

CAISSE  
DE DÉPÔT  
ET PLACEMENT  
DU QUÉBEC



---

Rapport annuel 1986



CAISSE  
DE DÉPÔT  
ET PLACEMENT  
DU QUÉBEC



---

Vingt et unième  
rapport de gestion

## Profil

La Caisse de dépôt et placement du Québec – institution entièrement autonome dans la gestion de ses investissements – a été créée en 1965 pour administrer les fonds qui proviennent de caisses de retraite et de régimes d'assurance publics. Son mandat consiste à faire fructifier le capital qui lui est confié par des investissements rentables et à soutenir l'essor économique du Québec. À cette fin, elle utilise les meilleurs modes de placement disponibles dont les obligations, les actions et les valeurs convertibles, les financements hypothécaires et les investissements immobiliers.

La Caisse de dépôt est une des institutions financières les plus importantes en Amérique du Nord. Sa principale place d'affaires se situe au cœur de Montréal, un centre financier de premier rang.

## Table des matières

Points saillants de l'année	3
Rapport du Conseil d'administration	4
Rapport des activités	6
Contexte économique	6
Économie américaine	
Économie canadienne	
Économie québécoise	
Répartition de l'action	10
Rendements	
Rendement effectif	
Rendement pondéré par le temps	
Valeurs à revenu variable	13
Contexte de placement	
Rendement	
Actions canadiennes	
Actions étrangères	
Participations	
Moyennes entreprises	
Capital de risque et secteur international	
Immeubles	
Valeurs à revenu fixe	19
Contexte de placement	
Obligations	
Hypothèques	
Marché monétaire	
Déposants	23
Fonds général	
Fonds particuliers	
Administration	29
Frais d'administration	
Ressources humaines	
Informatique	
Communications	
Conseil d'administration et direction	
États financiers sommaires cumulés	32
Bilan	
Revenus et dépenses	

<b>POINTS SAILLANTS DE L'ANNÉE</b>		
(en millions de dollars)	1986	1985
<b>BIENS SOUS GESTION</b>		
Total à la valeur comptable	25 073 \$	22 543 \$
Excédent de la valeur de réalisation des placements sur la valeur comptable	3 007	2 700
<b>Total à la valeur de réalisation</b>	<b>28 080 \$</b>	<b>25 243 \$</b>
<b>COMPOSITION DES BIENS SOUS GESTION</b>		
Placements		
Obligations	15 704 \$	14 542 \$
Actions et valeurs convertibles	8 474	6 821
Financements hypothécaires	1 486	1 270
Investissements immobiliers	531	373
Valeurs à court terme	1 405	1 798
Total des placements	27 600	24 804
Autres éléments d'actif	480	439
<b>Total à la valeur de réalisation</b>	<b>28 080 \$</b>	<b>25 243 \$</b>
<b>AVOIR DES DÉPOSANTS</b>		
Régie des rentes du Québec	13 558 \$	12 423 \$
Commission administrative des régimes de retraite et d'assurances	6 332	5 438
Régie de l'assurance automobile du Québec	3 843	3 291
Commission de la santé et de la sécurité du travail	2 287	2 178
Office de la construction du Québec	1 915	1 745
Autres déposants	13	13
Total de l'avoir des déposants	27 948	25 088
Éléments de passif	132	155
<b>Total à la valeur de réalisation</b>	<b>28 080 \$</b>	<b>25 243 \$</b>
<b>REVENU NET DES DÉPOSANTS</b>	<b>2 965 \$</b>	<b>2 680 \$</b>
<b>RETRAIT NET DES DÉPOSANTS</b>	<b>415 \$</b>	<b>359 \$</b>
<b>TAUX DE RENDEMENT EFFECTIF DE L'ENSEMBLE DE L'AVOIR DES DÉPOSANTS</b>	<b>13,5 %</b>	<b>24 %</b>



En 1986, comme par les années passées, la Caisse de dépôt et placement du Québec a réalisé un important programme de placement à l'enseigne de son double objectif d'optimiser le rendement de l'avoïr de ses déposants et de contribuer à l'essor économique du milieu.

Le Conseil d'administration est donc heureux de présenter les résultats du dernier exercice, au cours duquel le taux de rendement effectif de l'ensemble des fonds sous gestion a atteint 13,5%, ce qui représente un gain net de 9,3% sur l'inflation.

La qualité des rendements obtenus par la Caisse de dépôt, mesurée par la portion du rendement excédant l'inflation, est digne de mention : pour les périodes des quatre et des huit dernières années, le taux composé de rendement annuel moyen s'est chiffré à respectivement 16% et 14,2%, comparativement à des taux moyens d'inflation de 4,2% et de 7,4%.

Les revenus ont atteint près de trois milliards de dollars, en progression de quelque 300 millions sur l'année précédente. Ces revenus comprennent notamment 790 millions de gains réalisés à la vente de placements. Depuis sa création, notre institution a ainsi accumulé des revenus nets de 17 milliards de dollars.

Ces rendements et ces revenus considérables ont enrichi d'autant l'avoïr de ses déposants. Il y a lieu cependant de remarquer que le Régime des rentes du Québec a continué à augmenter le niveau de ses retraits : ses besoins ont en effet nécessité le retrait de 556 millions de dollars à même ses revenus de 1,5 milliard.

Les résultats financiers de notre institution ne sont pas le fruit du hasard, ils découlent de choix judicieux effectués quant à l'équilibre à maintenir entre les divers véhicules de placement, compte tenu de l'évolution de la conjoncture et des stratégies arrêtées sur chaque marché. Par rapport à l'ensemble du portefeuille, la proportion des placements à revenu variable a augmenté de 4% en 1986, atteignant ainsi 28% à la valeur comptable.

Le survol des activités de l'année montre que la Caisse de dépôt a acheté pour 825 millions de dollars de nouvelles obligations du gouvernement du Québec et pour quelque 342 millions de dollars de nouveaux titres d'autres émetteurs du secteur public québécois. Elle contribue aussi au développement et à la qualité du marché secondaire des titres québécois. Par ailleurs, les titres des gouvernements canadien et américain représentent près de 15% du portefeuille de valeurs à revenu fixe. Détenus sur une base temporaire et à des fins de stratégie et de protection de l'ensemble du portefeuille obligataire, ces titres de forte liquidité ont bien joué leur rôle et procuré un rendement de 17%, comparativement à 14,1% pour l'ensemble du portefeuille obligataire. Les opérations sur ces titres ont permis par surcroît d'enregistrer des profits de 212 millions de dollars canadiens.

Afin de diversifier le portefeuille pour atténuer le niveau de risque et en vue d'une plus grande rentabilité, le Conseil d'administration a affecté des sommes importantes aux investissements étrangers au cours de l'exercice. La forte tenue des marchés internationaux comparativement à celle du marché canadien constituait d'ailleurs un facteur décisif. La valeur du portefeuille d'actions internationales a ainsi plus que doublé, dépassant légèrement le milliard de dollars, contre 410 millions l'année précédente.

L'intérêt que porte la Caisse de dépôt aux marchés étrangers déborde cependant des préoccupations conjoncturelles. D'une part, le développement d'un réseau d'affaires international, duquel découleront à terme des retombées industrielles ou financières importantes et des occasions d'investissement intéressantes, demeure un de ses objectifs. D'autre part, l'internationalisation fortement accélérée des marchés financiers, tant dans le secteur des titres à revenu fixe que dans celui des titres à revenu variable, présente des défis majeurs à tous les gestionnaires de fonds. Notre institution y trouve en outre la possibilité de conjuguer son activité et celle toujours croissante et très dynamique des milieux financiers et industriels du Québec, et particulièrement de Montréal.

La Caisse de dépôt a une volonté ferme de se faire accessible aux gens d'affaires et aux entreprises, et de leur offrir le soutien financier et le savoir-faire dont elle dispose pour appuyer leur croissance et leur succès sur des marchés de plus en plus sans frontières. Cet appui de notre institution s'est manifesté non seulement par des transactions pouvant atteindre plusieurs dizaines de millions de dollars (Cascades, Memotec Data, Onex Capital, CDC Sciences de la Vie), mais également par une série de mises de fonds monétairement beaucoup plus modestes, qui visent à répondre adéquatement aux besoins de capitaux des moyennes entreprises telles Paul Martin inc., Groupe Harricana, Auto Point et Compagnie de location d'équipements Clé. Notre institution travaille énergiquement à faire connaître son intérêt pour ce type d'investissement et son objectif d'augmenter son volume d'affaires auprès des moyennes entreprises.

Certes, l'actif de la Caisse de dépôt est élevé et lui permet d'effectuer d'importantes transactions financières. Mais la base de l'économie, tant ici au Québec qu'ailleurs et qu'en général dans le monde, repose sur des milliers de petites et de moyennes entreprises où des sommes de 500 000 dollars conservent toute la signification qu'elles ont à l'échelle



de l'individu. À l'égard de ces moyennes entreprises, l'intérêt manifeste de la Caisse de dépôt s'est exprimé, en 1986, par la réalisation d'un programme de placement portant à quelque 225 millions de dollars les fonds consentis à ce genre d'investissement au cours des dernières années.

C'est ainsi d'ailleurs que notre institution désire, avec le même niveau de qualité de service et de rentabilité de ses investissements, oeuvrer à la fois dans l'univers international des géants industriels et financiers, où les milliards sont l'unité de mesure, et dans le monde tout aussi important des entreprises de moyenne taille, où la croissance est une réalité bien palpable.

La contribution de notre institution à l'enrichissement du milieu et, de façon plus particulière, sa préoccupation du rayonnement régional de ses investissements se sont également concrétisées en cours d'année par la diversification géographique du programme d'achat de biens immobiliers, notamment par le biais de sa filiale Société Immobilière Trans-Québec, de même que par une activité intense dans le secteur du prêt hypothécaire à travers tout le Québec.

Au cours de 1986, grâce aux conditions favorables du marché, des sommes importantes ont été consacrées aux investissements liés à l'industrie de la construction au Québec. Le volume des placements hypothécaires a atteint un sommet historique de 425 millions de dollars de nouveaux prêts. Deux cent quinze millions de dollars ont été affectés à de nouvelles constructions, dont 103 millions dans le secteur résidentiel.

La Caisse de dépôt s'est également départie de façon avantageuse de portions importantes de participations qu'elle détenait dans plusieurs entreprises d'envergure telles que Provigo, Noverco et Canron. Ces transactions ont été conclues avec des groupes dynamiques et soucieux de maintenir ou d'accroître la croissance de ces entreprises.

