

RAPPORT  
ANNUEL  
1987

CAISSE  
DE DÉPÔT  
ET PLACEMENT  
DU QUÉBEC

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

## TABLE DES MATIÈRES

Points saillants de l'année	1
Message du Président	2
Contexte économique	5
Économie américaine	
Économie canadienne	
Économie québécoise	
Déposants	9
Ensemble des fonds	
Fonds général	
Fonds particuliers	
Répartition de l'actif	15
Rendement	
Rendement effectif	
Rendement pondéré par le temps	
Valeurs à revenu fixe	19
Contexte de placement	
Obligations	
Hypothèques	
Marché monétaire	
Valeurs à revenu variable	25
Contexte de placement	
Rendement	
Actions canadiennes	
Placements privés et participations	
Moyenne entreprise	
Actions étrangères	
Immeubles	
Administration	32
Frais d'administration	
Ressources humaines	
Protection de la santé	
Systèmes d'information	
Communications	
Haute direction, direction et gestionnaires	
États financiers sommaires cumulés	36
Bilan	
Résultats	

# POINTS SAILLANTS DE L'ANNÉE

(en millions de dollars)	1987	1986
<b>BIENS SOUS GESTION</b>		
Total à la valeur comptable	27 459 \$	25 073 \$
Excédent de la valeur de réalisation des placements sur la valeur comptable	1 455	3 007
<b>Total à la valeur de réalisation</b>	<b>28 914 \$</b>	<b>28 080 \$</b>
<b>COMPOSITION DES BIENS SOUS GESTION</b>		
Placements		
Obligations	15 760 \$	15 704 \$
Actions et valeurs convertibles	9 187	8 474
Financements hypothécaires	1 699	1 486
Investissements immobiliers	598	531
Valeurs à court terme	1 173	1 405
Total des placements	28 417	27 600
Autres éléments d'actif	497	480
<b>Total à la valeur de réalisation</b>	<b>28 914 \$</b>	<b>28 080 \$</b>
<b>AVOIR DES DÉPOSANTS</b>		
Régie des rentes du Québec	13 500 \$	13 558 \$
Commission administrative des régimes de retraite et d'assurances	6 883	6 332
Régie de l'assurance automobile du Québec	4 051	3 843
Commission de la santé et de la sécurité du travail	2 235	2 287
Commission de la construction du Québec	2 100	1 915
Autres déposants	30	13
Total de l'avoir des déposants	28 799	27 948
Éléments de passif	115	132
<b>Total à la valeur de réalisation</b>	<b>28 914 \$</b>	<b>28 080 \$</b>
<b>REVENU NET DES DÉPOSANTS</b>	<b>2 868 \$</b>	<b>2 965 \$</b>
<b>RETRAIT NET DES DÉPOSANTS</b>	<b>465 \$</b>	<b>415 \$</b>
<b>TAUX DE RENDEMENT EFFECTIF DE L'ENSEMBLE DE L'AVOIR DES DÉPOSANTS</b>	<b>4,7%</b>	<b>13,5%</b>

**Le portefeuille  
a résisté  
au choc boursier**

# MESSAGE DU PRÉSIDENT

L'année 1987 aura été mouvementée pour les marchés financiers et les investisseurs. Sur la scène internationale aussi bien qu'au Canada et au Québec, les marchés ont été agités : hausse des taux d'intérêt suivie d'une légère baisse en fin d'année, d'une part, et impressionnante chute des marchés boursiers en octobre, d'autre part.

Dans ce contexte difficile, la Caisse a obtenu un rendement financier de 4,7% pour l'exercice. Il s'agit d'un résultat légèrement supérieur au taux d'inflation. Pour la période de six ans qui a commencé en 1982 et qui marque le début du cycle économique et financier actuel, le rendement annuel moyen a atteint 16,9%, dépassant le taux d'inflation qui s'établit à 5%. Il s'agit encore d'un résultat fort heureux. Et il en est de même de la période plus longue de dix ans pour laquelle le rendement a atteint 12,8%, soit 5,7% de plus que le taux d'inflation.

Le portefeuille de placements de la Caisse sur le marché boursier canadien a résisté au choc du 19 octobre 1987. Sans avoir anticipé toute l'ampleur de la correction, nos gestionnaires en appréhendaient de plus en plus l'imminence. En conséquence, les stratégies mises en place visaient à limiter le risque

global du portefeuille d'actions et à en protéger le capital. Le rendement de 4,6% se révèle positif. Positionné volontairement de façon prudente et défensive, le portefeuille apparaît avoir souffert à court terme de la stratégie de sous-pondération du secteur aurifère. En effet, la Caisse n'a pas voulu s'engager dans un mouvement qui lui paraissait exclusivement spéculatif.

Cette importante correction boursière a permis à la Caisse d'investir dans des émissions primaires de titres mis en circulation dans le cadre du Régime d'épargne-actions du Québec. La baisse boursière qui a amené des ratios cours-bénéfice plus réalistes aura conduit à l'acquisition de valeurs de qualité à des prix intéressants dans des perspectives à moyen et à long termes. De même, la Caisse a été beaucoup plus active sur le marché secondaire de ces titres que durant les exercices antérieurs où, de l'avis de nos analystes, le cours des titres paraissait trop optimiste.

Par ailleurs, les marchés obligataires, plutôt tranquilles jusqu'en octobre, ont ensuite connu une certaine bonification en raison de la baisse des taux d'intérêt et de l'incertitude générale du marché des titres à revenu variable, notamment les actions canadiennes et internationales.

