont autorisés à lui confier en vertu d'une loi de l'Assemblée nationale. Des 11 déposants de la Caisse de dépôt, 7 accumulent des réserves pour des engagements futurs et les 4 autres lui confient des liquidités.

**A**u 31 décembre 1984, la valeur de réalisation de l'avoir des déposants atteignait 20,7 milliards de dollars, après avoir augmenté de 1,8 milliard au cours de l'année.

**À** la valeur inscrite, et sans tenir compte de la réserve générale, leur avoir s'élevait à 19,6 milliards de dollars, soit une hausse de 1,8 milliard. Globalement, cette augmentation provient du

réinvestissement de 93,2% des revenus de placement qui se chiffraient à 1 964 millions. Les contributions nettes de 419 millions de dollars versées par certains déposants n'ont pas complètement annulé l'effet des retraits de 552 millions effectués par d'autres. Ainsi, des décaissements nets de 133 millions ont été enregistrés, représentant 6,8% des revenus de placement en 1984.

#### FONDS GÉNÉRAL

**L**e premier déposant au fonds général est la Régie des rentes du Québec. Elle assure l'administration du régime universel de retraite de la population active du Québec. Ce régime a été créé en 1965 et son pendant pour les autres provinces est le Régime de pensions du Canada.

**B**ien que l'avoir de la Régie des rentes du Québec ait augmenté de plus de 670 millions de dollars au cours de l'exercice, cette dernière a dû puiser 372 millions à même ses quelque 1 042 millions de revenus de placement pour faire face aux obligations courantes. L'année précédente, elle avait retiré 157 millions de dollars. À la fin de l'exercice, l'avoir de la Régie des rentes à la Caisse de dépôt représentait 50,9% de l'avoir total des déposants.

**U**n autre déposant au fonds général est la Régie de l'assurance automobile du Québec qui a été créée en 1977. Elle administre le régime général d'assurance contre les dommages corporels découlant des accidents de la route. Son fonctionnement s'apparente à celui du régime des accidentés du travail. Chaque année, la

## DÉPOSANTS

### LES DÉPOSANTS

5

Régie des rentes du Québec

Commission administrative des régimes de retraite et d'assurances

Régime de retraite des employés du gouvernement et des organismes publics

Régime général de retraite des maires et des conseillers des municipalités

Régimes particuliers

Régie de l'assurance automobile du Québec

Commission de la santé et de la sécurité du travail

Office de la construction du Québec

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

Fonds d'assurance-prêts agricoles et forestiers

Régie des assurances agricoles du Québec

Régimes d'assurance-stabilisation des revenus agricoles et d'assurance-récolte du Québec

Régie des marchés agricoles du Québec

Régie de l'assurance-dépôts du Québec



Le principal déposant est la Régie des rentes du Québec qui assure un revenu aux citoyens à leur retraite.

Régie perçoit des primes qui lui permettent de verser des rentes aux victimes et de constituer une réserve. Au 31 décembre 1984, l'actif de la Régie de l'assurance automobile se chiffrait à 2,3 milliards de dollars, soit une hausse de 390 millions. Cette augmentation provient de revenus de placement de 233 millions et de nouvelles contributions de 157 millions. Le régime constitue 12,2% de l'avoir total des déposants de la Caisse de dépôt et 19,2% du fonds général.

**P**armi les détenteurs d'unités au fonds général, on retrouve également le Fonds d'assurance-prêts agricoles et forestiers qui maintient une réserve fixée à 10 millions de dollars en garantie des prêts qu'il accorde.

## FONDS PARTICULIERS

**D**epuis 1969, la Caisse de dépôt administre l'actif de certains régimes supplémentaires de rentes. Le premier régime de la sorte est celui des employés de l'industrie de la construction. Ce régime est particulier, tant par la nature de ses prestations que par la source de ses cotisations. Au 31 décembre, l'actif du régime de l'industrie de la construction totalisait 1,4 milliard de dollars répartis entre trois comptes: le compte des participants actifs, le compte des participants retraités et celui provenant de contributions complémentaires de certains travailleurs. Au cours de 1984, le régime de base qui comprenait le compte des participants actifs et celui des participants retraités a été

réparti respectivement entre les fonds particuliers 311 et 312, tandis que les sommes provenant de contributions complémentaires sont déposées au fonds 313. De plus, les valeurs que l'Office de la construction avait confiées à la Caisse de dépôt pour gestion distincte ont été attribuées au fonds 311 le 1<sup>er</sup> octobre 1984, à leur valeur inscrite. La croissance de ce régime de retraite a ralenti depuis quelques années. Pendant l'exercice, malgré des retraits de 25 millions, les revenus de placement de 134 millions de dollars ont permis d'augmenter l'actif du régime de 109 millions.

**L**e deuxième régime supplémentaire de rentes dont les sommes sont confiées à la Caisse de dépôt est celui des

## SOMMAIRE DES BIENS SOUS GESTION au 31 décembre 1984 (en millions de dollars)

6

	Fonds général <sup>1</sup>	Fonds particuliers	Total	% du total	Variation nette en 1984	Total
	valeur inscrite					valeur de réalisation
<b>Placements</b>						
Obligations	9 363,8	3 720,6	13 084,4	65,0	1 071,0	12 850,3
Financements hypothécaires	488,5	687,4	1 175,9	5,8	(2,9)	1 155,0
Actions et valeurs convertibles	2 113,6	2 456,8	4 570,4	22,7	1 006,8	5 395,6
Investissements immobiliers	269,1	4,1	273,2	1,4	7,2	339,0
Valeurs à court terme	609,5	16,6	626,1	3,1	(203,4)	626,8
Dépôts au fonds général	(198,9)	198,9	—	—	—	—
<b>Total des placements</b>	<b>12 645,6</b>	<b>7 084,4</b>	<b>19 730,0</b>	<b>98,0</b>	<b>1 878,7</b>	<b>20 366,7</b>
Autres éléments d'actif	283,2	119,9	403,1	2,0	32,5	403,1
<b>Total 1984</b>	<b>12 928,8</b>	<b>7 204,3</b>	<b>20 133,1</b>	<b>100,0</b>	<b>1 911,2</b>	<b>20 769,8</b>
Total 1983 <sup>2</sup>	11 831,9	6 390,0	18 221,9	100,0	1 983,1	19 004,3
<b>Variation nette en 1984</b>	<b>1 096,9</b>	<b>814,3</b>	<b>1 911,2</b>			<b>1 765,5</b>

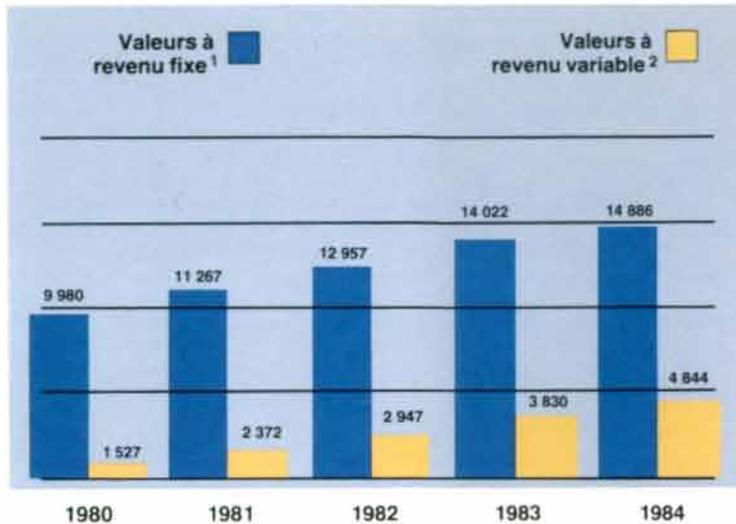
<sup>1</sup> Aux fins de ce tableau, l'actif du fonds général a été réduit du montant des dépôts à vue des fonds particuliers ainsi que des intérêts courus sur ceux-ci. L'actif des filiales immobilières est consolidé au fonds général.