Par ailleurs, en raison de ses multiples investissements dans le capital-actions des entreprises, la Caisse de dépôt se préoccupe de veiller constamment à la protection des droits fondamentaux des actionnaires, à la transparence de la gestion de ces entreprises et au bon fonctionnement des marchés financiers. En l'occurrence, il est dans l'ordre des choses, et les circonstances incitent à faire ce rappel, qu'un traitement et une considération similaires soient accordés aux diverses catégories d'actions d'une entreprise qui présentent un risque identique et que les droits de vote afférents soient respectés. La Caisse de dépôt favorise également le principe d'une représentation au conseil d'administration proportionnelle à l'investissement des actionnaires. Le maintien de cette démocratie élémentaire dans l'entreprise apparaît essentiel à la protection des intérêts légitimes des investisseurs et au bon fonctionnement des marchés financiers.

Le Conseil d'administration remercie l'ensemble des employés du soutien reçu au cours de l'année, qui fut l'une des plus actives de l'histoire de notre institution, et leur témoigne sa plus profonde reconnaissance.

Pour le Conseil d'administration,  
Le Président du Conseil et  
directeur général,

A handwritten signature in cursive script that reads "Jean Campeau".

Jean Campeau  
Montréal, le 14 mars 1987

## Contexte économique



Rapport  
des activités



D'importants mouvements dans les secteurs des devises, des taux d'intérêt et du prix de certaines matières premières ont caractérisé l'année 1986. La croissance économique a ralenti, notamment au Canada et au Japon. L'inflation a fléchi de façon marquée aux États-Unis, en Europe et au Japon. Mais il ressort que ce sont surtout les effets déstabilisateurs de ces mouvements qui ont dominé; aucun autre pays ou zone économique n'a su prendre le relais des États-Unis comme locomotive de la croissance mondiale.



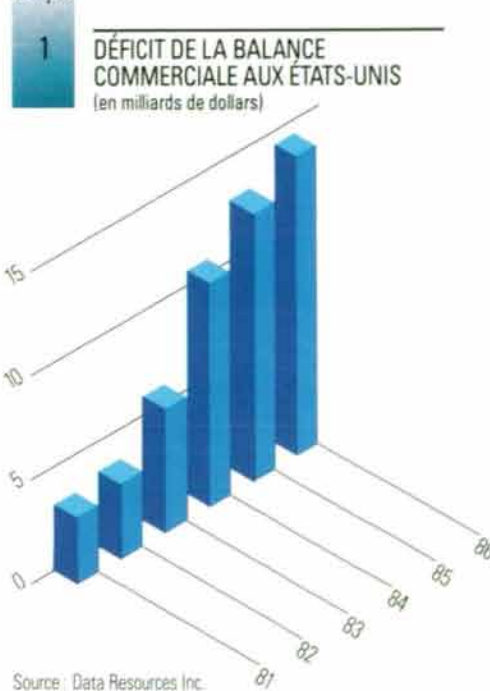
# Économie américaine



En 1986, l'économie américaine a connu une quatrième année de croissance mais, comme en 1985, l'augmentation du produit national brut a été inférieure à 3%. Les dépenses à la consommation n'ont pas diminué, loin de là : le consommateur a utilisé toute sa marge de manoeuvre pour satisfaire ses besoins. La croissance des dépenses d'investissement a ralenti par rapport à l'année précédente, en réponse à l'élimination du crédit d'impôt à l'investissement et à la baisse du prix du pétrole.

La raison fondamentale des maigres résultats de l'économie américaine tient cependant à l'accroissement des importations comme fournisseur de la demande américaine, ce qui a entraîné une progression moindre de l'emploi et des investissements aux États-Unis. Le taux de chômage gravite autour de 7% depuis la fin de 1984. Dans une certaine mesure, la continuation de la détérioration de la balance commerciale américaine a constitué la grande déception de l'année.

En effet, puisque le dollar américain avait amorcé, dès mars 1985, une importante glissade par rapport aux devises européennes et au yen, il était permis de penser que le solde des échanges internationaux se redresserait graduellement. Or, le dollar a continué sa correction sans que l'on puisse déceler de signe d'un renversement de tendance du commerce extérieur. Il ne fait toutefois pas de doute que la balance commerciale américaine deviendra moins déficitaire avec le temps.



La politique monétaire, en 1986, a été expansionniste. La Réserve Fédérale, organisme responsable de la gestion de cette politique aux États-Unis, a abaissé quatre fois son taux d'escompte; elle avait pour but de stimuler l'activité économique et de fournir au système financier les liquidités nécessaires pour traverser, sans trop de heurts, la période d'ajustement de certains secteurs aux baisses des prix de l'énergie et des céréales.

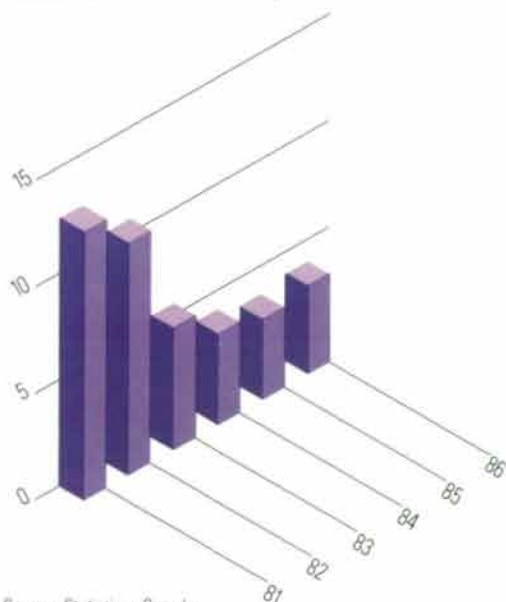
La politique fiscale est restée expansionniste. Le fait dominant a été l'adoption d'une réforme majeure qui modifiera le fardeau fiscal des particuliers et des entreprises au cours des prochaines années. L'ensemble des recettes fiscales du gouvernement fédéral demeurant inchangées, cette réforme ne solutionne aucunement le problème préoccupant du déficit gouvernemental. Dans ces conditions, la correction de ce déficit repose sur une croissance soutenue de l'économie et une progression moindre des dépenses gouvernementales.

# Économie canadienne



Les conditions économiques internationales ont frappé de plein fouet la croissance économique canadienne. La baisse du prix international du pétrole et de celui des céréales a eu des effets négatifs sur l'économie des régions où dominent ces secteurs, sur les profits des sociétés et sur la balance commerciale canadienne. Ainsi, la conjoncture nationale a changé de ton : la croissance économique a ralenti. Le taux d'inflation n'a cependant pas diminué; il se maintient au-dessus de 4%. La progression de la consommation a été bonne, moins forte toutefois que l'an dernier en raison d'une augmentation plus lente de l'emploi et des salaires, ainsi que des hausses de taxes directes et indirectes. Mais le consommateur est demeuré confiant. Encouragé par la baisse des taux d'intérêt et du taux de chômage de même que par la stabilisation du taux d'inflation, il a contribué au dynamisme du secteur de la construction résidentielle. Les mises en chantier cette année ont atteint 198 830 unités, le meilleur résultat de la décennie.

## 2 INDICE DES PRIX À LA CONSOMMATION AU CANADA (variation en % sur un an)



Source : Statistique Canada

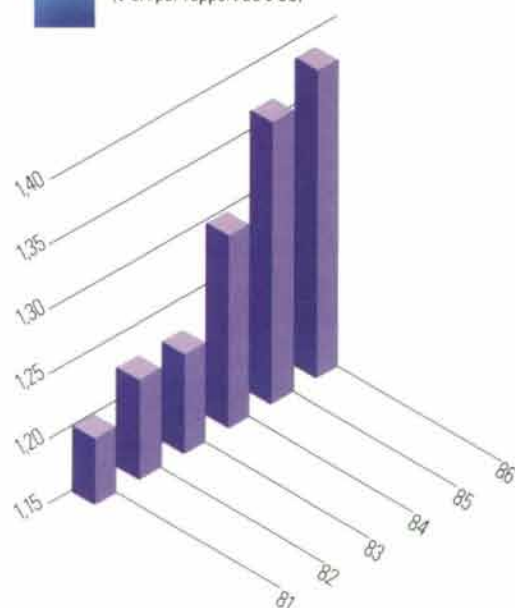
Les entreprises ont réagi à la baisse des profits et du prix international du pétrole en réduisant leurs investissements. Le secteur de la construction non résidentielle, où se concentre la majeure partie des investissements énergétiques, a été plus particulièrement touché.

La diminution du surplus commercial de 17,5 milliards de dollars en 1985 à 9,6 milliards en 1986 a entraîné un déficit au compte courant de plus de huit milliards pour l'année.

Ces mauvais résultats, l'écart défavorable entre les taux d'inflation du Canada et des États-Unis, ainsi que la baisse des prix du pétrole et d'autres matières premières ont créé un ensemble de conditions qui ont forcé la Banque du Canada à élargir les écarts de rendement entre les titres canadiens et américains. Les autorités monétaires ont voulu ainsi stabiliser le cours du dollar canadien par rapport au dollar américain. Les taux d'intérêt ont tout de même baissé cette année, mais insuffisamment pour compenser l'impact des éléments restrictifs de la politique fiscale, du ralentissement de la croissance des exportations et des chutes de prix.

Les efforts entrepris pour corriger le déficit du gouvernement fédéral ont porté fruit; il a diminué de plus de cinq milliards de dollars sur la base des comptes nationaux. Toutefois, la répartition inégale de la croissance entre les différentes régions du Canada nécessite l'adoption de mesures ponctuelles pour amoindrir les effets d'une conjoncture difficile. Le déficit demeure donc un problème qui ne se résoudra que lentement.

## 3 TAUX DE CHANGE (\$ CA par rapport au \$ US)



Source : Statistique Canada

# Économie québécoise

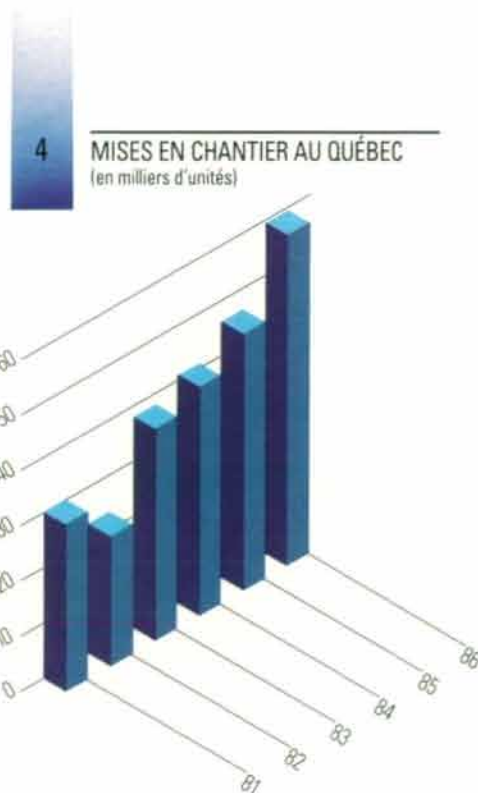


L'économie du Québec a connu, en 1986, sa quatrième année de forte expansion. La croissance du produit intérieur brut réel est évaluée entre 3,5 et 3,9%, à peine moins qu'en 1985.