Les placements hypothécaires et immobiliers ont été des éléments stabilisateurs, comme à l'habitude, et ont procuré les meilleurs rendements, soit

respectivement 9,3% et 14,5%. Il y a lieu de noter que notre institution a réalisé en 1987 le plus important programme de placements hypothécaires de son histoire, soit plus de 500 millions de dollars.

À la fin de l'exercice, l'ensemble des investissements de la Caisse, à la valeur comptable, se composait de 15 627 millions de dollars d'obligations (58%), 7 957 millions de dollars d'actions et autres valeurs convertibles (29,5%), 1 714 millions de dollars d'hypothèques (6,3%), 491 millions de dollars d'éléments d'actif immobilier (1,8%) et 1 173 millions de dollars de titres du marché monétaire (4,4%). À la valeur de réalisation, ces pourcentages s'établissent comme suit : obligations, 55,5%, actions et valeurs convertibles, 32,3%, hypothèques, 6%, éléments d'actif immobilier, 2,1% et titres du marché monétaire, 4,1%.

Le revenu total net dégagé des placements et versé aux déposants a atteint 2 868 millions de dollars et comprenait notamment 613 millions de dollars réalisés à la vente de placements.

L'apport de la Caisse à l'essor économique de son milieu et, de façon plus spécifique, sa préoccupation de diversification régionale se sont manifestés en cours d'exercice par une activité



vigoureuse dans le secteur du prêt hypothécaire à travers tout le Québec et par une présence soutenue et active auprès des moyennes entreprises québécoises, à l'endroit desquelles un budget d'investissement total de 81 millions de dollars a pu être réalisé, comparativement à 36 millions en 1986. De plus, des acquisitions et des projets immobiliers ont été effectués dans diverses régions, en collaboration avec la Société Immobilière Trans-Québec, dont la Caisse est le principal actionnaire, et divers partenaires (Groupe immobilier St-Jacques, Prével, Cadillac Fairview, Devencore, Groupe Ruel).

Notre institution maintient fermement le cap sur ses objectifs d'appui constant aux entreprises, grandes ou moyennes, et de collaboration de qualité avec leurs propriétaires et dirigeants dans leurs projets d'expansion et leur vision de croissance, ici ou ailleurs.

Au cours de l'exercice, le Parlement du Québec a modifié notre loi constitutive au chapitre des pouvoirs de placement. L'assouplissement et la modernisation des dispositions concernant l'admissibilité des placements dans les entreprises ainsi que la hausse du pourcentage prévu en matière de pouvoir général de placement, qui passe de 7% à 10%, ont levé certaines contraintes qui limitaient la marge de manoeuvre de nos gestionnaires.

L'année 1987 aura amené un tournant majeur dans l'industrie du courtage des valeurs mobilières au Canada. Plus de 65% du capital des courtiers a été acquis par des banques canadiennes et étrangères. On constate ainsi une concentration accrue des sources de financement. De par sa taille et la diversité de ses activités, la Caisse pourra continuer d'être un acteur de premier plan dans les milieux financiers nord-américains, tout en offrant aux entrepreneurs la possibilité de recourir à une source de financement originale supplémentaire. Cet accès à des capitaux devient également un facteur important dans un contexte de libre-échange afin d'assurer la croissance et la compétitivité des entreprises québécoises par une capitalisation adéquate.

Qu'il me soit permis de déplorer le décès de deux membres du Conseil d'administration au cours de l'année: Raymond Blais, président de la Confédération des caisses populaires et d'économie Desjardins et Fernand Paré, président de La Solidarité, Compagnie d'assurance sur la vie. Leur apport à la communauté québécoise, aux institutions qu'ils dirigeaient et au Conseil de la Caisse a été généreux, constant et fructueux. Le Conseil désire en témoigner et rendre hommage à leur mémoire.

J'aimerais souligner par ailleurs qu'André Marier, un pionnier de la Caisse, et Robert Normand ont terminé leur mandat. Le Conseil compte maintenant sur la collaboration et l'apport de quatre nouveaux membres. Il s'agit de Gisèle Desrochers, Claude Béland, Marcel Côté et Claude Séguin.

En terminant, je désire, au nom du Conseil d'administration, remercier chacun des membres du personnel de sa contribution à l'atteinte des objectifs de notre institution. Que ce soit en termes d'apport à l'essor de notre milieu ou en termes de rendement financier, la Caisse de dépôt et placement du Québec assume d'importantes responsabilités et vise l'excellence. Dans le quotidien, la Caisse, c'est une équipe de femmes et d'hommes compétents, expérimentés, dynamiques et efficaces. C'est surtout une équipe de personnes dévouées qui ont à coeur de participer, de la façon qu'elles ont choisie, au mieux-être de nos concitoyens.

Le Président du Conseil et  
Directeur général,

Jean Campeau  
Montréal, le 14 mars 1988

L'augmentation de l'emploi, des expéditions manufacturières, des ventes au détail et des dépenses d'investissement aura permis à l'économie du Québec d'afficher une croissance supérieure à celle de la moyenne canadienne.

Somme toute, l'économie nord-américaine dans son ensemble aura connu beaucoup de succès en 1987.





Croissance  
spectaculaire  
de l'économie  
nord-américaine

# CONTEXTE ÉCONOMIQUE

Globalement, la croissance économique des principaux pays industrialisés à l'extérieur de l'Amérique du Nord aura été décevante en 1987. Malgré une certaine reprise de la demande, la vigueur des monnaies locales a rendu les produits de ces pays moins concurrentiels, si bien que les transactions commerciales – en volume – ont ralenti l'activité. Il s'agit d'un renversement par rapport à la situation antérieure.