<sup>2</sup> Les portefeuilles à gestion distincte des déposants ont été intégrés à leur fonds particulier respectif.

employés du gouvernement et des organismes publics. Ce régime de pensions (RREGOP) a été créé en 1974 et s'applique à tout le secteur public, tant les fonctionnaires que les employés du secteur de l'éducation et des affaires sociales. Le régime est administré par la Commission administrative des régimes de retraite et d'assurances (CARRA) qui remet à la Caisse de dépôt les cotisations qu'elle perçoit. Depuis 1974, 3,9 milliards de dollars ont été accumulés au RREGOP, lequel représente 20,2% de l'avoir des déposants de la Caisse de dépôt. La croissance de ce régime est importante pour plusieurs raisons : c'est un régime relativement nouveau, le nombre de ses participants augmente continuellement et ceux-ci sont relativement jeunes. L'actif du régime a crû de 626 millions au cours de 1984, 261 millions provenant de nouvelles contributions et le solde, du réinvestissement des revenus de placement. Le RREGOP est subdivisé en deux comptes : celui des employés syndiqués et celui des employés non-syndiqués, dont l'avoir respectif se retrouve aux fonds particuliers 301 et 302. Au cours de 1984, il y a eu fusion du portefeuille à gestion distincte du compte des employés non-syndiqués avec le fonds 302.

## ÉVOLUTION DES PLACEMENTS au 31 décembre (valeur inscrite - en millions de dollars)

7

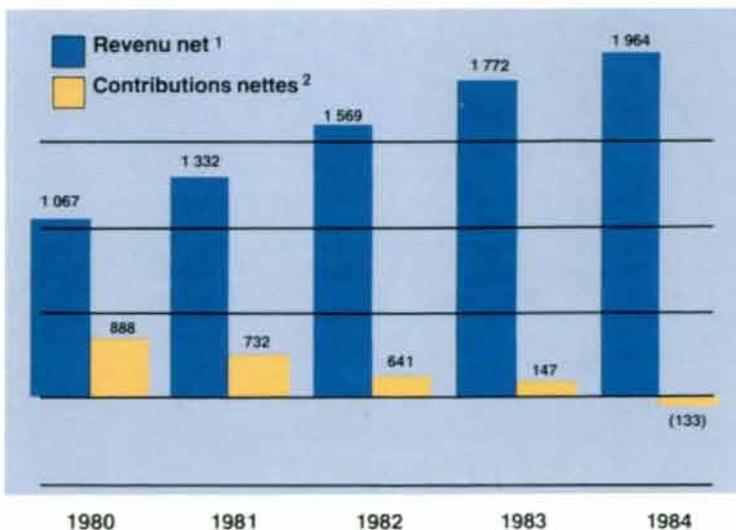


<sup>1</sup> Obligations, hypothèques, dépôts et valeurs à court terme.

<sup>2</sup> Actions, valeurs convertibles, immeubles.

## RÉPARTITION - POUR L'ENSEMBLE DES DÉPOSANTS - DU REVENU ET DES CONTRIBUTIONS NETS (en millions de dollars)

8



<sup>1</sup> Revenus de placement moins frais d'administration.

<sup>2</sup> Dépôts moins retraits.



La Caisse de dépôt gère les fonds du régime de rentes des travailleurs du secteur de la construction du Québec.



La Caisse de dépôt investit dans les industries agricole et forestière.

La Commission administrative des régimes de retraite et d'assurances s'occupe d'autres régimes de

retraite du secteur public et l'avoir de certains d'entre eux est aussi confié à la Caisse de dépôt. Tel est le cas du Régime

général de retraite des maires et des conseillers des municipalités dont l'actif de près de 12 millions de dollars

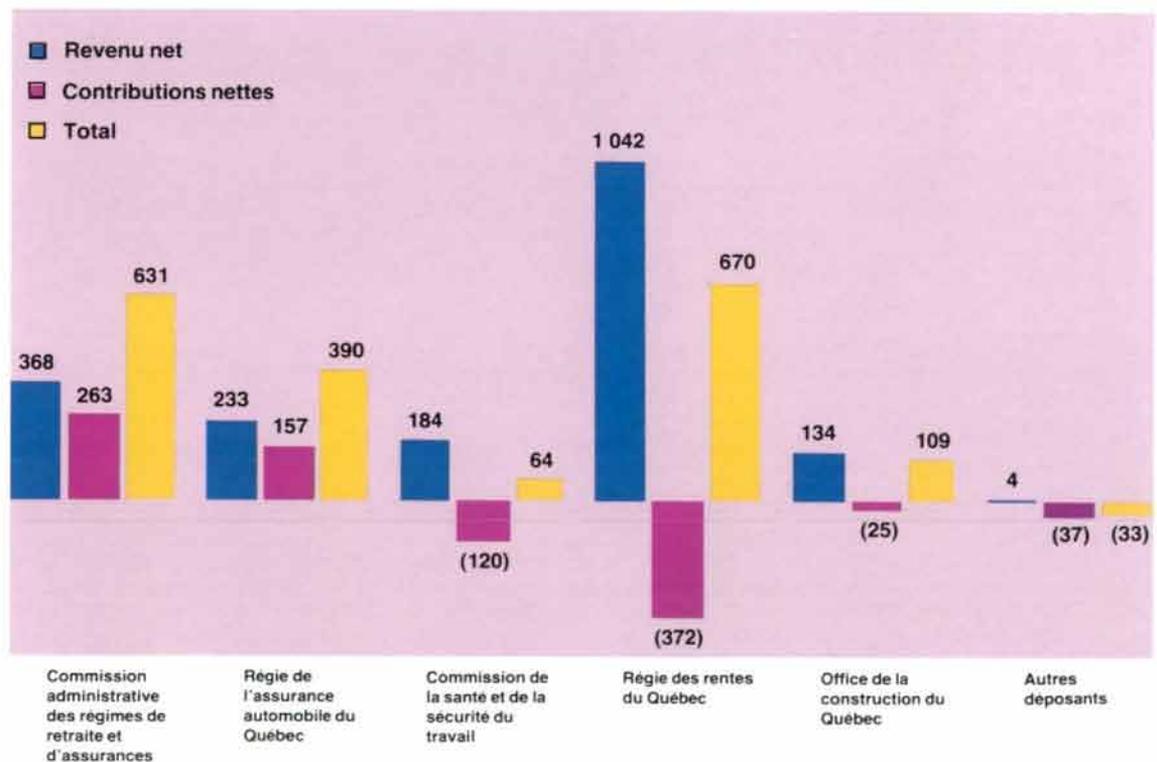
### VENTILATION DE L'AVOIR TOTAL DES DÉPOSANTS au 31 décembre (en pourcentage de la valeur de réalisation)

9

	1984	1983	1982	1981	1980
Régie des rentes du Québec	50,9	51,9	53,8	56,0	58,7
Commission administrative des régimes de retraite et d'assurances	20,3	19,5	17,5	16,5	15,3
Régie de l'assurance automobile du Québec	12,2	11,1	10,5	8,9	7,6
Commission de la santé et de la sécurité du travail	9,5	10,1	10,2	9,8	9,6
Office de la construction du Québec et autres déposants	7,1	7,4	8,0	8,8	8,8

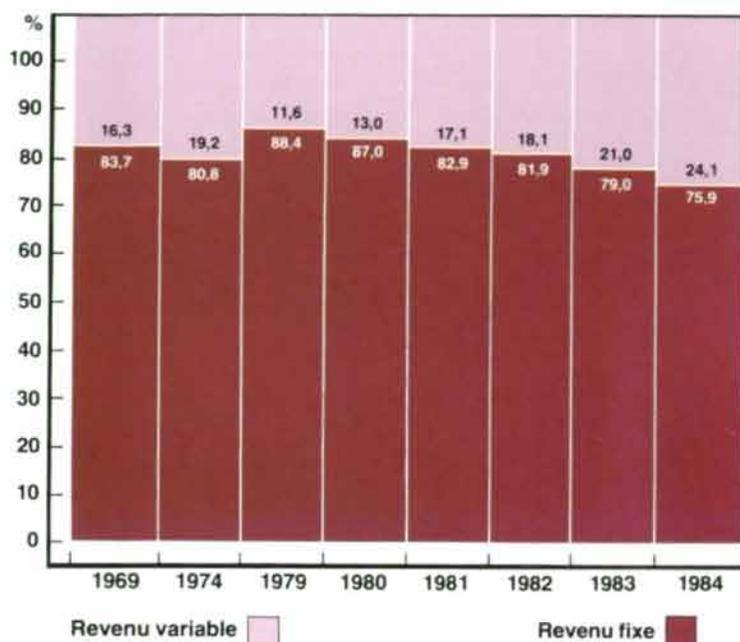
### RÉPARTITION - PAR DÉPOSANT - DU REVENU ET DES CONTRIBUTIONS NETS pour l'année 1984 (en millions de dollars)