La construction résidentielle, bénéficiant de taux d'intérêt légèrement à la baisse, a connu une autre bonne année de croissance. Les mises en chantier ont atteint les 60 000 unités, la meilleure année à ce chapitre depuis 1976.

Le Québec, contrairement à l'ensemble du Canada, n'a pas eu à subir directement les effets négatifs de la chute du prix international du pétrole, sur les investissements productifs et l'emploi en particulier. Le Québec, tout comme l'Ontario, possède une structure industrielle diversifiée et les investissements du secteur manufacturier, contrairement à ceux du secteur des ressources naturelles, ont poursuivi leur avance. L'enquête de mi-année de Statistique Canada sur les intentions d'investir révélait une progression des investissements manufacturiers de 17% en dollars courants.

L'emploi a crû de 2,2%, ramenant ainsi le taux de chômage à 10,4% en fin d'année, contre 11,7% en 1985. L'augmentation du salaire hebdomadaire moyen a été de 2,5%. Même si ces hausses ne s'avèrent pas aussi bonnes que celles qui furent réalisées en 1985, la croissance du revenu disponible a été suffisante pour maintenir la confiance des consommateurs, ce qui s'est traduit par une progression soutenue de leurs dépenses.



Source : Statistique Canada

## Répartition de l'actif



L'actif de la Caisse de dépôt atteint maintenant 25 milliards de dollars à la valeur comptable. La pondération des éléments de cet actif entre les valeurs à revenu variable (actions, valeurs convertibles et investissements immobiliers) et celles à revenu fixe (obligations, financements hypothécaires et valeurs à court terme) est un facteur important qui influence le rendement des portefeuilles gérés à la Caisse de dépôt. La recherche de la meilleure pondération possible entre les divers éléments d'actif financier a un rôle synergétique essentiel et s'élabore en fonction de scénarios prévisionnels de l'économie. Cet exercice permet d'associer le rendement et le risque et de choisir une structure de portefeuille propre à rencontrer les exigences actuarielles des déposants ainsi que les objectifs de la Caisse de dépôt.



Depuis 1980, la proportion des éléments d'actif à revenu variable dans l'ensemble des fonds gérés par la Caisse de dépôt a augmenté considérablement, soit de 11,9% à la fin de 1979 à 28,1% en 1986. Au cours des dernières années, il s'est notamment opéré une ouverture vers les titres internationaux. Cette politique rejoint l'objectif de rendre la structure du portefeuille plus comparable à celle des portefeuilles des caisses de retraite publiques nord-américaines et, en conséquence, de diminuer le risque global par une plus large diversification des divers éléments d'actif financier utilisés.

L'évolution de la répartition entre les éléments d'actif reflète la préoccupation de la Caisse de dépôt d'assurer, à long terme et pour ses déposants, un rendement optimal et supérieur à l'inflation, par une gestion active.

## RENDEMENTS

Le tableau 5 présente les taux de rendement effectif obtenus pour le fonds général et l'ensemble des fonds particuliers. On y retrouve également les taux de rendement pondéré par le temps pour chacun des éléments d'actif; ils permettent d'évaluer l'apport du gestionnaire à la croissance des fonds. Cette mesure ne tient pas compte de la période à laquelle les dépôts sont effectués, variable sur laquelle le gestionnaire n'a pas d'influence.

5

## RENDEMENTS

(valeur de réalisation - en pourcentage)

	1986	Taux composé annuel moyen pour la période	
		1983-1986 (4 ans)	1979-1986 (8 ans)
<b>TAUX DE RENDEMENT EFFECTIF</b>			
Ensemble de l'avoir des déposants	13,5	16,0	14,2
Fonds général	14,2	16,3	14,2
Fonds particuliers	12,1	15,5	14,1
<b>TAUX DE RENDEMENT PONDÉRÉ</b>			
Actif financier			
Obligations	14,1	16,8	13,5
Financements hypothécaires	12,7	14,8	12,6
Actions canadiennes	11,2	16,5	15,5
Actions étrangères	32,9	-	-
Investissements immobiliers	15,5	15,8	-

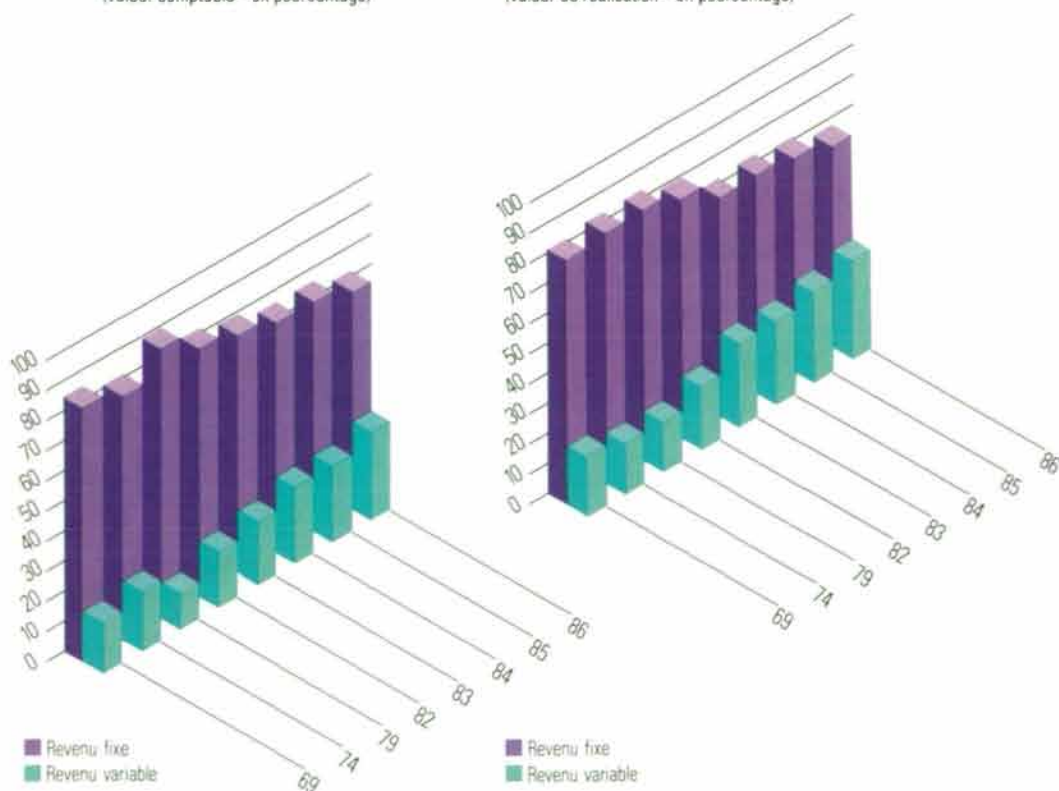
6

## ÉVOLUTION DES PLACEMENTS DANS L'ENSEMBLE DES BIENS SOUS GESTION

au 31 décembre 1986

(valeur comptable - en pourcentage)

(valeur de réalisation - en pourcentage)



## CROISSANCE DES PRINCIPAUX INDICES BOURSIERS MONDIAUX

(en monnaies locales, exclusion faite des dividendes – en pourcentage)

Indices	Lieu	1986	1982-1986
XXM	Montréal	3,5	88,83
Standard & Poors' 500	États-Unis	14,61	102,63
CommerzBank	Allemagne	4,89	203,84
F.T. Industrials	Angleterre	18,86	123,45
Nikkei Dow Jones	Japon	42,61	162,52
Morgan Stanley Capital International	Monde*	39,09	168,41

\* en \$ US

## RENDEMENT EFFECTIF

La Caisse de dépôt a obtenu un rendement effectif de 13,5% pour l'ensemble des fonds qu'elle a administrés en 1986. L'écart entre le rendement de 14,2% du fonds général et de 12,1% des fonds particuliers s'explique par la plus forte pondération d'obligations et de créances hypothécaires au fonds général, celles-ci ayant procuré un meilleur rendement que les actions canadiennes. Il est manifeste que le cycle de déflation qui caractérise la période actuelle a favorisé les titres obligataires. Toutefois, cette différence disparaît presque totalement sur la moyenne des huit dernières années, l'écart de rendement se situant à 0,1%.

## RENDEMENT PONDÉRÉ PAR LE TEMPS

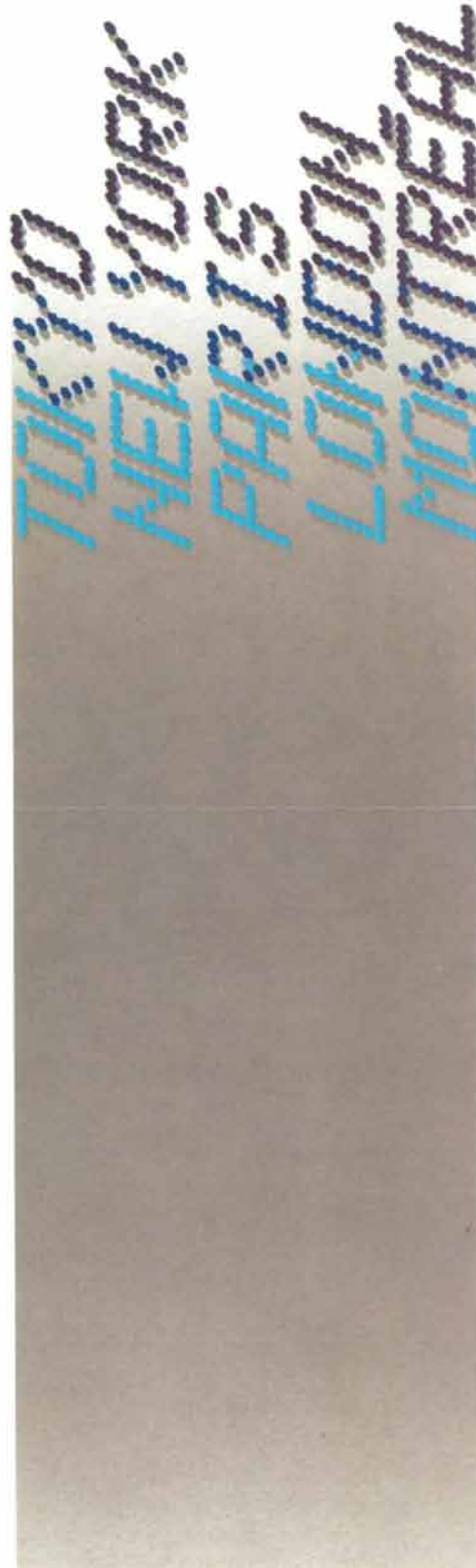
Les gestionnaires de la Caisse de dépôt ont obtenu, pour le dernier exercice, des rendements supérieurs à ceux de tous les indices comparables des différents marchés financiers. Le portefeuille obligataire a affiché un rendement de 14,1%, qui se compare avantageusement au rendement de 12,3% de l'indice McLeod, Young, Weir (M.Y.W.) – moyen terme. De tels résultats découlent en partie du volume et de la grande qualité des transactions de titres du Trésor américain, dont les rendements ont été très supérieurs à ceux du marché canadien. Sur la moyenne des quatre dernières années, les titres obligataires ont produit un rendement de 16,8%, contre 14,8% pour l'indice M.Y.W. Les taux hypothécaires ont été beaucoup plus stables que les taux obligataires : le taux de rendement du portefeuille d'hypothèques résidentielles, commerciales et industrielles s'est établi à 12,7%, contre 10,9% pour l'indice hypothèques M.Y.W.