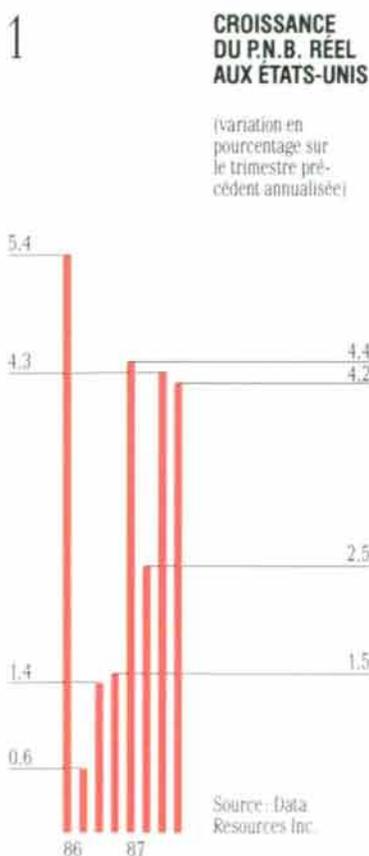
L'Europe et le Japon ayant alors fortement bénéficié d'un accroissement de leurs ventes aux États-Unis. Au chapitre de l'inflation par ailleurs, les résultats ont été excellents grâce à la vigueur des monnaies et à la croissance modérée et ce, particulièrement au Japon et en République fédérale allemande.

## ÉCONOMIE AMÉRICAINE

La croissance économique aux États-Unis s'est nettement accélérée en 1987. Alors que le P.N.B. ne progressait que de 1,2% à un taux annualisé au cours des trois derniers trimestres de 1986, le rythme de croissance moyen atteignait 3,8% pour les quatre trimestres de 1987. Ce renversement, résultat d'un assouplissement antérieur des politiques économiques et de la baisse considérable du dollar depuis deux ans, s'est produit malgré un net ralentissement du côté de la consommation et de l'habitation, deux secteurs très vigoureux depuis le début de la reprise en 1983.

Le dynamisme de l'économie américaine en 1987 est surtout attribuable à la reprise des exportations qui a engendré un redémarrage de l'activité industrielle. Les dépenses d'investissement ont également retrouvé de la vigueur depuis l'hiver dernier à cause du rendement du secteur industriel et pour des raisons d'ordre fiscal.

La reprise économique et la remontée du prix du pétrole ont favorisé un taux d'inflation plus élevé qu'en 1986. Cette situation a suscité beaucoup d'inquiétudes sur les marchés financiers, amenant les autorités monétaires à hausser les taux d'intérêt pour mater les attentes inflationnistes. Cependant, après le choc boursier d'octobre, la crainte d'une importante crise financière les faisait baisser.





Même si le volume des exportations nettes a augmenté en 1987 à la suite de la baisse du dollar, le déficit commercial s'est tout de même détérioré à cause d'une hausse majeure des prix à l'importation. Ce déséquilibre persistant ainsi que le déficit budgétaire encore très élevé demeurent donc des problèmes préoccupants auxquels la croissance rapide de 1987 n'aura pas remédié.

### ÉCONOMIE CANADIENNE

Au Canada, l'économie a connu un renversement encore plus spectaculaire. Après avoir été presque nulle au deuxième semestre de 1986, la croissance s'est établie en moyenne à 5,5% pour les neuf premiers mois de 1987, dépassant nettement les attentes. Aussi on a pu constater une augmentation extrêmement rapide des dépenses des ménages et de l'investissement, conjuguée à une activité exceptionnelle dans le domaine de l'habitation. Le dynamisme de l'économie canadienne en 1987 est surtout attribuable à la baisse considérable des taux d'intérêt de 1985 jusqu'à l'hiver dernier et à une conjoncture internationale plus favorable, principalement dans les domaines de l'exploitation et de la transformation des ressources naturelles. Compte tenu de la force exceptionnelle de la demande intérieure en 1987, il n'est pas surprenant que les importations aient crû rapidement et que la production ait augmenté un peu moins que la demande.

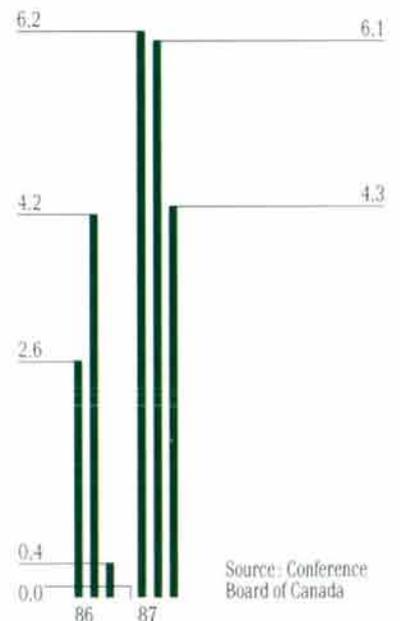
L'inflation s'est accélérée au début de l'année et, conjointement à la croissance économique très rapide, elle a amené un resserrement de la politique monétaire canadienne. Notre dollar s'est apprécié face à la devise américaine à cause de la plus forte hausse des taux d'intérêt canadiens,

enregistrée surtout pendant les deuxième et troisième trimestres, et de l'augmentation du prix de plusieurs produits de base. Cette hausse du dollar et une progression modérée des salaires ont finalement réduit le taux d'inflation canadien en deçà du taux américain vers la fin de 1987.