10



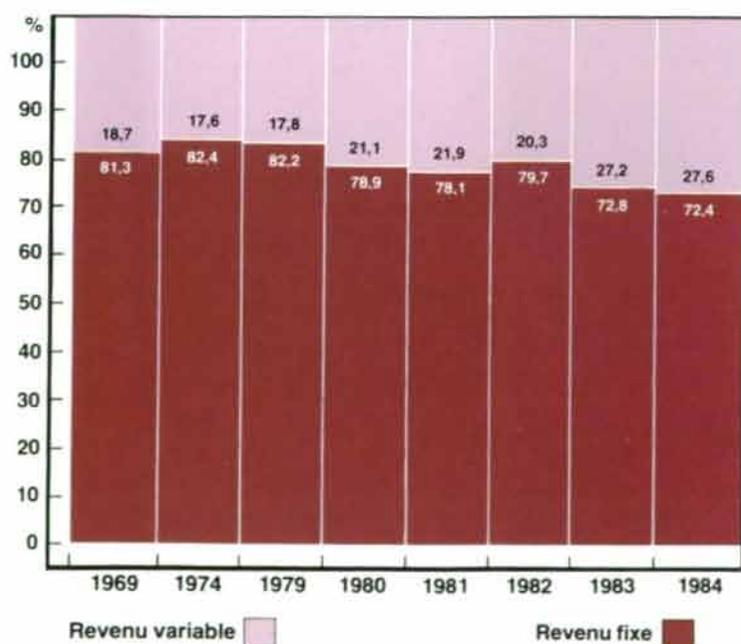
**ÉVOLUTION DES PLACEMENTS DANS L'ENSEMBLE DES BIENS SOUS GESTION À LA VALEUR INSCRITE au 31 décembre**

11



**ÉVOLUTION DES PLACEMENTS DANS L'ENSEMBLE DES BIENS SOUS GESTION À LA VALEUR DE RÉALISATION au 31 décembre**

12



est principalement investi au fonds particulier 304. De même, plusieurs autres régimes nommés Régimes particuliers se retrouvent au fonds particulier 303; ils ont un actif totalisant 19 millions.

La Commission de la santé et de la sécurité du travail confie à la Caisse de dépôt les réserves qu'elle accumule pour remplir ses engagements envers les accidentés du travail; les rentes qu'elle verse sont indexées au même rythme que la rente de retraite du Québec. La Commission perçoit des cotisations auprès de chaque employeur, l'assurant ainsi contre les risques reliés à son secteur ou à son industrie. À son arrivée en 1973, la Commission a transmis un portefeuille de valeurs qui, au cours du dernier trimestre de 1984, a été fusionné avec le fonds particulier 330 de la Commission à la valeur inscrite des titres. Au 31 décembre 1984, la Commission de la santé et de la sécurité du travail avait à son actif 1,9 milliard de dollars, soit 9,5% de l'avoir des déposants. Plusieurs modifications apportées au régime ont contribué à ralentir la croissance de la réserve de la Commission. Ainsi, en 1984, cette réserve a augmenté de 64 millions, malgré des retraits de 120 millions effectués à même les revenus de placement de 184 millions.



*Le placement des fonds du régime de retraite des employés des organismes publics est géré par la Caisse de dépôt.*

## RENDEMENT

### RÉPARTITION DE L'ACTIF

**L**a pondération des éléments d'actif entre les valeurs à revenu variable (actions et immeubles) et celles à revenu fixe (obligations, hypothèques et valeurs à court terme) est le principal facteur qui explique le rendement des fonds de la Caisse de dépôt. Depuis 1980, les valeurs à revenu variable sont passées de 1,5 à 4,8 milliards de dollars, contre 9,98 à 14,9 milliards pour les valeurs à revenu fixe (tableau 7). En pourcentage, à la valeur inscrite (tableau 11), cette répartition de l'actif total de la Caisse de dépôt se traduit par une hausse des revenus variables, qui sont passés de 11,6% à la fin de 1979 à 24,1% en 1984.

**C**ette orientation à long terme reflète la préoccupation de maintenir un bon rendement et de se prémunir contre les effets de l'inflation. L'expérience a démontré, autant à long terme qu'à très long terme, que les titres à revenu variable ont obtenu une meilleure performance. À la valeur de réalisation, le pourcentage des titres à revenu variable a grimpé à 27,6%, ce qui se révèle un sommet historique (tableau 12).

**A**près avoir réalisé l'objectif d'augmenter ainsi la portion des titres à revenu variable du portefeuille, la répartition des éléments d'actif de la Caisse de dépôt devrait, à l'avenir, varier davantage selon les perspectives des cycles financiers à moyen terme.

### RENDEMENT PONDÉRÉ

**L**e rendement obtenu par les gestionnaires se compare aux principaux indices de marché en utilisant le taux de rendement pondéré par le temps. Ainsi, les titres obligataires ont procuré un rendement pondéré de 16,5% pour 1984 et de 10,6% pour les huit dernières années. Ce rendement est supérieur à l'indice MYW moyen terme qui affichait 14,4% en 1984 et 9,6% dans le cas du MYW long terme pour huit ans.

**E**n 1984, le portefeuille d'hypothèques a connu d'excellents résultats par rapport à l'indice hypothèques MYW, soit un rendement pondéré de 13,5% par rapport à 11,8%. Pour une période de huit ans, son rendement est légèrement inférieur à cause de son échéance un peu plus longue, soit 11,5% contre 12,3%. Les actions canadiennes ont procuré un rendement pondéré légèrement inférieur à l'indice boursier TSE 300,

principalement à cause de la forte pondération des titres de secteurs cycliques. Par contre, pour une période de huit ans, le rendement obtenu par les gestionnaires est légèrement supérieur à l'indice boursier TSE 300, soit 16,6% contre 16,5%. Finalement, les actions étrangères ont eu un rendement pondéré supérieur à celui des actions canadiennes, soit 3,2%. Étant donné une diversification spécifique dans des secteurs non représentés au Canada, on ne peut comparer ce rendement aux indices internationaux.

## RENDEMENT EFFECTIF

La Caisse de dépôt a obtenu un rendement effectif de 10,1% pour l'ensemble des fonds qu'elle a administrés en 1984. Le *tableau 13* reflète les résultats du fonds général et des huit fonds particuliers. On y retrouve également ceux des portefeuilles d'obligations, d'hypothèques, d'actions et d'immeubles, qui sont calculés pour l'exercice financier et pour une période de huit ans, laquelle constitue un cycle économique et financier complet.

La répartition de l'actif à l'intérieur de chacun des fonds général et particuliers explique une bonne partie des écarts de rendement entre ces fonds. Le fonds général, qui comporte une plus grande quantité de titres à revenu fixe (obligations, hypothèques...), a obtenu un rendement supérieur à celui des fonds particuliers, soit 11,4% contre 7,9%. En 1983, ce sont les fonds particuliers qui avaient été favorisés grâce à leur

importante proportion d'actions, atteignant un rendement de 20,2% contre 15,3% dans le cas du fonds général. La baisse des taux d'intérêt et la faiblesse des marchés boursiers au cours du dernier exercice expliquent l'écart de rendement entre les véhicules financiers. Pour un cycle économique et financier de huit ans, l'ensemble des fonds affiche un rendement annuel moyen de 12,3% alors que l'indice des prix à la consommation n'a augmenté que de 8,5%, ce qui procure un rendement après inflation de 3,8%.