Le rendement de 11,2% du portefeuille d'actions canadiennes a dépassé de 2,2% celui de l'indice TSE 300.

La proportion d'actions internationales a été considérablement accrue et a permis d'obtenir un rendement de 32,9%.

Enfin, le portefeuille spécialisé d'immeubles a affiché un rendement de 15,5% au cours de la dernière année.

## Valeurs à revenu variable



### CONTEXTE DE PLACEMENT

Tout comme en 1985, les principaux marchés boursiers mondiaux ont évolué à l'inverse des taux d'intérêt à long terme. Ceux-ci ont chuté brusquement durant les quatre premiers mois de 1986, pour ensuite atteindre un palier relativement stable. Les marchés boursiers ont généralement bien progressé tandis que les taux d'intérêt déclinaient, mais les sommets du printemps ne sont réapparus qu'en toute fin d'année alors que les taux d'intérêt fléchissaient à nouveau.

Devant les bénéfices anémiques des sociétés à la suite de la faible croissance économique et du taux d'inflation très bas, le taux de capitalisation a été le principal élément moteur des marchés boursiers. Seul celui du Japon a maintenu une forte allure toute l'année, sous l'influence des très grandes liquidités dans ce pays.

Les marchés boursiers canadiens ont connu un rendement en deçà de ceux des principales bourses mondiales. La chute des prix de l'énergie a eu un effet négatif non seulement sur les titres des sociétés pétrolières et gazières, mais également sur ceux de nombreuses sociétés canadiennes ou d'entreprises de secteurs directement ou indirectement reliés à l'énergie. Ainsi, les titres de sociétés bancaires, du secteur des pipelines, de producteurs d'uranium et de charbon ont été délaissés par les investisseurs. Il en a été de même pour ceux des entreprises de services publics, en raison de la baisse des taux de rendement provoquée par la chute des taux d'intérêt, et pour ceux des industries lourdes et des sociétés minières, reflétant la faiblesse de l'activité économique et la surcapacité de la production mondiale.

Par ailleurs, les titres des sociétés aurifères, des producteurs forestiers et des secteurs de consommation et de services ont tous surpassé les indices généraux. Ces sociétés ont bénéficié de la force relative des dépenses à la consommation et de la chute du dollar américain par rapport aux principales autres devises.



## RENDEMENT

Le portefeuille d'actions canadiennes de la Caisse de dépôt a enregistré un rendement total, incluant les dividendes, de 11,2% en 1986 alors que le rendement total de l'indice boursier TSE 300 a été de 9%. Le portefeuille d'actions étrangères a affiché, quant à lui, un rendement global de 32,9%, résultat de la croissance des marchés étrangers ainsi que de la dévaluation du dollar canadien par rapport aux devises européennes et japonaise.

Au cours des huit dernières années, les investissements en actions canadiennes ont procuré un rendement total annualisé de 15,5%, contre 15,7% pour le TSE 300.

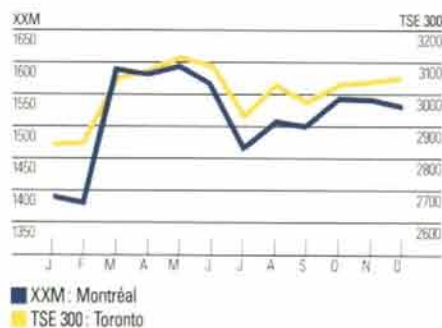
Pour la période de 1968 à 1986, le rendement annualisé du portefeuille s'établit à 12,5%, comparativement à 11% pour le TSE 300.

## ACTIONS CANADIENNES

La valeur de réalisation du portefeuille d'actions canadiennes de la Caisse de dépôt s'établissait à 7,5 milliards de dollars à la fin de 1986, soit une augmentation de un milliard.

La structure du portefeuille a continué de favoriser les secteurs moins cycliques de l'économie tout au long de l'année. Les nouveaux investissements se sont concentrés dans les services financiers et publics, la consommation et les services, au détriment des secteurs reliés aux ressources naturelles et à l'industrie lourde.

8 INDICES XXM ET TSE 300 EN 1986







Europe	35,8
États-Unis	38,1
Asie	26,1

### ACTIONS ÉTRANGÈRES

Les besoins d'optimisation du rendement par rapport au risque, de même que l'internationalisation des marchés boursiers et des activités des sociétés canadiennes, incitent la Caisse de dépôt à orienter une partie de ses investissements vers les marchés étrangers. À la fin de 1986, les actions étrangères représentaient 1022 millions de dollars à la valeur de réalisation, par rapport à 410 millions et à 148 millions à la fin des deux années antérieures. La répartition géographique du portefeuille d'actions internationales était la suivante : 392,7 millions de dollars aux États-Unis, 256 millions en Asie et 373,3 millions en Europe. Pour les pays européens, la ventilation des placements sur les marchés boursiers dans l'ensemble du portefeuille était notamment de 8,8% en Allemagne, de 8,6% en Angleterre, de 4,8% en Suisse, de 3,5% en France, de 2% en Hollande et en Italie.

La synergie entre les placements internationaux et les investissements canadiens de la Caisse de dépôt est de plus en plus importante, tant du point de vue de la qualité que du rendement global. Les gestionnaires et analystes ont accès à une information plus diversifiée, ce qui contribue à une analyse beaucoup plus exhaustive des variables économiques, industrielles et financières.



## PARTICIPATIONS

Depuis quelques années, la Caisse de dépôt a poursuivi son effort de participation au capital-actions de sociétés québécoises et canadiennes. Les participations désignent les placements par lesquels la Caisse de dépôt acquiert une proportion importante – sans toutefois excéder 30% – du capital-actions ordinaires d'une grande ou moyenne entreprise.

Généralement réalisées en association avec des groupes privés et avec l'appui de la direction des entreprises, ces participations visent particulièrement à permettre à la Caisse de dépôt de rejoindre le double volet de son mandat : l'atteinte d'un rendement financier optimal jumelé à des retombées économiques positives et substantielles. À la fin de 1986, les placements-participations incluaient près de 1,5 milliard de dollars investis dans les grandes entreprises, 125 millions dans les moyennes entreprises québécoises, 35 millions sous forme de capital de risque et 15 millions sur la scène internationale.

Plusieurs transactions importantes ont été réalisées, en particulier la vente de la participation de la Caisse de dépôt dans Cannon à Ivaco et d'une partie de sa participation dans Noverco à un nouveau holding formé par les entreprises Canam Manac et Unigesco.

Auberges des Gouverneurs Inc. a été inscrite à la Bourse de Montréal en décembre après un premier appel public à l'épargne, couronnant ainsi un effort de redressement entrepris par la Caisse de dépôt en 1982 avec le concours de ses partenaires : Banque Nationale du Canada, Assurance-vie Desjardins, Trust Général du Canada et une nouvelle équipe de direction.

La Caisse de dépôt a également effectué d'importants investissements dans Cascades, CDC Sciences de la Vie, Memotec Data et Onex Capital, pour n'en citer que certains.

## MOYENNES ENTREPRISES

Dans un environnement où les moyennes entreprises retrouvent de plus en plus d'intervenants pour se procurer les capitaux nécessaires à leur développement, notamment par l'inscription de leurs titres à la Bourse et le Régime d'épargne-actions du Québec, la Caisse de dépôt a réussi à accroître le nombre de ses participations dans ce secteur dynamique de l'économie. L'investissement privé demeure en effet un complément intéressant au marché public, qu'il survienne avant, au même moment, ou une fois la compagnie déjà inscrite à la Bourse.

La Caisse de dépôt a ainsi réalisé une quinzaine de nouveaux investissements dans les secteurs des emballages, du plastique, des services financiers, de la construction et de l'imprimerie, de même que dans ceux de la distribution et de la transformation industrielle.

À ce portefeuille d'actions de plus de 125 millions de dollars à la valeur de réalisation à la fin de 1986, s'ajoutent près de 100 millions de dollars de prêts.

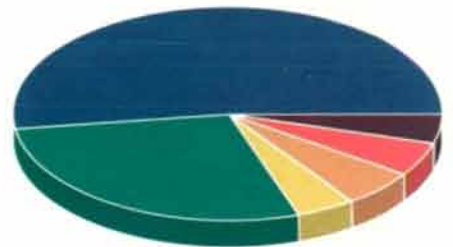
Plusieurs entreprises ou filiales d'entreprises en portefeuille ont inscrit leurs titres à la Bourse en 1986, dont Auto Point, Bois Franc Royal et National Pagette.

Rappelons que la Caisse de dépôt et placement du Québec vise à favoriser le développement de moyennes entreprises québécoises en y injectant des capitaux pour qu'elles puissent procéder à des dépenses en immobilisations importantes, des acquisitions ou consolider leurs activités sans compromettre leur viabilité à cause d'un endettement trop élevé.

L'équipe des Placements-participations dans les moyennes entreprises compte une dizaine de personnes au service des entrepreneurs québécois qui sont à la recherche de financement pour assurer l'essor de leur entreprise.

10

## VENTILATION DES INVESTISSEMENTS IMMOBILIERS au 31 décembre 1986 (valeur de réalisation - en pourcentage)



■ Bureaux	53,1
■ Commercial	27,8
■ Résidentiel	5,0
■ Industriel	5,5
■ Hôtels	4,8
■ Terrains vacants	3,8

## CAPITAL DE RISQUE ET SECTEUR INTERNATIONAL

Le marché des capitaux, concurrentiel et en constante mutation, a amené la Caisse de dépôt à se préoccuper davantage de deux secteurs d'investissement : le capital de risque et les participations internationales.

Dans le premier secteur, elle a contribué à la création de trois nouvelles sociétés de capital de risque pour financer des entreprises relativement jeunes ou à potentiel de développement exceptionnellement rapide où le niveau de risque apparaît plus élevé.

Par ses participations internationales, la Caisse de dépôt entend contribuer au développement international des entreprises québécoises et appuyer l'implantation ici de groupes internationaux.

## IMMEUBLES

Au cours de l'année, la Caisse de dépôt a notamment complété l'acquisition de participations importantes dans trois immeubles réputés de Montréal : le Westmount Square, le 1200, McGill College et la Tour de la Bourse (Place Victoria). Par le biais de sa filiale Société Immobilière Trans-Québec, elle a également acquis des participations dans des centres commerciaux à Port-Cartier, Sainte-Anne-de-Beaupré, Saint-Raymond-de-Portneuf et Saint-Georges-de-Beauce et un immeuble à bureaux à Québec.