2

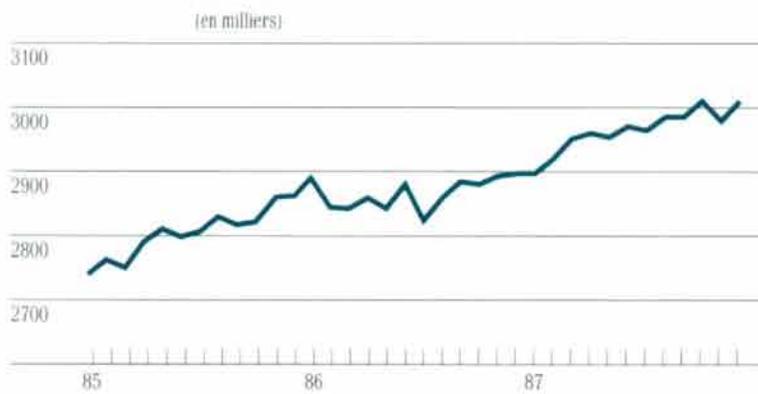
### CROISSANCE DU P.I.B. RÉEL AU CANADA

(variation en pourcentage sur le trimestre précédent annualisée)



### 3

### EMPLOI AU QUÉBEC



Source :  
Conference  
Board of Canada

Cette bonne tenue résulte non seulement de la structure industrielle diversifiée de la province, de la conjoncture internationale favorable pour le secteur des ressources naturelles et de la sous-pondération des secteurs économiques canadiens les plus faibles (comme l'automobile, le pétrole et les céréales), mais aussi du dynamisme des entrepreneurs québécois et du climat de confiance qui prévaut depuis quelques années.

#### ÉCONOMIE QUÉBÉCOISE

Au Québec, la croissance a nettement dépassé la moyenne canadienne. Les indicateurs sont unanimes : augmentation plus forte de l'emploi, des expéditions manufacturières, des ventes au détail et des dépenses d'investissement.

Le rendement le plus spectaculaire a été dans le domaine de l'habitation où les mises en chantier ont atteint un niveau sans précédent.

À travers leur quotidien, la plupart des Québécois participent, à plus d'un titre, à la croissance de l'actif de la Caisse : que ce soit par des contributions au Régime des rentes du Québec, par l'achat de permis de conduire ou encore par les cotisations versées à divers régimes d'assurance ou caisses de retraite publics, ils sont plus de 3 900 000 citoyens à contribuer aux divers fonds sous gestion.





Les dépôts  
de 3 900 000  
citoyens

# FONDS DES DÉPOSANTS

## ENSEMBLE DES FONDS

Au 31 décembre 1987, la valeur de réalisation de l'avoir des déposants atteignait 28,8 milliards de dollars, ayant augmenté de 0,8 milliard au cours de l'année.

À la valeur comptable, cet avoir s'élevait à 27,3 milliards de dollars, soit une hausse de 2,4 milliards constituée du réinvestissement partiel des revenus qui ont totalisé 2,9 milliards de dollars.

Des retraits nets de 465 millions de dollars ont cependant été enregistrés. À cet égard, les contributions nettes de 351 millions de dollars versées par certains déposants n'ont pas complètement annulé l'effet des retraits de 816 millions effectués par d'autres, dont 673 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 publiques confient à la Caisse les sommes qui proviennent de plus de 3,9 millions de citoyens du Québec.

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

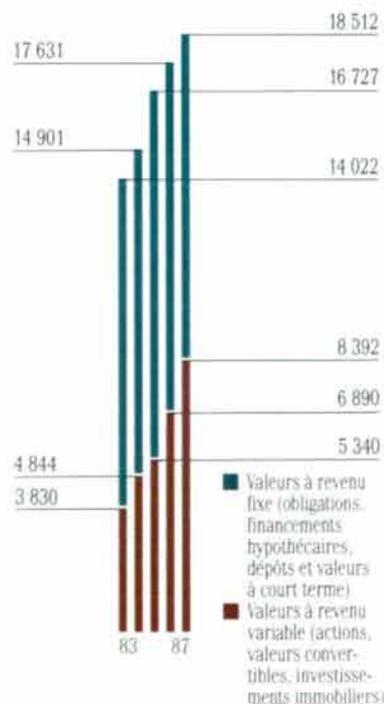
La Caisse compte neuf fonds: le fonds général et huit fonds particuliers. Le fonds général est une caisse commune regroupant plusieurs déposants, alors que chaque fonds particulier n'en a qu'un seul. Des onze déposants, sept accumulent des réserves pour des engagements futurs et quatre lui confient des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

La Caisse rencontre les déposants de façon périodique afin de mieux connaître leurs besoins et de les informer des résultats obtenus.