La pondération des éléments d'actif reflète la préoccupation de maintenir un rendement élevé.

## TAUX DE RENDEMENT EFFECTIF

# 13

	1984	Taux annuel moyen composé pour la période 1977-1984 (8 ans)
<b>ENSEMBLE DE L'AVOIR DES DÉPOSANTS</b>		
Fonds général	10,1%	12,3%
Fonds particuliers	11,4%	12,1%
	7,9%	12,6%
<b>ACTIF FINANCIER</b>		
Obligations	16,3%	11,2%
Hypothèques	13,0%	11,5%
Actions canadiennes	-4,2%	15,1%
Actions étrangères	3,6%	—
Immeubles	15,3%	—

Le taux effectif est établi selon la méthode du taux de rendement interne, qui détermine le rendement exact sur les fonds investis.

La Caisse de dépôt a plus de 5,5 milliards de dollars investis en valeurs à revenu variable, s'associant ainsi à la croissance et à la rentabilité de nombreuses entreprises.



## CONTEXTE DE PLACEMENT

**E**n janvier 1984, les craintes des investisseurs ont finalement réussi à contenir la hausse du marché. On appréhendait les effets d'une croissance trop rapide qui pouvait engendrer une reprise de l'inflation et justifiait la politique des taux d'intérêt élevés. Comme prévu, les taux ont freiné la croissance économique, si bien qu'en juillet on a pu desserrer l'étau. En quelques semaines alors, l'important tournant du marché boursier a permis de récupérer la majeure partie des pertes. L'enthousiasme s'est toutefois temporisé rapidement et de nouvelles craintes ont remplacé celles du début de l'année. Le ralentissement économique allait-il s'accroître et devenir récession? L'augmentation des impôts paraissait être le seul remède aux déficits gouvernementaux. Une économie plus faible et des impôts plus élevés ne présageaient rien de bon pour les profits des sociétés et les investissements boursiers.

**L'**attitude changeante des investisseurs s'est reflétée sur les indices boursiers. La forte hausse qui avait commencé en août 1982 s'était poursuivie en 1983 pour se terminer dès la première semaine de 1984. Le recul graduel du marché tout

au long du premier semestre s'est transformé en débâcle en juillet. Après une reprise rapide en août, le marché canadien est ensuite demeuré hésitant. XXM, le nouvel indice du portefeuille canadien de la Bourse de Montréal qui était parti d'une valeur théorique de 125 au début de l'année, est descendu jusqu'à 100,3 en juillet (TSE 300: de 2552 à 2079, soit une baisse de 18,6%) et a oscillé entre 115 et 120 de septembre à la fin de l'année (TSE 300: entre 2325 et 2425).

## POLITIQUE GÉNÉRALE

**L**a valeur au marché de l'ensemble des placements à revenu variable de la Caisse de dépôt se chiffrait à 5,7 milliards de dollars à la fin de décembre 1984, soit une augmentation de 573 millions par rapport à l'an dernier.

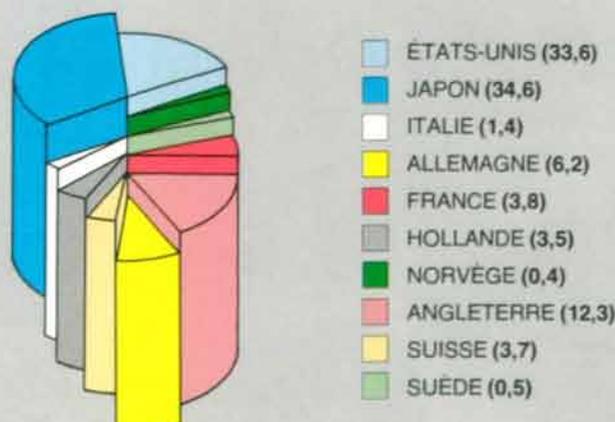
L'exercice écoulé fut une période de transition au cours de laquelle le recul des valeurs en bourse a permis de réorienter les portefeuilles vers les secteurs offrant le meilleur potentiel pour la prochaine hausse boursière.

**D**ans cette perspective, le recul du début de 1984 a permis d'augmenter l'importance des secteurs cycliques dans les portefeuilles d'actions. Les achats nets ont été importants surtout dans les secteurs des mines et métaux, de la production industrielle et des sociétés de gestion. De plus, les services publics ont profité d'une augmentation nette marquée des investissements. En ce qui concerne le secteur de l'énergie, il y a eu un important transfert des pipelines aux sociétés pétrolières.

## VALEURS À REVENU VARIABLE

## VENTILATION DES INVESTISSEMENTS DU PORTEFEUILLE INTERNATIONAL au 31 décembre 1984 (en pourcentage de la valeur de réalisation)

# 14





Les investissements du portefeuille de titres à revenu variable sont répartis entre plusieurs secteurs, dont celui du pétrole.

## ACTIONS ÉTRANGÈRES

**E**n décembre 1984, le portefeuille international atteignait 148 millions de dollars à la valeur inscrite et se répartissait entre les différents marchés de la façon suivante, exclusion faite de l'encaisse : 48 millions pour les États-Unis, 54 millions pour le Japon et 46 millions pour l'Europe.

**D**ans une perspective de rentabilité, ces investissements sont effectués de façon à diversifier le portefeuille total d'actions détenues et à en augmenter la liquidité, diminuant ainsi le risque. Les titres plus particulièrement recherchés appartiennent à des secteurs d'activité faiblement représentés au Canada, tel celui de la haute technologie et celui des produits pharmaceutiques et soins médicaux qui comptent respectivement pour 28,7% et 8,2% du portefeuille international. Au cours de l'année qui vient de s'écouler, les marchés internationaux ont été grandement tributaires des événements reliés à l'économie américaine et de son « super dollar ».

**L**es indices des marchés étrangers, mesurés par Capital International, ont grimpé considérablement en devises locales, notamment de 25,7% pour l'Angleterre, de 25,5%

pour le Japon, de 23,5% pour la Hollande et de 23,1% pour l'Italie. Malgré la dépréciation des devises de ces pays par rapport au dollar canadien, les rendements des marchés, traduits en dollars canadiens, sont nettement supérieurs à ceux obtenus sur le marché canadien. De son côté, même s'il n'a pas connu une hausse aussi marquée que les autres, le marché américain s'est maintenu au-dessus du marché canadien, affichant un rendement de 1,4% tel qu'il a été mesuré par le Standard and Poor 500. En 1984, ces marchés ont donc tous connu une croissance supérieure à celle du marché domestique.

## RENDEMENT

**L**e rendement du portefeuille d'actions canadiennes de la Caisse de dépôt n'a pas échappé aux résultats négatifs des marchés boursiers canadiens pour l'année 1984, d'autant plus que le positionnement du portefeuille reflétait, dans des perspectives économiques et financières favorables pour 1985, l'anticipation d'une hausse avantageant les secteurs les plus cycliques. Cette situation, qui pourrait procurer une prime de rendement en 1985, a eu un effet négatif sur le rendement du portefeuille de l'exercice, lequel s'est établi à -4,2%.

**T**outefois, comme le rapport de gestion de l'année dernière en faisait état alors

que les résultats étaient élevés, -il faut signaler que c'est le rendement obtenu pour un cycle boursier complet qui constitue le critère adéquat d'évaluation d'un portefeuille : c'est ainsi qu'on peut juger les résultats de la politique de gestion, tant dans les marchés haussiers que baissiers-. Ainsi, pour la période de référence de huit ans, le rendement pondéré du portefeuille d'actions canadiennes a atteint 16,6% par année, comparativement à 16,5% pour le TSE 300.

**D'**autre part, conformément aux attentes, le rendement du portefeuille d'actions étrangères en 1984 a été meilleur que celui du portefeuille d'actions canadiennes.