En 1986, la Caisse de dépôt a aussi contribué à de nombreuses réalisations immobilières avec des partenaires-promoteurs de renom. Notons entre autres la mise en chantier de Place Montréal Trust au coeur de la ville de Montréal et d'un important ensemble résidentiel sur l'Île des Soeurs dans la ville de Verdun.

Société Immobilière Trans-Québec a par ailleurs constitué un portefeuille dont l'objectif est l'acquisition d'immeubles d'une valeur de cinq millions de dollars et moins. Afin de maintenir une saine diversification géographique et de faciliter l'acquisition d'immeubles de taille moyenne, la Caisse de dépôt s'y est associée avec deux caisses de retraite québécoises.

En progression de 35 pour cent, les éléments d'actif immobilier du portefeuille de la Caisse de dépôt se chiffraient à 420 millions de dollars au 31 décembre 1986, par rapport à 311 millions un an auparavant, et avaient une valeur de réalisation de plus de 531 millions. Le rendement de ce portefeuille s'établissait à 15,5%, dont 8% en termes de rendement courant et 7,5% en termes de plus-value.

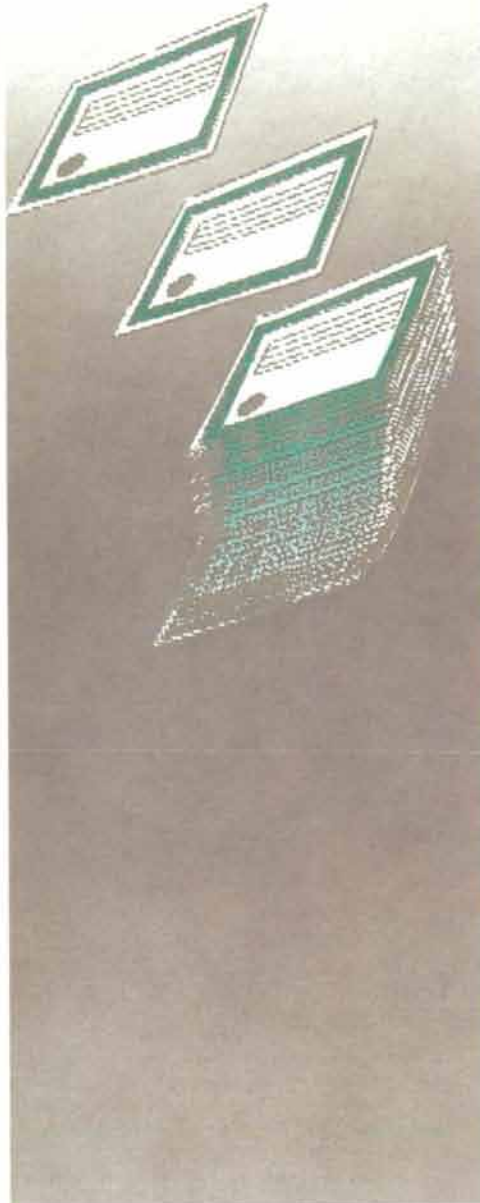
À la fin de l'année, la ventilation entre les différents secteurs de placement était la suivante : bureaux 53,1%, commercial 27,8%, résidentiel 5%, industriel 5,5%, hôtels 4,8% et terrains vacants 3,8%.



## Valeurs à revenu fixe

### CONTEXTE DE PLACEMENT

En 1986, la dégringolade des cours mondiaux du pétrole a favorisé une réduction des taux d'inflation au Canada et dans d'autres pays industrialisés. En conséquence, les attentes inflationnistes, dont les taux d'intérêt sont grandement tributaires, se sont substantiellement atténuées et ont résulté en un fléchissement marqué du loyer de l'argent au début de l'année. En trois mois, le rendement des obligations à long terme du gouvernement du Québec a enregistré une chute de plus de 100 points de base. D'un niveau de 10,6% en janvier, il a diminué à 9,35% en avril. Depuis, les taux d'intérêt à long terme n'ont pas enregistré de variation importante. En effet, un lent processus de correction des agrégats économiques a freiné la croissance de la production à 3%. L'ampleur des ajustements nécessaires à un nouvel équilibre des échanges sur les marchés mondiaux est important. Bien qu'expansionnistes, les politiques monétaires n'ont eu que peu d'influence sur les taux à long terme, qui sont demeurés assujettis à une conjoncture incertaine du prix mondial des hydrocarbures et des matières premières.



### OBLIGATIONS

Le programme de placement annuel est centré sur les émissions obligataires de la province et des autres émetteurs du secteur public québécois. La Caisse de dépôt contribue également au maintien d'un marché secondaire ordonné pour les titres émis ou garantis par ces mêmes émetteurs. La rentabilité du portefeuille d'obligations dépend d'abord du maintien d'une durée à moyen terme et ensuite d'une activité régulière dans la gestion des titres de grande liquidité.

L'internationalisation croissante des marchés obligataires, avec l'établissement de réseaux de distribution mondiaux, a influencé le marché obligataire canadien au cours de l'année. Celui-ci s'est en effet associé, de façon notable en 1986, à ce mouvement d'internationalisation.

Ces phénomènes, de même que la gamme étendue de nouveaux véhicules de placement et l'accessibilité de nouveaux marchés, ont occasionné d'importants ajustements au chapitre de la gestion des portefeuilles. Ces changements ont été particulièrement visibles en ce qui concerne l'optimisation du rendement et le contrôle des risques, ce dernier facteur comprenant la volatilité des taux d'intérêt, les risques de change et les risques de crédit.

La Caisse de dépôt a été attentive à ces faits nouveaux; il en est notamment résulté une participation plus active de sa part aux transactions de titres d'organismes québécois sur les marchés internationaux, au moment de l'émission initiale ou de la vente de ces titres. Elle a également été très active sur le marché des obligations du gouvernement des États-Unis, et ce dans le cadre de la stratégie déjà énoncée de détenir sur une base temporaire jusqu'à 15% des valeurs à revenu fixe en titres de très forte liquidité, afin de protéger l'ensemble du portefeuille obligataire. À la fin de l'exercice, les titres de cette nature, composés surtout d'obligations des gouvernements américain et canadien, atteignaient 14,8% de l'ensemble du portefeuille à revenu fixe, comme l'indique le tableau 11.

11

### SOMMAIRE DE LA COMPOSITION DES PORTEFEUILLES À REVENU FIXE PAR TYPE D'ÉMETTEUR au 31 décembre 1986

TITRES	Valeur de réalisation		Taux nominal moyen (%)	Échéance moyenne (en années)	Durée modifiée (volatilité)
	(en millions de dollars)	(%)			
<b>Classés sur une base d'investissements permanents</b>					
Émis par le gouvernement du Québec	8 344,4	48,4	11,30	9,95	5,62
Garantis par un gouvernement	2 663,4	15,4	10,67	9,86	5,54
Garantis par octroi	1 068,4	6,2	11,65	6,33	4,22
Municipaux et scolaires	841,5	4,9	10,75	5,10	3,52
Entreprises et autres	237,9	1,4	11,49	5,47	3,57
Hypothécaires	1 524,2	8,9	11,16	4,84	2,67
<b>Classés sur une base d'investissements temporaires</b>					
Émis ou garantis par un gouvernement					
Canada	980,0	5,7	9,77	4,91	3,65
États-Unis	1 332,8	7,7	6,54	5,11	3,61
Autres	235,7	1,4	9,78	6,77	3,99
<b>Total</b>	<b>17 228,3</b>	<b>100,0</b>	<b>10,69</b>	<b>8,21</b>	<b>4,82</b>

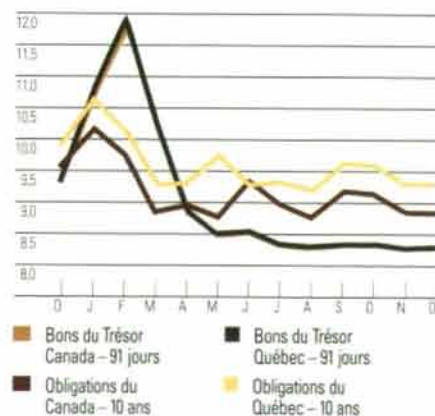
12

### SOMMAIRE DES ACHATS DE NOUVELLES ÉMISSIONS D'OBLIGATIONS DU GOUVERNEMENT ET DU SECTEUR PUBLIC QUÉBÉCOIS EN 1986 (valeur nominale - en millions de dollars)

	Montant des émissions			Achats par la Caisse de dépôt		
	Marché canadien	Autres marchés	Total	Marché canadien	% du marché canadien	Autres marchés
<b>GOUVERNEMENT DU QUÉBEC</b>						
Emission régulière	1 712,0	1 239,4	2 951,4			
Refinancement	-	1 213,3	1 213,3			
	1 712,0	2 452,7	4 164,7	825,0	48,19	-
<b>HYDRO-QUÉBEC ET AUTRES SOCIÉTÉS D'ÉTAT</b>						
Emission régulière	1 151,9	638,9	1 790,8			
Refinancement	621,5	1 634,6	2 256,1			
	1 773,4	2 273,5	4 046,9	120,0	6,77	13,9
<b>MUNICIPALITÉS ET GARANTIES PAR OCTROI</b>						
Emission régulière	1 729,4	442,3	2 171,7	222,4	12,86	-
	5 214,8	5 168,5	10 383,3	1 167,4	22,39	13,9

13

### ÉVOLUTION DES RENDEMENTS EN 1986 (en pourcentage)





Les achats d'obligations du gouvernement du Québec, d'Hydro-Québec et d'autres sociétés d'État sur le marché primaire se sont élevés à 959 millions. Les acquisitions de nouveaux titres émis par les municipalités et garantis par octroi se sont chiffrées à 222 millions de dollars.

Au 31 décembre 1986, les titres obligataires en portefeuille avaient une valeur de réalisation de 15,7 milliards de dollars – en hausse de 1,2 milliard par rapport à 1985 – une échéance moyenne de 8,6 ans, un coupon moyen de 10,67% et une durée modifiée de 5 ans.

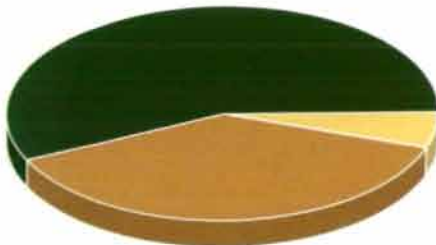
Au cours de l'année, l'ensemble du portefeuille obligataire a procuré un rendement de 14,1%, alors que l'indice M.Y.W. – moyen terme n'atteignait que 12,3%.

## HYPOTHÈQUES

Après la vague haussière temporaire du loyer de l'argent au premier semestre, les taux hypothécaires se sont maintenus à leur niveau le plus bas en près d'une décennie.