4

## ÉVOLUTION DES PLACEMENTS

au 31 décembre  
(valeur comptable -  
en millions  
de dollars)





## 5

### DÉPOSANTS

au 31 décembre 1987  
(à la valeur de réalisation – en millions de dollars)

	Sigle	Premier dépôt	Nombre de cotisants <sup>1</sup>	Avoir des déposants
Régie des rentes du Québec	R.R.Q.	1966	2 900 000	13 499,8
Commission administrative des régimes de retraite et d'assurances	CARRA			
Régime de retraite des employés du gouvernement et des organismes publics	RREGOP	1973	375 000	6 834,7
Régime général de retraite des maires et des conseillers des municipalités		1975	680	19,6
Régimes particuliers		1977	125	28,7
Régie de l'assurance automobile du Québec	RAAQ	1978	3 900 000	4 050,9
Commission de la santé et de la sécurité du travail	C.S.S.T.	1973	165 534	2 235,8
Commission de la construction du Québec	C.C.Q.			
Régime supplémentaire de rentes pour les employés de l'industrie de la construction du Québec		1970	105 000	2 099,8
Fonds d'assurance-prêts agricoles et forestiers	FAPAF	1978	1 451	10,7
Régie des assurances agricoles du Québec		1968	40 900	7,1
Régie des marchés agricoles du Québec		1967	69	1,5
Régie de l'assurance-dépôts du Québec		1969	1 422	10,6

<sup>1</sup> estimé

#### FONDS GÉNÉRAL

##### La Régie des rentes du Québec (R.R.Q.)

Le déposant principal au fonds général, la R.R.Q., assure l'administration du régime universel de retraite des Québécois, créé en 1965.

Bien que son avoir à la valeur comptable ait augmenté de 684 millions de dollars au cours de l'exercice, la Régie des rentes du Québec a puisé 673 millions à même ses 1 357 millions de revenus pour faire face à ses obligations courantes. L'année précédente, elle avait retiré 556 millions de dollars. À la fin de 1987, son avoir, soit 13,5 milliards de dollars à la valeur de réalisation, représentait 46,9% de l'avoir total des déposants. À la suite de la majoration annuelle de 0,2% amorcée en 1987 pour cinq ans, le taux de cotisation pour l'année 1988 passe de 3,8% à 4% des gains cotisables. Cette augmentation ralentira, au cours des prochaines années, la progression des retraits prévus par la Régie.

**VENTILATION DE L'ACTIF DES FONDS  
PAR CATÉGORIE DE PLACEMENT**

 au 31 décembre 1987  
(en millions de dollars)

	Valeur comptable				Variation nette	Valeur de réalisation
	Fonds général <sup>1</sup>	Fonds particuliers	Total	% du total		Total
<b>Placements</b>						
Obligations	10 745,5	4 828,9	15 574,4	56,9	850,0	15 706,8
Financements hypothécaires	647,0	1 120,3	1 767,3	6,4	261,5	1 752,1
Actions et valeurs convertibles	4 131,5	3 811,3	7 942,8	29,0	1 401,0	9 166,0
Investissements immobiliers	259,6	189,9	449,5	1,6	101,7	564,1
Valeurs à court terme	704,9	433,5	1 138,4	4,2	(210,8)	1 139,0
Dépôts au fonds général	—	31,6	31,6	0,1	(20,5)	31,6
	16 488,5	10 415,5	26 904,0	98,2	2 382,9	28 359,6
Autres éléments d'actif	326,8	163,4	490,2	1,8	17,3	490,2
<b>1987</b>	<b>16 815,3</b>	<b>10 578,9</b>	<b>27 394,2</b>	<b>100,0</b>	<b>2 400,2</b>	<b>28 849,8</b>
1986	15 686,7	9 307,3	24 994,0	100,0	2 492,1	28 001,6
Variation nette	1 128,6	1 271,6	2 400,2	—	—	848,2

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

**La Régie de l'assurance automobile  
du Québec (RAAQ)**

Créée en 1977, la RAAQ 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 les sommes perçues des assurés. Au 31 décembre 1987, son avoir à la valeur de réalisation se chiffrait à 4,1 milliards de dollars, contre 3,8 milliards à la valeur comptable. La hausse de la valeur comptable de 431 millions provient de revenus de 397 millions de dollars et de nouvelles contributions de 34 millions. Le régime constitue 14,1% de l'avoir total des déposants et 22,8% du fonds général à la valeur de réalisation.

**Le Fonds d'assurance-prêts agricoles  
et forestiers (FAPAF)**

Parmi les détenteurs d'unités au fonds général, on retrouve également la FAPAF qui maintient une réserve minimale de 10 millions de dollars en garantie des prêts qu'elle cautionne.

**Autres déposants**

La Régie des assurances agricoles du Québec, la Régie de l'assurance-dépôts du Québec et la Régie des marchés agricoles du Québec ne détiennent pas d'unités au fonds général. Elles confient uniquement des liquidités, sous forme de dépôts à vue ou à terme, qui totalisent 19 millions de dollars.

## FONDS PARTICULIERS

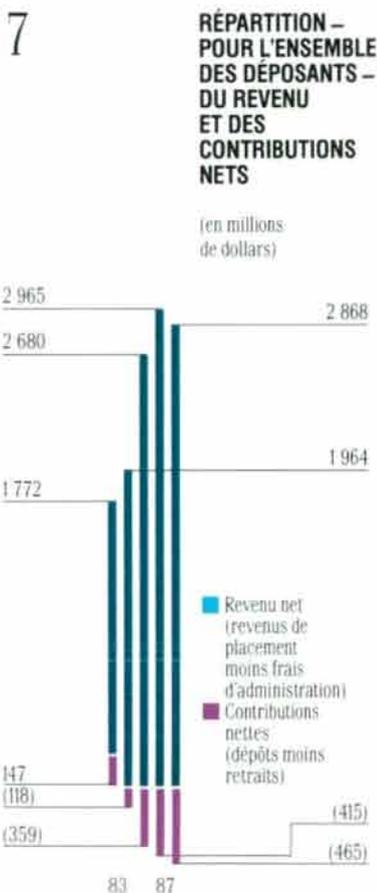
**Les employés du gouvernement et des organismes publics (RREGOP)**  
Créé en 1973, le Régime de retraite des employés du gouvernement et des organismes publics couvre le personnel

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, 6,4 milliards de dollars ont été accumulés au RREGOP, lequel représente 23% de l'ensemble de l'actif des déposants de la Caisse. Ceci en fait le deuxième déposant en importance à la Caisse. À la valeur de réalisation, il s'agit de 6,8 milliards de dollars, soit 24% de l'actif des déposants. L'actif du régime a crû de 920 millions à la valeur comptable au cours de 1987; aux revenus réinvestis s'ajoutent 233 millions de contributions. Le RREGOP est le régime qui amène le plus de contributions à la Caisse. Il 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.