## PRINCIPALES TRANSACTIONS

**A**u cours de l'année, la Caisse de dépôt a acquis une participation majeure dans la Corporation financière Power, filiale de Power Corporation. Il s'agit là d'une association prometteuse qui s'inscrit dans le cadre du concept des services financiers regroupés. Par ailleurs, la Caisse de dépôt s'est départie d'un important bloc d'actions de Domtar Inc.

## MOYENNES ENTREPRISES

**L**a Caisse de dépôt participe au développement des entreprises québécoises en investissant dans des moyennes entreprises bien implantées, qui possèdent une solide équipe de direction et dont les perspectives de croissance paraissent intéressantes.

**E**n 1984, elle a donné encore plus d'emphase à son programme de participation en tant que partenaire de moyennes entreprises québécoises non inscrites en bourse, afin de répondre à un besoin de capitalisation. Depuis 1981, 44% des financements autorisés dans ce cadre étaient des participations privées, représentant 47% du montant total. Au cours de 1984, cette proportion est passée à 63%, ou 74% du montant total. Les investissements effectués par la Caisse de dépôt dans les moyennes entreprises ont procuré un rendement de 11,6% au cours de l'exercice.

**L**e nombre d'entreprises visées par les nouveaux investissements de la Caisse de dépôt est passé de 10 en 1983 à 18 pour l'exercice financier qui vient de se terminer. Parmi les placements effectués, 11 612 000 dollars ont été versés sous forme de

participations dans des entreprises et, de cette somme, 10 579 000 dollars ont été consentis à des entreprises oeuvrant au Québec. De plus, 4 392 000 dollars ont fait l'objet de prêts à des moyennes entreprises québécoises et des ententes relatives à des investissements totalisant 10 410 000 dollars ont été conclues.

**L**a participation de la Caisse de dépôt à titre de partenaire minoritaire, combinée à la gestion dynamique des entrepreneurs québécois, a contribué au développement de nombreuses moyennes entreprises au cours de l'exercice. Ainsi, la Caisse de dépôt a investi entre autres dans le Groupe Canam Manac Inc., réputé pour ses produits d'acier, la société John Meunier Inc., spécialisée

depuis plusieurs années dans le domaine du traitement des eaux, l'entreprise Télésystème National Ltée, oeuvrant dans le domaine des communications, ainsi que Artopex Canada Ltée, un important fabricant de matériel de bureau.

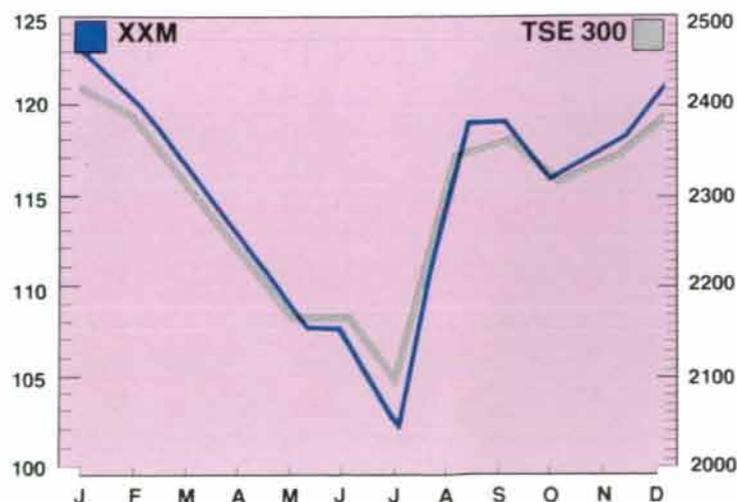
**L**a Caisse de dépôt a également effectué de nouveaux investissements dans les titres de sociétés tels Investissements Novacap Inc. et Innocan Inc. Ces véhicules de capital-risque offrent des perspectives de rendement attrayantes et sont d'un grand intérêt pour la Caisse de dépôt qui déploie des efforts particuliers pour en favoriser la multiplication.



*La Caisse de dépôt a fait d'importants achats dans les entreprises de mines et métaux.*

## INDICES XXM ET TSE 300 EN 1984

15





*L'Auberge des Gouverneurs au centre-ville de Québec est un exemple de la contribution de la Caisse de dépôt à l'essor du secteur de l'hôtellerie québécoise.*

**D'**autre part, des acquisitions de titres de moyennes entreprises québécoises inscrites en bourse ont été effectuées au cours de l'exercice. À la fin de l'année, le portefeuille comptait neuf titres additionnels de sociétés en croissance.

### IMMEUBLES

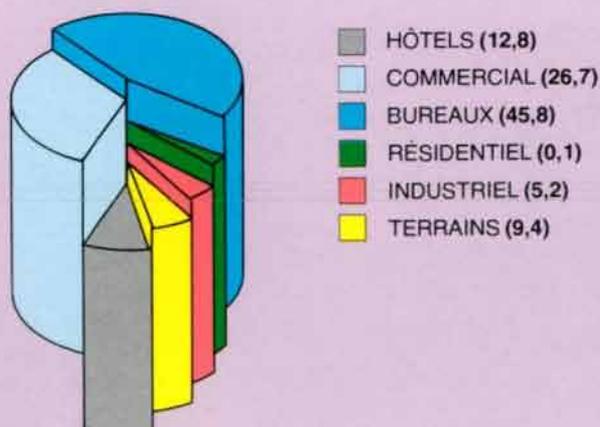
**E**n 1984, la Caisse de dépôt a poursuivi sa politique visant à investir dans des immeubles de qualité. Avec la participation de partenaires financiers et de gestionnaires d'immeubles, elle a acquis deux importants complexes d'une valeur nette de 35,2 millions de dollars. Au 31 décembre 1984, le portefeuille d'immeubles se chiffrait à 273 millions de dollars et avait une valeur de réalisation de 339 millions. Il a procuré un rendement de 15,3% au cours de l'exercice.

**D**ans le cadre de ses placements immobiliers, la Caisse de dépôt cherche non seulement une certaine diversification géographique, mais aussi une répartition entre les différents secteurs. À la fin de l'année, leur ventilation était la suivante : terrains 9,4%, bureaux 45,8%, hôtels 12,8%, commercial 26,7%, industriel 5,2% et résidentiel 0,1%.

**M**entionnons de plus, qu'au cours de l'exercice, la Caisse de dépôt a complété son association avec sept institutions financières et fonds de pensions québécois dans la Société immobilière Trans-Québec Inc., laquelle poursuit des activités de gestion d'immeubles et de création de syndicats de placements-immeubles.

**VENTILATION DU PORTEFEUILLE IMMOBILIER**  
au 31 décembre 1984  
(en pourcentage de la valeur de réalisation)

16



## CONTEXTE DE PLACEMENT

Les taux d'intérêt, contrairement à leur stabilité de 1983, ont connu au cours de l'année des mouvements d'une amplitude et d'une rapidité telles qu'ils ont créé plusieurs moments d'appréhension chez les gestionnaires. D'abord, la force de la reprise économique a entraîné une hausse générale des taux d'intérêt. Toutefois, l'absence de pressions inflationnistes et le ralentissement du rythme de l'activité économique nord-américaine ont permis une baisse presque aussi rapide par la suite. Ainsi, le taux de rendement des

obligations du Québec à long terme, qui était de 12¾% au début de l'année, a augmenté jusqu'à 15% en juin et se situait à 12½% à la fin de décembre 1984.

## POLITIQUE GÉNÉRALE

La proportion de titres stratégiques acquis sur une base d'investissements temporaires est passée à 15% du portefeuille de titres à revenu fixe à la fin de l'exercice, en application des principes de gestion énoncés l'an dernier. Cette catégorie se compose de titres dont l'accumulation ou la vente, en quantité importante, peut être réalisée par la Caisse de dépôt sans perturber sensiblement le

cours du marché; ils offrent principalement la possibilité d'agir selon les prévisions de comportement du marché pour les volumes de transactions et selon les délais prescrits par les besoins de gestion interne. L'acquisition de tels titres confère donc une flexibilité efficace à l'important portefeuille de titres à revenu fixe géré par la Caisse de dépôt. Au cours de l'exercice, c'est le marché obligataire américain qui a de nouveau constitué le principal fournisseur de titres de cette catégorie.