14

**VENTILATION DES FINANCEMENTS HYPOTHÉCAIRES au 31 décembre 1986**  
(valeur de réalisation – en pourcentage)



■ Résidentiel	57,0
■ Commercial	37,6
■ Industriel	5,4

Le prix abordable des maisons et la grande confiance des consommateurs ont favorisé la vente et la revente d'habitations. La confiance a régné dans le milieu des affaires également, et les utilisateurs d'espaces commerciaux et industriels ainsi que les investisseurs ont réagi positivement à la conjoncture. Le financement de propriétés existantes, principalement des types commercial et à logements multiples, a été des plus intenses. Cette vitalité s'explique par le fait que le bas niveau des taux d'intérêt a amené une plus-value des propriétés et en a ainsi facilité la vente ou le refinancement pour des montants plus élevés.

Par ailleurs, à mesure que s'estompaient les séquelles de la situation économique déplorable des années 1981 à 1983, on observait le déclenchement de l'activité des investisseurs institutionnels québécois. La construction et le financement de propriétés de type commercial ont donc été revigorés au cours de l'année.

L'emprunteur résidentiel a favorisé les taux à court terme en choisissant l'échéance de son prêt. Les renouvellements de prêts ont été en outre une grande préoccupation pour le prêteur. Par contre, le niveau plus acceptable

des taux hypothécaires a amené l'emprunteur commercial à rechercher une échéance ou un terme plus long, dans le but de mieux appairer son financement aux baux négociés.

Tous ces facteurs ont contribué à une forte activité chez les prêteurs hypothécaires et à une vive concurrence au niveau des taux d'intérêt et des montants de prêts. Tout comme en 1985, le phénomène a été accentué par la grande disponibilité de fonds pour ce marché.

La Caisse de dépôt a connu une année record, ayant consenti des prêts hypothécaires de 425 millions de dollars, répartis entre les secteurs résidentiel, commercial et industriel. Les conditions des prêts qu'elle offre sont concurrentielles par rapport au marché où elle oeuvre. Elle favorise la réalisation de constructions nouvelles et s'assure de l'accessibilité de ses prêts dans toutes les régions du Québec.

Une partie importante du placement hypothécaire a été effectuée par l'entremise de quatre mandataires : Fiducie Prêt et Revenu, Fiducie du Québec, Trust Général du Canada et Sherbrooke Trust. Par leur réseau d'affaires et leurs différentes succursales, ces sociétés de fiducie permettent de mieux desservir le marché résidentiel.

En fin d'exercice, les financements hypothécaires de la Caisse de dépôt atteignaient 1,5 milliard de dollars à la valeur de réalisation. Leur ventilation s'établissait selon les proportions suivantes : secteur résidentiel 57%, secteur commercial 37,6% et secteur industriel 5,4%.

Par ailleurs, au 31 décembre 1986, le taux d'intérêt moyen des prêts hypothécaires s'établissait à 11,2%, tandis que l'échéance moyenne était de 4,8 ans. Au cours de l'année, l'ensemble du portefeuille hypothécaire a produit un rendement de 12,7%, tandis que l'indice hypothèques M.Y.W. affichait un rendement de 10,9%.



## MARCHÉ MONÉTAIRE

Les mouvements de taux d'intérêt du marché monétaire au Canada ont été caractérisés par une hausse substantielle au cours du premier trimestre de 1986. Le taux d'escompte de la Banque du Canada a culminé à 12,1%, pour ensuite baisser jusqu'à 8,43% au second trimestre, niveau autour duquel il a fluctué de façon modérée durant la deuxième partie de l'année.

L'imposant déficit budgétaire du gouvernement fédéral et la chute du prix du baril de pétrole ont provoqué des spéculations extrêmes sur la devise en début d'année, forçant les autorités monétaires à réagir vigoureusement par un resserrement radical de leur politique. Les taux d'intérêt ont alors grimpé rapidement et les écarts de rendement entre les taux canadiens et américains se sont fortement élargis, soit de plus de 450 points centésimaux lors de l'adjudication des bons du Trésor à échéance de trois mois. Bien que ces écarts aient par la suite été réduits en raison de la baisse générale des taux d'intérêt aux États-Unis et au Canada, ils sont demeurés relativement grands à cause, notamment, du taux d'inflation plus élevé au Canada.

La Caisse de dépôt accorde une part importante aux bons du Trésor du Canada et du Québec en tant que titres de première qualité dans la composition de ses portefeuilles du marché monétaire. Les fréquentes émissions de valeurs à court terme des gouvernements canadien et québécois ont fortement comprimé les écarts de rendement avec les titres du secteur privé où, par ailleurs, la demande de crédit est demeurée plutôt faible.

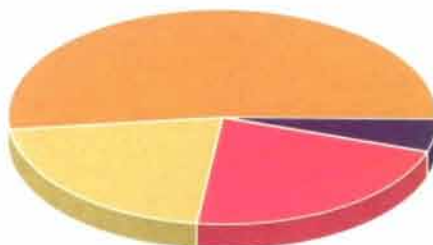
Au cours de l'année, la Caisse de dépôt a attribué plus d'importance à ses placements du marché monétaire. Elle cherche ainsi à intensifier ses activités sur le marché de Montréal et à optimiser le rendement de ces valeurs, tout en maintenant un bon équilibre entre la liquidité et la qualité de l'encours.

Au 31 décembre 1986, les valeurs à court terme de tous les portefeuilles totalisaient 1,4 milliard de dollars, représentant 5,6% de l'actif total, contre 8% à la fin de l'exercice financier précédent. Le taux de rendement pondéré moyen de l'ensemble des portefeuilles a été de 8,1% et l'échéance moyenne de 88 jours.

15

### VENTILATION DES VALEURS À COURT TERME au 31 décembre 1986

(valeur nominale – en pourcentage)



Bons du Trésor	52
Effets de commerce	22
Effets de banque	21
Autres	5



## Déposants



Au 31 décembre 1986, la valeur de réalisation de l'avoir des déposants atteignait 27,9 milliards de dollars, ayant augmenté de 2,9 milliards au cours de l'année. À la valeur comptable, cet avoir s'élevait à 24,9 milliards de dollars, soit une hausse de 2,6 milliards. Globalement, cette hausse correspond au réinvestissement de 86,5% des trois milliards de dollars de revenus. Des décaissements nets de 415 millions de dollars ont cependant été enregistrés, car les contributions nettes de 321 millions de dollars versées par certains déposants n'ont pas complètement annulé l'effet des retraits de 736 millions effectués par d'autres, dont 556 millions par la seule Régie des rentes du Québec.

En vertu de lois votées par l'Assemblée nationale, divers régimes d'assurance et caisses de retraite publics confient à la Caisse de dépôt et placement du Québec les sommes qui proviennent de plus de 3,7 millions de citoyens du Québec.



Les organismes concernés veillent notamment à l'administration de ces régimes, alors que la Caisse de dépôt a la responsabilité légale et le mandat d'assurer le placement, la protection et la croissance de leur actif respectif. La Caisse de dépôt reçoit les sommes confiées sous forme de dépôts à vue, de dépôts à terme ou de dépôts à participation, au gré du déposant. Les dépôts à vue et à terme constituent des créances qui portent intérêt. Les dépôts à participation représentent une part de l'actif net et des revenus nets du fonds; leur valeur fluctue donc en fonction de celle du fonds dans lequel ils sont effectués.

La Caisse de dépôt regroupe neuf fonds : le fonds général et huit fonds particuliers. Le fonds général est une caisse commune comptant plusieurs déposants, alors que chaque fonds particulier n'en a qu'un seul. Des onze déposants, sept accumulent des réserves pour des engagements futurs et quatre lui confient des liquidités.

Au cours de l'année, la Caisse de dépôt a rencontré les déposants de façon périodique, afin de mieux connaître leurs besoins de liquidités et de les informer des résultats obtenus. La politique de placement tient ainsi compte des particularités des régimes des divers déposants, en fonction de la mission de la Caisse de dépôt qui vise la rentabilité et l'essor économique du Québec.



**16** VENTILATION DE L'ACTIF DES FONDS PAR CATÉGORIE DE PLACEMENT  
AU 31 décembre 1986  
(en millions de dollars)

			Valeur comptable		Valeur de réalisation	
	Fonds général <sup>1</sup>	Fonds particuliers	Total	% du total	Variation nette	Total
<b>PLACEMENTS</b>						
Obligations	10 430,8	4 293,6	14 724,4	58,9	1 050,9	15 704,1
Financements hypothécaires	532,0	973,8	1 505,8	6,0	247,3	1 524,2
Actions et valeurs convertibles	3 305,5	3 236,3	6 541,8	26,2	1 517,0	8 469,2
Investissements immobiliers	200,1	147,7	347,8	1,4	32,2	429,6
Valeurs à court terme	892,8	456,4	1 349,2	5,4	(251,5)	1 349,5
Dépôts au fonds général	—	52,1	52,1	0,2	(142,6)	52,1
	15 361,2	9 159,9	24 521,1	98,1	2 453,3	27 528,7
Autres éléments d'actif	325,5	147,4	472,9	1,9	38,8	472,9
<b>1986</b>	<b>15 686,7</b>	<b>9 307,3</b>	<b>24 994,0</b>	<b>100,0</b>	<b>2 492,1</b>	<b>28 001,6</b>
<b>1985</b>	<b>14 308,0</b>	<b>8 193,9</b>	<b>22 501,9</b>	<b>100,0</b>	<b>2 341,0</b>	<b>25 203,3</b>
Variation nette	1 378,7	1 113,4	2 492,1	—	—	2 798,3

<sup>1</sup>Dans ce tableau, l'actif du fonds général a été réduit du montant des dépôts à vue des fonds particuliers ainsi que des intérêts courus.

## FONDS GÉNÉRAL

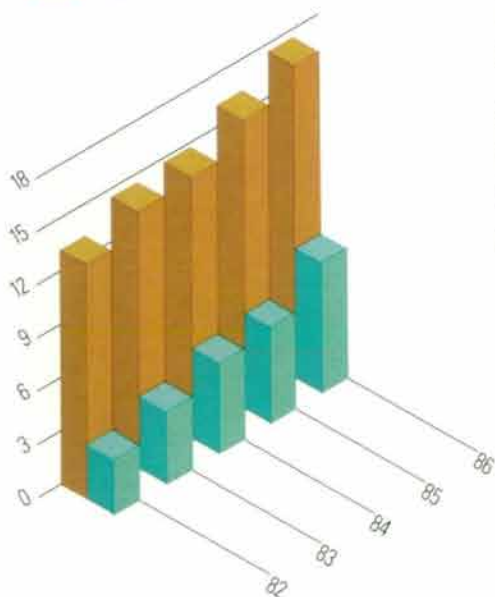
La Régie des rentes du Québec, déposant principal au fonds général, assure l'administration du régime universel de retraite des Québécois, créé en 1965.