## La Commission de la construction du Québec (C.C.Q.)

La Caisse 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 2,1 milliards 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, des contributions de 68 millions et des revenus de 197 millions de dollars ont permis d'augmenter l'actif du régime de 265 millions.

En 1987, une hausse du taux de cotisation des employés et des employeurs au régime de base (Fonds 311), de l'ordre de 1\$ à 1.45\$ l'heure travaillée, permettra dorénavant à la Commission d'apporter des contributions à la Caisse, renversant ainsi la tendance des retraits qui s'était installée de 1983 à 1986.



## Les maires et conseillers des municipalités et les régimes particuliers

La CARRA administre également d'autres régimes, dont ceux qui sont mentionnés en rubrique. Leur actif est investi aux fonds particuliers 304 et 303 et représente respectivement 19,6 et 28,7 millions de dollars à la valeur de réalisation.

8

**VENTILATION DE L'AVOIR  
TOTAL DES DÉPOSANTS**

au 31 décembre  
(valeur de réalisation – en pourcentage)

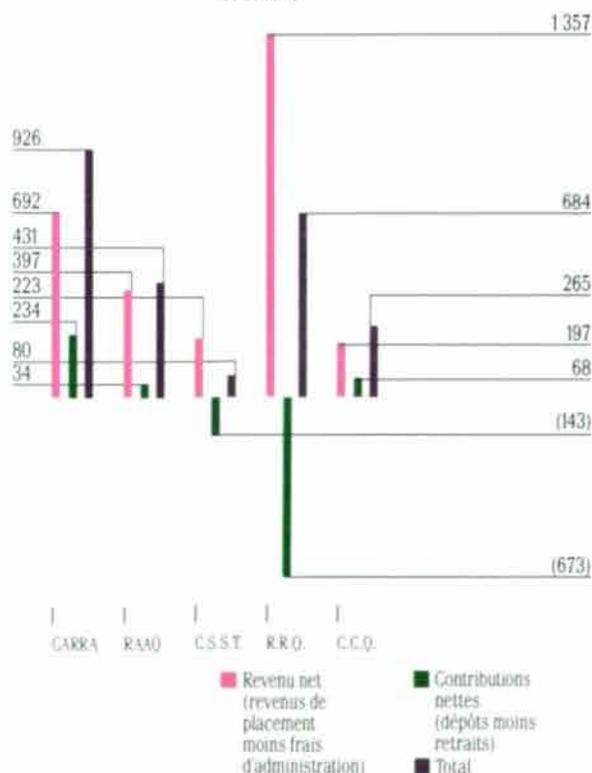
	1987	1986	1985	1984	1983
Régie des rentes du Québec	46.9	48.5	49.6	50.9	51.9
Commission administrative des régimes de retraite et d'assurances	23.9	22.7	21.7	20.3	19.5
Régie de l'assurance automobile du Québec	14.1	13.7	13.2	12.2	11.1
Commission de la santé et de la sécurité du travail	7.8	8.2	8.7	9.5	10.1
Commission de la construction du Québec et autres déposants	7.3	6.9	6.8	7.1	7.4

La Commission de la santé et de la sécurité du travail (C.S.S.T.) Depuis 1973, la C.S.S.T. confie à la Caisse 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 liés à son secteur d'activité. Au 31 décembre 1987, la C.S.S.T. avait à son actif 2.2 milliards de dollars à la valeur de réalisation, soit près de 7,8% de l'avoir des déposants. Son avoir à la valeur comptable a augmenté de 80 millions de dollars, malgré des retraits de 143 millions effectués à même ses revenus de 223 millions. Les modifications apportées au régime continuent de ralentir le rythme de croissance de ce fonds. Par contre, des hausses du taux de cotisation de 2,05 \$ à 2,50 \$ en 1987 et de 2,50 \$ à 2,75 \$ en 1988 permettront d'y remédier partiellement.