## VALEURS À REVENU FIXE

### SOMMAIRE DE LA COMPOSITION DES PORTEFEUILLES À REVENU FIXE PAR TYPE D'ÉMETTEUR au 31 décembre 1984

17

Titres	Valeur de réalisation		Taux nominal moyen (en pourcentage)	Échéance moyenne (en années)	Durée modifiée
	(en millions de dollars)	(en pourcentage)			
<b>Classés sur une base d'investissements permanents</b>					
Émis par le gouvernement du Québec	6 850,9	48,9	11,84	10,62	5,42
Garantis par un gouvernement	2 189,3	15,6	10,90	12,72	5,93
Garantis par octroi	733,3	5,2	12,95	7,99	4,29
Municipaux et scolaires	698,7	5,0	11,14	6,27	3,72
Entreprises et autres	341,7	2,5	11,95	7,33	4,12
Hypothécaires	1 155,0	8,3	11,68	5,31	2,56
<b>Classés sur une base d'investissements temporaires</b>					
Émis ou garantis par un gouvernement					
Canada	682,3	4,9	11,93	7,67	4,15
États-Unis	1 235,3	8,8	11,83	5,90	4,16
Autres	118,8	0,8	13,14	6,27	3,48
<b>Total</b>	<b>14 005,3</b>	<b>100,0</b>	<b>11,71</b>	<b>9,54</b>	<b>4,90</b>

*L'investissement dans des obligations du gouvernement et du secteur public québécois est important et rentable.*



**G**âce à cette structure du portefeuille, un plus important volume de titres du secteur public québécois a pu être transigé. Cette activité a permis d'exploiter la diversité du contenu des portefeuilles obligataires existants, au bénéfice d'une meilleure distribution des titres québécois. Ainsi, en raison de l'activité particulièrement soutenue du marché des titres québécois au cours de l'exercice, surtout en ce qui concerne les obligations du gouvernement du Québec, les opérations sur le marché secondaire ont été réparties de façon à peu près égale entre les obligations du gouvernement du Canada, celles du gouvernement américain et les titres québécois.

**A**près avoir ramené l'échéance moyenne des portefeuilles à revenu fixe à moins de 10 ans, et leur durée modifiée (mesure de la volatilité de la valeur des titres face aux fluctuations des taux

d'intérêt) aux environs de 5 ans, on a poursuivi une stratégie qui consistait à maintenir cette position en tenant compte des fluctuations des taux d'intérêt et du temps écoulé (tableau 17). Ainsi, la majorité des nouveaux placements du type permanent comportait des échéances entre 10 et 20 ans. De plus, le positionnement des titres acquis sur la base d'investissements temporaires a d'abord visé de longues échéances en début d'année puis des échéances moyennes en fin d'année.

**P**our l'ensemble des portefeuilles, les titres à revenu fixe détenus par la Caisse de dépôt au 31 décembre affichaient une valeur de réalisation de 14 milliards de dollars, un taux nominal moyen de 11,7%, une échéance moyenne de 9,5 ans et une durée modifiée de 4,9 ans.

## RENDEMENT

**E**n 1984, le rendement des titres à revenu fixe a été supérieur à celui de la moyenne des huit années précédentes. En effet, le rendement annuel du portefeuille obligataire de la Caisse de dépôt a atteint 16,3% pour l'exercice et 11,2% au cours des huit dernières années.

**L**e rétrécissement de l'écart entre le rendement des titres du secteur public québécois et celui des autres titres canadiens a été particulièrement marqué au cours de la période. Les très faibles écarts de rendement, parfois même négatifs, entre les titres canadiens et américains ont permis d'obtenir un rendement à peu près équivalent pour les titres du gouvernement du Canada et ceux du gouvernement des États-Unis comportant une même échéance.

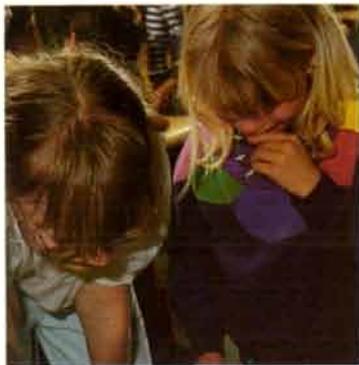


*Les obligations d'Hydro-Québec, gestionnaire de la richesse hydro-électrique du Québec, constituent un bon placement et servent au développement de ses activités.*

## SOMMAIRE DES ACHATS PAR LA CAISSE DE DÉPÔT DE NOUVELLES OBLIGATIONS ÉMISES PAR LE SECTEUR PUBLIC QUÉBÉCOIS EN 1984 (valeur nominale - en millions de dollars)

# 18

	Montant des émissions			Achats par la Caisse de dépôt	
	Marché canadien	Autres marchés	Total	Montant	Pourcentage du total
Gouvernement du Québec	1 612,6	722,2	2 334,8	862,0	37
Hydro-Québec	880,0	353,1	1 233,1	150,0	12
Municipalités et garanties par octroi	1 602,5	382,0	1 984,5	268,2	14
<b>Total 1984</b>	<b>4 095,1</b>	<b>1 457,3</b>	<b>5 552,4</b>	<b>1 280,2</b>	<b>23</b>
1983	1 590,0	1 567,0	3 157,0	975,0	31



Par son portefeuille d'obligations, la Caisse de dépôt participe au financement de 147 commissions scolaires, de 38 collèges et de toutes les universités du Québec.

**L**es financements hypothécaires ont pour leur part procuré un rendement de 13% en 1984, ce qui surpasse les résultats des huit dernières années (11,5%). Ce bon rendement a été obtenu du fait que l'échéance moyenne des titres du portefeuille de la Caisse de dépôt a été supérieure à celle du marché.

### OBLIGATIONS

**L**es investissements nets du portefeuille obligataire se sont chiffrés à 1,07 milliard de dollars au cours de l'exercice. De plus, les achats de nouvelles obligations du gouvernement du Québec ont atteint sensiblement le même niveau qu'en 1983, soit 862 millions; ce montant correspond à 36,9% des émissions totales. Quant aux acquisitions de nouveaux titres émis par les autres organismes du secteur public québécois, elles ont atteint 418 millions de dollars, soit 13% du total de ces émissions (tableau 18). La variation nette de la valeur inscrite des titres du secteur public n'a toutefois été que de 242 millions de dollars, compte tenu du volume des ventes qui ont été effectuées.

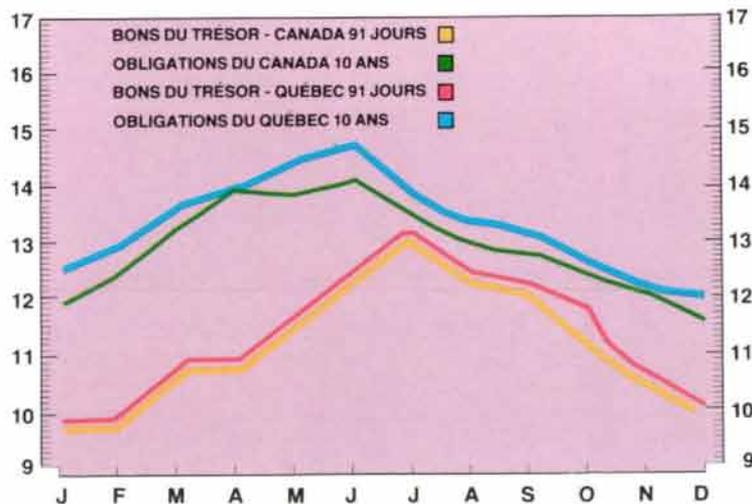
**A**u 31 décembre 1984, les titres obligataires détenus par la Caisse de dépôt affichaient une valeur de réalisation de 12,9 milliards de dollars — en hausse de 1,4 milliard par rapport à l'année précédente —, une échéance moyenne de 9,9 ans, un coupon moyen de 11,7% et une durée modifiée de 5,1 ans. L'échéance moyenne du portefeuille a diminué de 6 mois.