Bien que l'avoir de la Régie des rentes du Québec à la valeur comptable ait augmenté de 936 millions de dollars au cours de l'exercice, cette dernière a puisé 556 millions à même ses 1,5 milliard de revenus pour faire face à ses obligations courantes. L'année précédente, elle avait retiré 549 millions de dollars. À la fin de 1986, l'avoir de la Régie des rentes, soit 13,5 milliards de dollars à la valeur de réalisation, représentait 48,5% de l'avoir total des déposants. Une hausse du taux de cotisation de l'ordre de 0,2% par année au cours des cinq prochaines années a pris effet en janvier 1987; ainsi, le taux pour l'année 1987 passe de 3,6% à 3,8% des gains cotisables. Cette augmentation ralentira, au cours des prochaines années, la progression des retraits prévus par la Régie des rentes.

17

### ÉVOLUTION DES PLACEMENTS au 31 décembre 1986

(valeur comptable - en millions de dollars)



**Valeurs à revenu fixe**  
(obligations, financements hypothécaires, dépôts  
et valeurs à court terme)

**Valeurs à revenu variable**  
(actions, valeurs convertibles, investissements  
immobiliers)

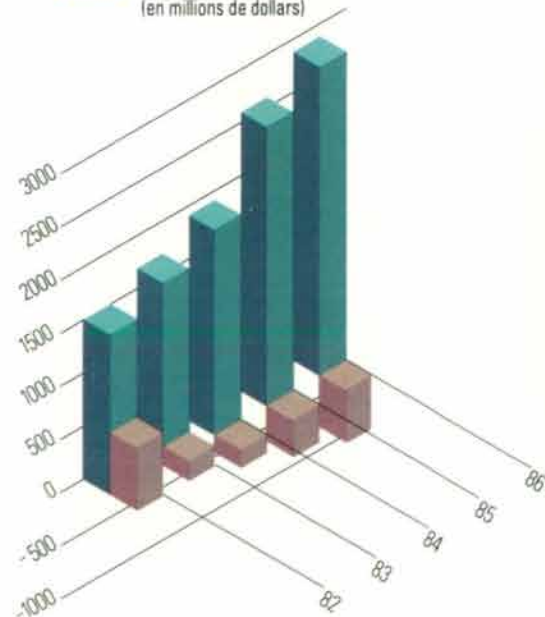
La Régie de l'assurance automobile du Québec, créée en 1977, est le deuxième déposant en importance au fonds général. Elle administre le régime général d'assurance contre les dommages corporels découlant des accidents de la route. Chaque année, la Régie perçoit des primes qui lui permettent de verser des rentes aux victimes. En vertu de sa loi, elle confie à la Caisse de dépôt les sommes perçues des assurés. Au 31 décembre 1986, son avoir à la valeur de réalisation se chiffrait à 3,8 milliards de dollars, contre 3,4 milliards à la valeur comptable, soit une hausse de 499 millions. Cette augmentation provient de revenus de 409 millions de dollars et de nouvelles contributions de 90 millions. Le régime constitue 13,7% de l'avoir total des déposants et 22% du fonds général à la valeur de réalisation.

Parmi les détenteurs d'unités au fonds général, on retrouve également le Fonds d'assurance-prêts agricoles et forestiers (FAPAF) qui maintient une réserve minimale de dix millions de dollars en garantie des prêts qu'il accorde.

18

### RÉPARTITION - POUR L'ENSEMBLE DES DÉPOSANTS - DU REVENU ET DES CONTRIBUTIONS NETS

(en millions de dollars)



**Contributions nettes**  
(dépôts moins retraits)

**Revenu net**  
(revenus de placement moins frais d'administration)



## FONDS PARTICULIERS

Créé en 1973, le Régime de retraite des employés du gouvernement et des organismes publics (RREGOP) couvre le personnel du secteur public, tant les fonctionnaires que les employés des secteurs de l'éducation et des affaires sociales. La Commission administrative des régimes de retraite et d'assurances (CARRA) administre ce régime. Depuis sa création, 5,5 milliards de dollars ont été accumulés au RREGOP, lequel représente 21,9% de l'ensemble de l'avoir des déposants de la Caisse de dépôt, ce qui en fait le deuxième déposant en importance. À la valeur de réalisation, il s'agit de 6,3 milliards de dollars, soit 22,7% de l'avoir des déposants. L'actif du régime a crû de 836 millions au cours de 1986 : aux revenus réinvestis, s'ajoutent 230 millions de contributions. Le RREGOP se subdivise en deux comptes : celui des employés syndiqués et celui des employés non syndiqués. Leur avoir respectif se retrouve aux fonds particuliers 301 et 302.

## 19 DÉPOSANTS

	Sigle	Premier dépôt	Nombre de cotisants <sup>1</sup>	Avoir des déposants <sup>2</sup>
Régie des rentes du Québec	RRQ	1966	2 840 000	13 557,6
Commission administrative des régimes de retraite et d'assurances	CARRA			
Régime de retraite des employés du gouvernement et des organismes publics	RREGOP	1973	295 000	6 286,0
Régime général de retraite des maires et des conseillers des municipalités		1975	680	19,0
Régimes particuliers		1977	140	27,4
Régie de l'assurance automobile du Québec	RAAQ	1978	3 700 000	3 842,9
Commission de la santé et de la sécurité du travail	CSST	1973	157 500	2 287,3
Office de la construction du Québec	OCC			
Régime supplémentaire de rentes pour les employés de l'industrie de la construction du Québec		1970	89 000	1 914,8
Fonds d'assurance-prêts agricoles et forestiers	FAPAF	1978	1 471	11,3
Régie des assurances agricoles du Québec		1968	39 000	0,7
Régie des marchés agricoles du Québec		1967	66	1,2
Régie de l'assurance-dépôts du Québec		1969	1 432	-

<sup>1</sup>estimé

<sup>2</sup>au 31 décembre 1986 - à la valeur de réalisation - en millions de dollars

La CARRA administre également le Régime général de retraite des maires et des conseillers des municipalités, dont l'actif de 19 millions de dollars à la valeur de réalisation est investi au fonds particulier 304. De même, plusieurs régimes particuliers se retrouvent au fonds particulier 303; ils représentent un actif total de 27,4 millions.

La Caisse de dépôt gère aussi les sommes confiées par certains autres régimes supplémentaires de rentes, tel celui des employés de l'industrie de la construction. Ce régime se distingue tant par la nature des prestations qui en découlent que par la source des cotisations qui le constituent. Au 31 décembre, l'actif de ce régime, qui totalisait 1,9 milliard de dollars à la valeur de réalisation, était réparti entre trois comptes : le compte des participants actifs (fonds 311 – regroupant tous les employés non retraités), le compte des participants retraités (fonds 312 – regroupant tous les retraités de l'industrie) et celui des contributions complémentaires de certains travailleurs (fonds 313 – regroupant les employés non retraités versant des cotisations supplémentaires). Pendant l'exercice, malgré des retraits de 31 millions, les revenus de 204 millions de dollars ont permis d'augmenter l'actif du régime de 173 millions. Le rythme de croissance de cette caisse de retraite continue néanmoins de ralentir depuis quelques années.

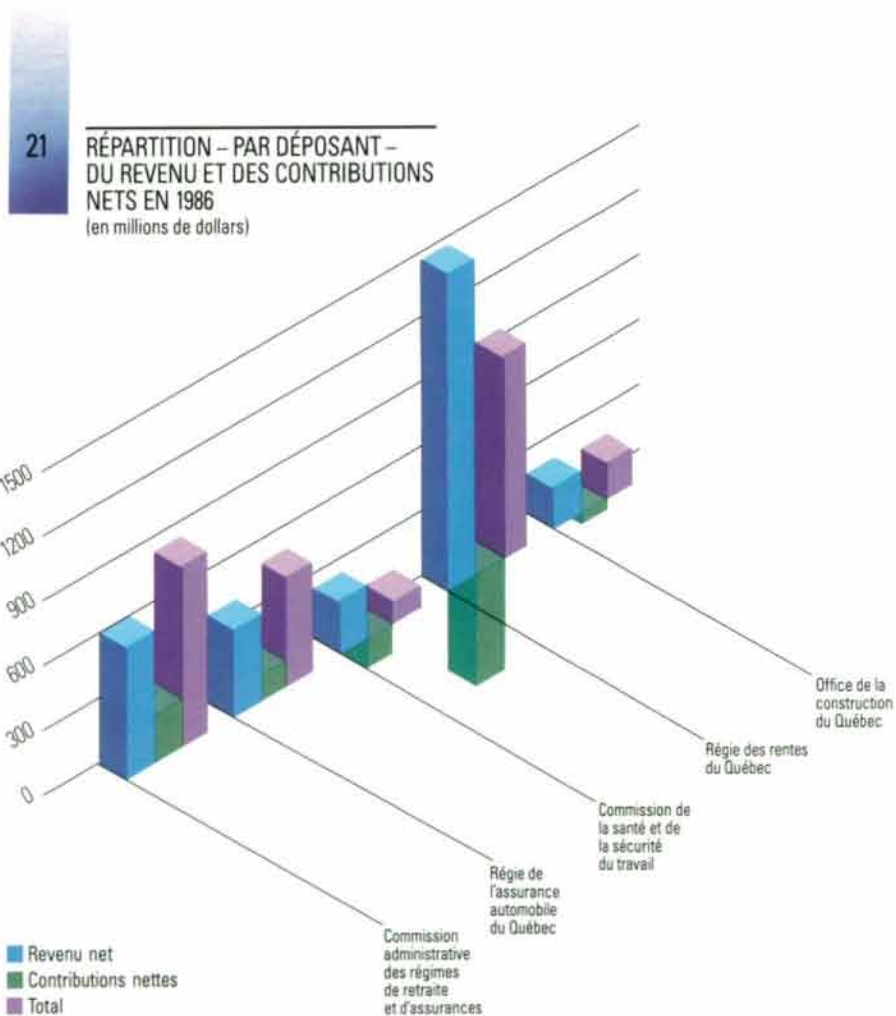


20 VENTILATION DE L'AVOIR TOTAL DES DÉPOSANTS  
au 31 décembre  
(valeur de réalisation – en pourcentage)

	1986	1985	1984	1983	1982
Régie des rentes du Québec	48,5	49,6	50,9	51,9	53,8
Commission administrative des régimes de retraite et d'assurances	22,7	21,7	20,3	19,5	17,5
Régie de l'assurance automobile du Québec	13,7	13,2	12,2	11,1	10,5
Commission de la santé et de la sécurité du travail	8,2	8,7	9,5	10,1	10,2
Office de la construction du Québec et autres déposants	6,9	6,8	7,1	7,4	8,0

62.2

La Commission de la santé et de la sécurité du travail (CSST) confie à la Caisse de dépôt les sommes qu'elle accumule pour remplir ses engagements envers les accidentés du travail et les victimes de maladies professionnelles. Elle perçoit des cotisations auprès de chaque employeur, l'assurant ainsi contre les risques reliés à son secteur d'activité. Au 31 décembre 1986, la CSST avait à son actif 2,3 milliards de dollars à la valeur de réalisation, soit près de 8,2% de l'avoir des déposants. Sa réserve a augmenté de 100 millions de dollars, malgré des retraits de 148 millions effectués à même ses revenus de 248 millions. Les modifications apportées au régime continuent à ralentir le rythme de croissance de cette réserve.