9

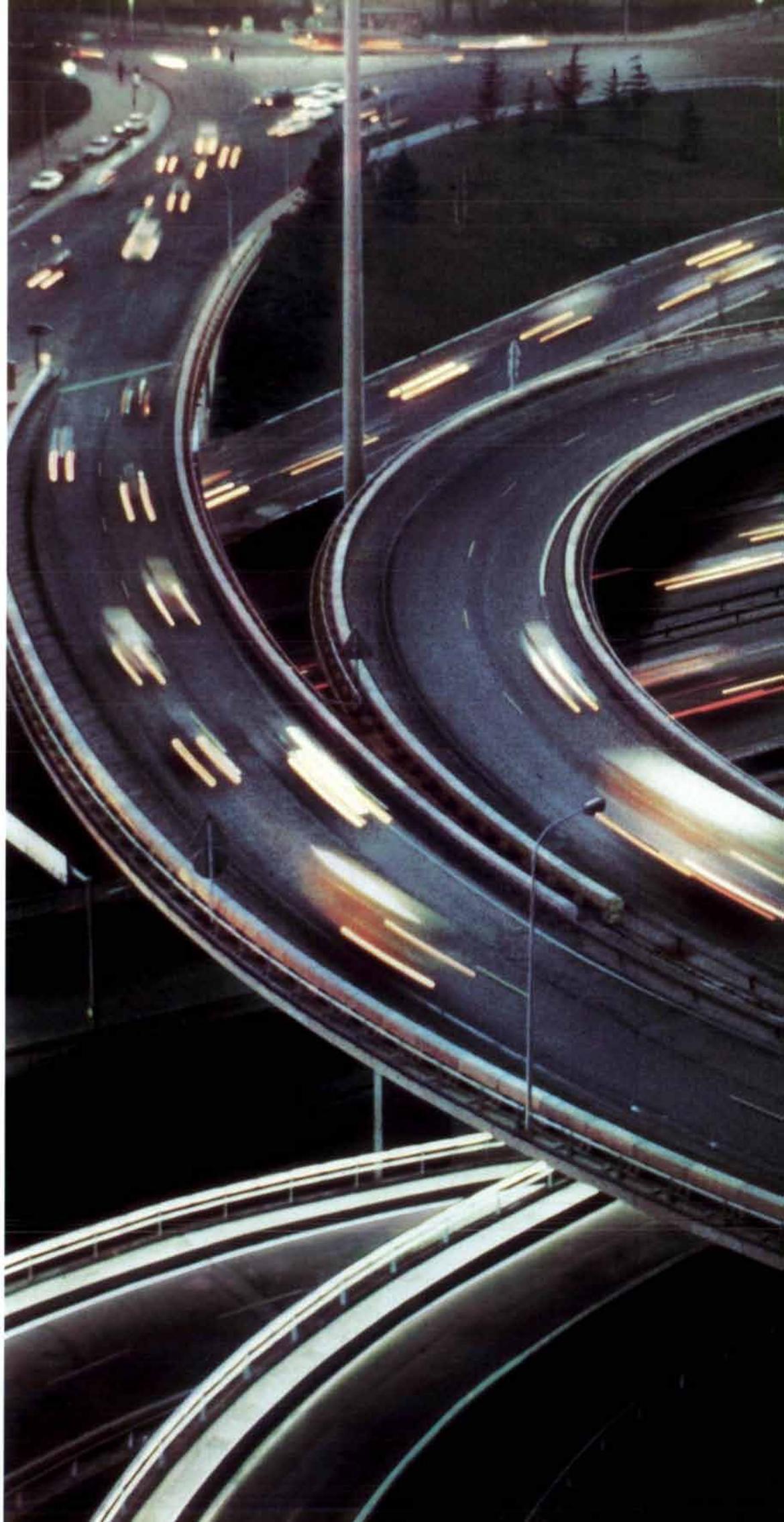
**RÉPARTITION –  
PAR DÉPOSANT –  
DU REVENU  
ET DES  
CONTRIBUTIONS  
NETS EN 1987**

(en millions  
de dollars)



Par la répartition de l'actif, la Caisse cherche à établir un juste équilibre entre les niveaux de risque de chacun des véhicules de placement sur les marchés, selon des perspectives d'investissement à court, moyen ou long terme et afin d'atteindre les objectifs que sont le rendement et la contribution à l'essor économique du milieu.

Cette répartition de l'actif est tributaire de nombreux paramètres, dont l'évolution de la conjoncture économique n'est pas le moindre.





Des rendements  
au-dessus  
de l'inflation

# RÉPARTITION DE L'ACTIF

Afin d'obtenir un rendement optimal, le gestionnaire de fonds doit prendre trois décisions majeures. La première consiste à déterminer, dans une perspective à long terme et pour chaque régime, la proportion souhaitable d'actions, d'obligations, d'hypothèques,

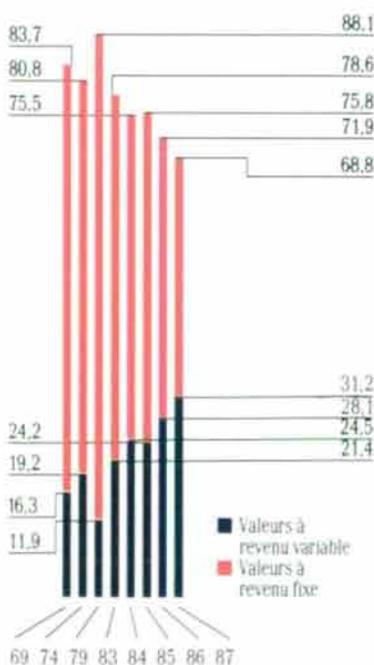
d'immeubles et autres modes d'investissement. Un tel portefeuille tient compte des particularités des régimes et de leurs besoins de liquidité, tout en respectant les objectifs de rentabilité financière et de contribution à l'essor économique du Québec. Il s'agit de la politique de placement.

La deuxième décision consiste à accroître ou à diminuer le pourcentage d'actions, d'obligations ou autres éléments d'actif selon les rendements attendus à plus court terme. On révisé périodiquement cette stratégie de placement selon l'évolution conjoncturelle prévue. La dernière étape est la gestion particulière de chacun des éléments d'actif financier, le choix des secteurs, la sélection des titres, l'établissement des échéances, etc.