### VALEURS À COURT TERME

**A**u 31 décembre 1984, les valeurs à court terme totalisaient 626 millions de dollars, soit 3,2% de l'actif total de la Caisse de dépôt à cette date et 203 millions de moins qu'à la fin de 1983. En outre, l'échéance moyenne de ce portefeuille se situait à 55 jours alors que le rendement s'élevait à environ 11,2%, contre 9,8% l'an dernier.

### ÉVOLUTION DES RENDEMENTS EN 1984

19



Sources : Banque du Canada et C.D.P.O.

## HYPOTHÈQUES

**D**ans le domaine du financement hypothécaire, l'évolution des activités a suivi une courbe inversement proportionnelle à celle des taux d'intérêt au cours de 1984. En effet, la vague haussière du loyer de l'argent au premier semestre a contribué à freiner la demande de prêts hypothécaires qui s'est ravivée au deuxième semestre quand les taux ont chuté. Ce changement de tendance au deuxième semestre a somme toute permis d'enregistrer une bonne année en termes d'investissements, lesquels atteignaient 143 millions de dollars au 31 décembre 1984. De ce montant, la Caisse de dépôt a investi 50 millions dans le cadre du programme Corvée-Habitation, portant ainsi sa participation à près de 120 millions de dollars. Les montants versés par la Caisse de dépôt représentent 15% de l'investissement total des institutions participantes depuis la création du programme.

**E**n fin d'exercice, les financements hypothécaires atteignaient 1,2 milliard de dollars à la valeur inscrite, pour l'ensemble des portefeuilles. Leur ventilation se dessine selon les proportions suivantes : résidentiel 58,4%,

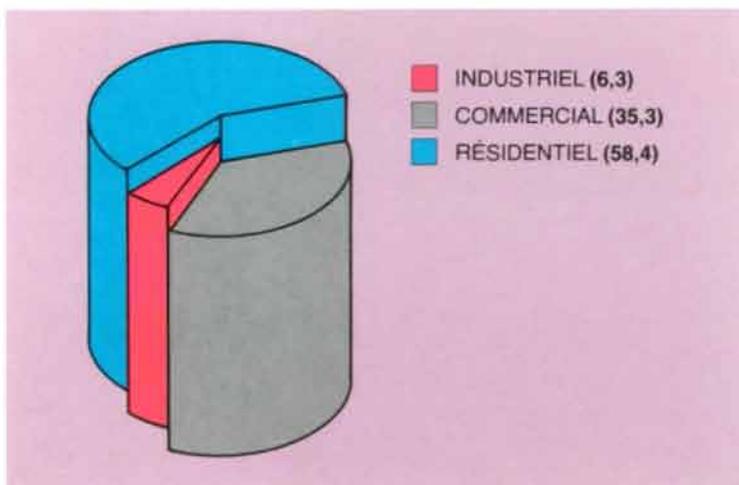
commercial 35,3% et industriel 6,3%. En outre, les taux moyens ainsi que les échéances moyennes au 31 décembre étaient les suivants : fonds général 10,6% et 7,4 ans, fonds particuliers 12,9% et 3,9 ans.



La Caisse de dépôt, en 1984, a investi 50 millions de dollars dans le cadre du programme Corvée-Habitation.

### VENTILATION DES FINANCEMENTS HYPOTHÉCAIRES au 31 décembre 1984 (en pourcentage de la valeur de réalisation)

# 20

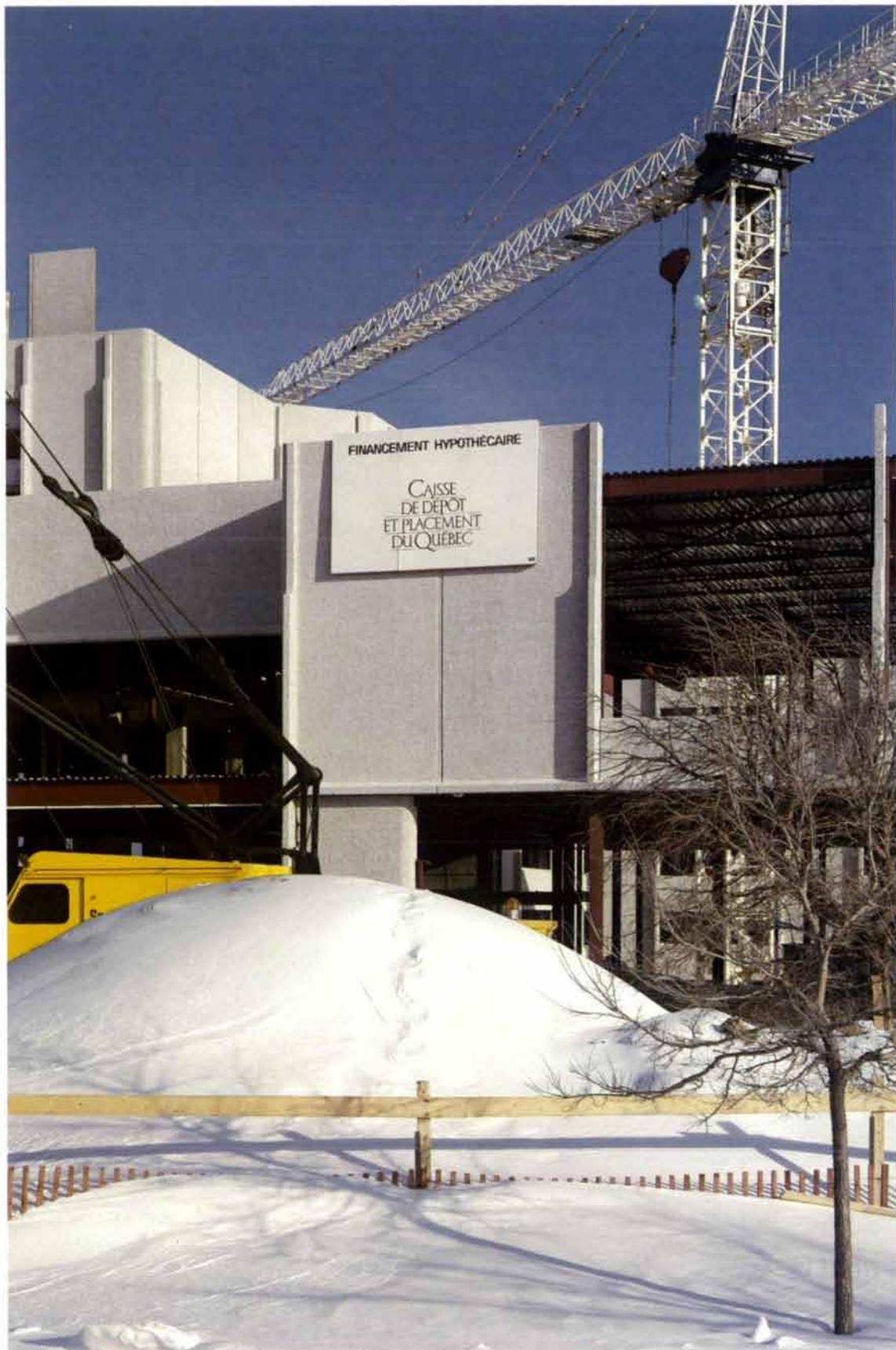


### ÉVOLUTION DES PLACEMENTS À LONG TERME DANS LE SECTEUR PRIVÉ au 31 décembre (valeur inscrite - en millions de dollars)

# 21

	Actions et valeurs convertibles	Obligations	Financements hypothécaires et investissements immobiliers	Total
1984	4 570,4	368,6	1 449,1	6 388,1
1983	3 563,6	519,7	1 444,8	5 528,1
1982	2 759,6	746,6	1 271,7	4 777,9
1981	2 316,7	887,4	1 159,9	4 364,0
1980	1 496,4	964,3	982,0	3 442,7

*La construction du Motel Universel est effectuée grâce à un prêt hypothécaire de la Caisse de dépôt. Des centaines de citoyens et d'entreprises ont obtenu de tels prêts, qui totalisent maintenant 1 155 millions de dollars.*



## RESSOURCES HUMAINES

**A**u cours des dernières années, les besoins de la Caisse de dépôt en matière de ressources humaines ont connu une évolution importante, amenée tant par la croissance du nombre d'opérations que par la sophistication des instruments de placement existants.