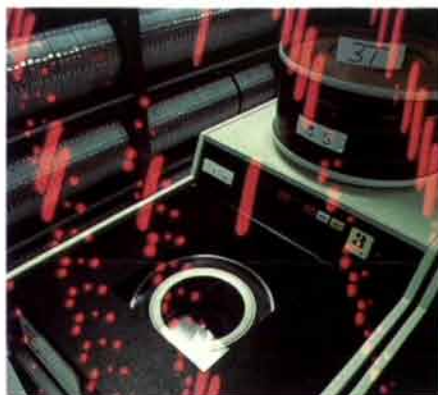
## Administration



### FRAIS D'ADMINISTRATION

En 1986, le Conseil d'administration a réévalué la méthode utilisée pour distribuer les frais d'administration entre les fonds gérés pour les divers déposants. Cette révision n'a aucun impact sur les résultats nets des investissements globaux de la Caisse de dépôt. Elle consiste principalement à répartir les frais d'administration en fonction de la valeur de réalisation des placements, plutôt qu'en fonction de leur valeur comptable. De plus, les frais reliés directement à la gestion d'une catégorie de placement sont imputés aux revenus obtenus au lieu d'être distribués à l'ensemble du portefeuille. En 1986, cette imputation directe aux revenus a été de 4,1 millions de dollars. La Caisse de dépôt rejoint ainsi les méthodes utilisées par la majorité des gestionnaires de caisses de retraite dans la répartition de leurs frais d'administration.

Les traitements et les avantages sociaux sont demeurés l'élément principal de dépense, soit 56%. Ce poste de dépense a compté pour un tiers dans la hausse des frais d'administration. Le programme de renouvellement des services informatisés, tant au plan de l'amortissement des nouveaux équipements qu'à celui des services professionnels reliés à la conversion des systèmes et à la mise au point de nouvelles utilisations, a englobé un autre tiers de l'augmentation des dépenses.



## RESSOURCES HUMAINES

Le recours à des véhicules de placement de plus en plus diversifiés, l'exploitation de nouveaux marchés au niveau international ainsi que l'accroissement du financement des entreprises québécoises ont substantiellement modifié les besoins de recrutement et de perfectionnement des ressources humaines de la Caisse de dépôt.

En conséquence, les employés ont été encouragés à utiliser de nombreux programmes de formation professionnelle. Ainsi, plus de 50% de l'effectif a pu participer à des séminaires ou autres activités de formation ou d'information. Soulignons aussi qu'en plus des dix employés membres de l'Institute of Chartered Financial Analysts, quatorze autres sont inscrits au programme d'étude de cet institut.

La Caisse de dépôt a poursuivi, en 1986, son appui tangible aux maisons de courtage ayant une place d'affaires au Québec, les incitant à embaucher et à former de jeunes universitaires au sein de leurs services de recherche boursière. Une quinzaine de maisons de courtage ont participé à ce programme qui a permis à une trentaine de diplômés de trouver de l'emploi dans ce secteur d'activité et d'acquérir une expérience intéressante au sein de la communauté financière québécoise. S'appuyant sur le succès rencontré et la demande existante, la Caisse de dépôt a décidé de poursuivre l'application du programme durant l'année 1987.

## INFORMATIQUE

Au cours de l'année 1986, la Direction des ressources informatiques, en plus d'assurer l'accès à l'information au moyen de l'ordinateur central, a amélioré les services d'exploitation de l'information à l'aide d'équipements décentralisés.

Le processus de changement de l'ordinateur central a été enclenché. Il permettra de faire face adéquatement à l'accroissement de volume généré par l'augmentation de l'actif sous gestion et d'obtenir nécessairement de meilleures informations pour la gestion du portefeuille. Tous les travaux de conversion des systèmes et données seront terminés au cours de l'année 1987. Parallèlement, des efforts de développement ont porté principalement sur la mise en oeuvre d'un nouveau système de gestion des actions.

## COMMUNICATIONS

La Caisse de dépôt a poursuivi sa politique de communication en fournissant plus d'information sur ses activités et ses placements que la majorité des entreprises à vocation financière.

Au cours de l'année, elle a maintenu ses efforts pour mieux renseigner la population sur son rôle, son fonctionnement et ses activités, notamment par le biais d'événements de relations publiques tant à Montréal qu'en région, principalement à Sherbrooke, Trois-Rivières, Chicoutimi, Saint-Félicien et Rimouski.

De plus, la Caisse de dépôt est le commanditaire officiel du plus important salon nord-américain de l'épargne et du placement qui se tient à Montréal et à Québec, de même que d'une émission financière des plus populaires à la télévision d'État québécoise.

À l'égard des gens d'affaires et de divers organismes associés au secteur de la moyenne entreprise, la Caisse de dépôt a mis sur pied un programme dynamique de communication-marketing. Afin de mieux faire connaître ses politiques de financement et de participation au capital des entreprises ainsi que ses avantages concurrentiels, elle a diffusé en 1986 un bulletin trimestriel intitulé *Savoir-faire*, qui s'adresse au milieu d'affaires.

La Caisse de dépôt publie depuis maintenant quatre ans l'analyse des tendances et les prévisions de l'évolution de l'économie préparées par sa Direction des études économiques. La publication *Cycles et tendances* connaît une popularité sans cesse croissante. Paraissant deux fois l'an, en juin et en décembre, elle est disponible au grand public.



## Membres du Conseil d'administration

**M. Jean Campeau**

Président du Conseil d'administration et directeur général

**M. Claude Legault**

Président

Régie des rentes du Québec

**M. le juge Richard Beaulieu**

Président

Commission municipale du Québec

**M. Raymond Blais**

Président

La Confédération des caisses populaires et d'économie  
Desjardins du Québec

**M. Louis Laberge**

Président

Fédération des travailleurs du Québec

**M. André Manier**

Président

Société québécoise d'initiatives agro-alimentaires

**M. Benoit Morin**

Secrétaire général et greffier du Conseil exécutif

**M. Robert Normand**

Sous-ministre des Finances

**M. Fernand Paré**

Président-directeur général

La Solidarité, Compagnie d'assurance sur la vie

**M. Pierre Péladeau**

Président

Quebecor Inc.

**M. Gaston Pelletier**

Trésorier

Corporation financière du Saint-Laurent

## Membres de la haute direction

Président et directeur général

**M. Jean Campeau**

Premiers vice-présidents

**M. Claude Ferland**

Placements à revenu fixe

**M. Michel Grignon**

Placements à revenu variable

**M. Michel Nadeau**

Planification et relations avec les déposants

**M. Jean-Claude Scraire**

Affaires juridiques et institutionnelles et placements immeubles

**M. Jean Trudel**

Administration et contrôle

Secrétaire

**M. Marcel Camu**

## Personnel de direction

**M. Alain Auclair**

Ressources humaines

**M. Yves Benoit**

Administration et ressources informatiques

**M. Normand Bernier**

Relations avec les entreprises - secteur international

**M. Robert Ciamarro**

Placements obligations

**M. Jean-Claude Cyr**

Placements immeubles

**M. Serge Desjardins**

Vérification interne

**M. Réal Desrochers**

Placements participations - secteur international

**M. André Duchesne**

Placements obligations

**M. Pierre Fortier**

Placements participations-grandes entreprises

**M. Philippe Gabelier**

Communications

**M. Denis Giroux**

Placements participations

**M. Claude L. Langevin**

Placements marchés boursiers

**M. Frédéric Lecoq**

Placements marchés boursiers

**M. Richard Lesage**

Études économiques

**M. Gody Lienhard**

Ressources matérielles

**M. Walter Murkens**

Relations avec les déposants

**M. Denis Ouellet**

Placements marchés boursiers

**M. Marcel Paquette**

Placements participations - capital de risque

**M. Serge Piquette**

Placements hypothécaires

**M. Normand Provost**

Placements participations - moyennes entreprises

**M. Alain Tessier**

Ressources comptables



Autour de M. Jean Campeau, dans l'ordre habituel, MM. Michel Nadeau, Michel Grignon, Claude Ferland, Jean Trudel, Jean-Claude Scraire.

## États financiers sommaires cumulés

### BILAN

au 31 décembre 1986

(en milliers de dollars)

	1986	1985
<b>ACTIF</b>		
Placements		
Obligations	14 724 377 \$	13 703 463 \$
Actions et valeurs convertibles	6 542 480	5 025 444
Financements hypothécaires	1 467 283	1 257 922
Investissements immobiliers	453 590	317 825
Valeurs à court terme	1 404 665	1 799 223
	24 592 395	22 103 877
Autres éléments d'actif	480 037	439 502
	25 072 432 \$	22 543 379 \$
<b>PASSIF</b>	131 794 \$	153 492 \$
<b>AVOIR DES DÉPOSANTS</b>		
Fonds général	15 642 985	14 213 375
Fonds particuliers	9 297 653	8 176 512
	24 940 638	22 389 887
	25 072 432 \$	22 543 379 \$

### REVENUS ET DÉPENSES

de l'année terminée le 31 décembre 1986

(en milliers de dollars)

	1986	1985
<b>REVENUS</b>		
Revenus de placements	2 188 866 \$	2 069 539 \$
Gains et pertes à la vente de placements	790 493	626 731
Autres revenus	644	269
	2 980 003	2 696 539
<b>DÉPENSES</b>		
Frais d'administration	14 625	16 158
<b>SOLDE DES REVENUS</b>	2 965 378	2 680 381
<b>ALLOCATION DES REVENUS</b>		
Intérêts sur dépôts à vue et à terme	13 375	20 559
Revenu net attribué aux détenteurs de dépôts à participation	2 951 643 \$	2 659 822 \$

Note : Les états financiers cumulés se trouvent dans le cahier ÉTATS FINANCIERS ET STATISTIQUES FINANCIÈRES du rapport de gestion 1986.

Pour renseignements : (514) 842-3261  
Service des relations avec les entreprises  
Québec/Canada et secteur international  
Direction des communications

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 - 1987  
Bibliothèque nationale du Québec  
ISBN 2-550-17052-0  
ISSN 0835-2143

Design et production :  
Ove Design Communication Marketing Inc.

CAISSE  
DE DÉPÔT  
ET PLACEMENT  
DU QUÉBEC

1981, AVENUE MCGILL COLLEGE  
MONTREAL (QUEBEC) H3A 3C7  
(514) 842-3261 TELEX: 055-61874