**L'**évolution dynamique des institutions financières québécoises au cours de 1984, de même que leur expansion, a donné lieu à une concurrence plus vive au niveau du recrutement des ressources humaines spécialisées dans le placement. Cet environnement externe, conjugué aux besoins internes, constitue un défi pour la gestion des ressources humaines de la Caisse de dépôt en ce qui concerne le recrutement de gestionnaires et la formation d'une relève à la gestion de portefeuille.

**G**âce à un programme de stages mis en marche il y a quelques années, près d'une vingtaine de jeunes professionnels ont pu faire leurs débuts dans le secteur financier et, plusieurs d'entre eux sont maintenant intégrés à diverses directions de la Caisse de dépôt. L'objectif du programme est d'initier les stagiaires aux marchés financiers, tout en leur permettant d'explorer les diverses disciplines de la Caisse de dépôt.

**P**armi les activités administratives de la Direction des ressources humaines, notons la conception d'instruments informatisés en vue d'apporter entre autres le soutien nécessaire à la gestion des avantages sociaux et à la planification des carrières. Par ailleurs, le nombre d'employés de la Caisse de dépôt s'est maintenu à un niveau similaire à celui de l'an dernier, soit 173 à la fin de l'exercice.

## FRAIS D'ADMINISTRATION

**P**our 1984, les frais d'administration se sont élevés à 13,1 millions de dollars et ont été imputés à raison de 7,6 millions au fonds général et de 5,5 millions aux divers fonds particuliers. Les traitements et avantages sociaux ont de nouveau constitué le principal élément de dépense, englobant 51% des frais d'administration totaux.

**D**ans l'ensemble, ces frais ont augmenté de 10,5% par rapport à l'année précédente : les traitements et avantages sociaux ayant crû de 6,8% tandis que les autres éléments de dépense ont connu une hausse de 14,7%. Les principaux postes qui ont contribué à la croissance de ces autres frais sont les honoraires ainsi que les frais

de manutention et de garde reliés aux transactions internationales. Ceux-ci représentent en effet 11,2% de cette hausse de 14,7%.

## INFORMATIQUE

**L**es exigences d'efficacité et de productivité que comporte la gestion des investissements de la Caisse de dépôt font appel à une gamme d'instruments de travail perfectionnés et modernes qui sont essentiels aux gestionnaires. Ainsi, l'amélioration constante de la qualité de ces outils et le développement de leur application constituent une préoccupation majeure.

**A**u cours de l'exercice, les orientations en matière de traitement de l'information ont consisté à favoriser l'accès à l'ordinateur, à fournir de nouveaux outils de productivité aux gestionnaires et à amorcer une décentralisation partielle du traitement de l'information. De plus, la mise en application du plan directeur informatique s'est poursuivie.

## ADMINISTRATION



La gestion des investissements fait appel à une gamme d'instruments de travail perfectionnés et modernes.

**L**es efforts de développement ont surtout consisté à mettre sur pied des systèmes pour la gestion des obligations et l'exploitation de l'ensemble des données de la Caisse de dépôt. La demande d'outils de simulation, d'analyse financière et d'exploitation de l'information a été comblée par l'acquisition de logiciels autant pour l'ordinateur central que les micro-ordinateurs.

**O**n a également franchi d'importantes étapes en ce qui concerne la mise en application du plan directeur bureautique. Le service de traitement de textes a été décentralisé par l'installation d'unités de traitement aux postes de secrétariat où le volume de travail était le plus élevé. L'exécution de ce plan directeur se poursuivra en 1985.

**L**a Direction des ressources informatiques regroupe 19 personnes, représentant 10% des employés. Par ailleurs, plus de 60% des employés ont recours à des outils informatiques pour l'exécution de leur travail et la presque totalité des employés utilise les produits du traitement informatique.

---

## INFORMATION

**L**a politique de diffusion de l'information adoptée depuis trois ans continue à être développée, la Caisse de dépôt fournissant plus d'information sur ses activités et ses placements que la majorité des entreprises à vocation financière. Elle a accru ses efforts pour renseigner les citoyens sur son rôle, son fonctionnement et ses activités. Des efforts similaires ont été déployés à l'extérieur du Québec afin d'établir et de développer des contacts avec les milieux financiers et d'affaires de différents pays.

**C**ycles et tendances, la publication semestrielle des perspectives de la Direction des études économiques de la Caisse de dépôt est diffusé depuis deux ans en répondant aux attentes d'un public croissant.

**D'**autre part, la préoccupation constante de la qualité des relations avec les entreprises a amené la Caisse de dépôt à mettre sur pied un service de relations avec les entreprises.

---

## PRINCIPAUX DIRIGEANTS

**L**es principaux dirigeants, outre le président du Conseil d'administration et directeur général Jean Campeau, sont les premiers vice-présidents : Michel Nadeau, Planification et relations avec les déposants, Yvon Sauvageau, Placements à revenu fixe, Jean-Claude Scraire, Affaires juridiques et institutionnelles et Jean Trudel, Administration et contrôle, ainsi que le secrétaire, Marcel Camu.

**L**es vice-présidents, directeurs et gestionnaires principaux sont : Yves Benoît, Jacques Bouré, Jean-Claude Cyr, Serge Desjardins, Pierre Garceau, Denis Giroux, Maurice Hébert, Serge Houle, Louis Journault, Gody Lienhard, Jean Michaud, Denis Ouellet, Denise Simard Chaput et Alain Tessier.

---

CAISSE DE DÉPÔT ET PLACEMENT DU QUÉBEC  
**États financiers sommaires cumulés**  
**BILAN**  
 au 31 décembre 1984

(en milliers de dollars)

<b>ACTIF</b>	1984	1983
Placements		
Obligations	13 084 435 \$	11 927 577 \$
Actions et valeurs convertibles	4 570 443	3 563 592
Financements hypothécaires	1 175 885	1 175 610
Investissements immobiliers	273 178	265 981
Valeurs à court terme	626 041	829 505
	<b>19 729 982</b>	<b>17 762 265</b>
Autres éléments d'actif	403 123	368 564
	<b>20 133 105 \$</b>	<b>18 130 829 \$</b>
<b>PASSIF</b>	<b>79 934 \$</b>	<b>105 197 \$</b>
<b>AVOIR DES DÉPOSANTS</b>		
Fonds général	12 845 493	11 726 107
Fonds particuliers	7 207 678	6 299 525
	<b>20 053 171</b>	<b>18 025 632</b>
	<b>20 133 105 \$</b>	<b>18 130 829 \$</b>

**REVENUS ET DÉPENSES**

de l'année terminée le 31 décembre 1984

(en milliers de dollars)

<b>REVENUS</b>	1984	1983
Revenus de placement	1 930 848 \$	1 751 253 \$
Gains et pertes sur vente de valeurs	147 694	60 856
Autres revenus	265	329
	<b>2 078 807</b>	<b>1 812 438</b>
<b>DÉPENSES</b>		
Frais d'administration	13 104	11 818
Virement des gains et pertes à la réserve générale	106 291	33 728
<b>SOLDE DES REVENUS</b>	<b>1 959 412</b>	<b>1 766 892</b>
<b>ATTRIBUTION DES REVENUS</b>		
Intérêt sur dépôts à vue et à terme	32 583	30 487
Revenus sur dépôts à participation	1 926 829 \$	1 736 405 \$

**Note :** Les états financiers détaillés se trouvent dans le cahier ÉTATS FINANCIERS ET STATISTIQUES FINANCIÈRES du rapport de gestion 1984.

CAISSE  
DE DÉPÔT  
ET PLACEMENT  
DU QUÉBEC

1981, AVENUE MCGILL COLLEGE  
MONTREAL (QUEBEC)  
H3A 3C7

(514) 842-3261  
TÉLEX: 055-61874