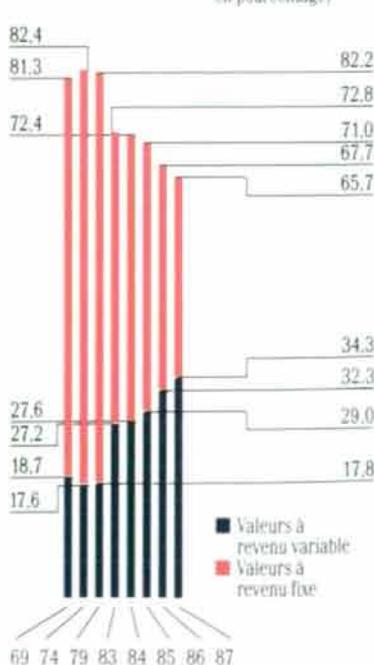
10

## ÉVOLUTION DES PLACE- MENTS DANS L'ENSEMBLE DES BIENS SOUS GESTION

au 31 décembre  
(valeur comptable -  
en pourcentage)



(valeur de  
réalisation -  
en pourcentage)



(en millions de dollars)

	1 <sup>er</sup> janvier au 16 octobre	16 octobre au 31 décembre
Obligations	1 265,9	406,1
Financements hypothécaires	364,9	179,1
Actions canadiennes	(231,3)	712,7
Participations		
petite et moyenne entreprises	40,9	15,9
grande entreprise	—	(40,0)
Actions étrangères	205,6	8,8
Investissements immobiliers	92,9	10,0

L'année 1987 illustre bien l'importance de la stratégie de placement dans la répartition des fonds entre les différents éléments de l'actif. Elle se partage facilement en deux périodes : l'avant et l'après-correction boursière du 19 octobre. On constatera au tableau 11 que les gestionnaires de titres du marché boursier canadien ont effectué des ventes nettes de plus de 230 millions de dollars durant les mois qui ont précédé cette correction. Par ailleurs, ils ont reconstruit la position du portefeuille d'actions canadiennes en injectant plus de 700 millions de dollars dans ces valeurs au cours des deux derniers mois de l'année.

De plus, au cours de la période qui a précédé le 19 octobre, la Caisse a accumulé des montants d'obligations considérables, dont les taux à la hausse paraissaient injustifiés. Elle a aussi déboursé en hypothèques le plus important montant de son histoire. Enfin, la diversification géographique des placements boursiers s'est poursuivie afin de réduire le risque global des portefeuilles.

**RENDEMENT**

Le tableau 12 présente le taux de rendement effectif obtenu pour l'ensemble de l'avoir des déposants au cours de la dernière année, puis pour la période de ralentissement du taux d'inflation de 1982 à 1987 et pour les dix dernières années.

On y retrouve également les taux de rendement pondéré par le temps pour chacun des éléments de l'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.

**RENDEMENT EFFECTIF**

La Caisse a obtenu un taux de rendement effectif de 4,7% pour l'ensemble des fonds qu'elle a administrés en 1987, soit 0,5% de plus que le taux d'inflation, malgré le contexte difficile.

## 12

### RENDEMENT

(valeur de réalisation – en pourcentage)

	Taux composé annuel moyen pour la période		
	1987	1982-1987	1978-1987
<b>Taux de rendement effectif</b>			
Ensemble de l'avoir des déposants	4,7	16,9	12,8
<b>Taux de rendement pondéré par le temps</b>			
Actif financier			
Obligations	4,2	18,8	11,8
Financements hypothécaires	9,3	15,6	11,8
Actions canadiennes	4,6	13,6	15,8
Actions étrangères	(0,5)	20,8 <sup>1</sup>	–
Investissements immobiliers	14,5	14,4 <sup>2</sup>	–
Valeurs à court terme	9,1	–	–

<sup>1</sup> Taux calculé sur la base des quatre dernières années, ce qui correspond au moment de la création du portefeuille d'actions étrangères.

<sup>2</sup> Taux calculé sur la base des trois dernières années, ce qui correspond au moment de la création du portefeuille spécialisé d'immeubles.

### RENDEMENT DES INDICES FINANCIERS

	1987	1982-1987	1978-1987
<b>Indices</b>			
M.Y.W. – obligations – moyen terme	3,89	16,15	–
M.Y.W. – hypothèques	8,73	15,28	11,91
TSE 300	5,88	12,37	16,01
C.I.P. World Stocks	10,18	24,74	20,94
M.Y.W. – effets de commerce (30 jours)	8,53	10,85	11,96

Si on examine le rendement sur de plus longues périodes, et c'est d'ailleurs une façon plus adéquate de juger la gestion d'une caisse de retraite ou d'assurance dans sa réalité, on constate qu'au cours du présent cycle de ralentissement du taux d'inflation qui dure depuis six ans, le rendement effectif s'établit à 16,9%, soit un écart positif de 11,9% par rapport au taux d'inflation moyen de 5% pour cette période. Sur dix ans, le rendement de 12,8% représente un écart positif de 5,7%.

### RENDEMENT PONDÉRÉ PAR LE TEMPS

Le portefeuille obligataire a affiché un rendement de 4,2%, soit 30 points de base de plus que le rendement de l'indice McLeod, Young, Weir (M.Y.W.) – moyen terme. Les éléments de l'actif n'ont cependant pas tous procuré des résultats supérieurs aux indices des différents marchés. En effet, le portefeuille d'actions canadiennes, quant à lui, a procuré un rendement de 4,6%, contre 5,88% pour l'indice du TSE 300. Le portefeuille d'actions étrangères aura quant à lui procuré un rendement de – 0,5%. Le rendement total cumulatif annualisé obtenu depuis la création du portefeuille, il y a quatre ans, est de 20,8%. Ce rendement est supérieur de 12,1% à celui enregistré pour le portefeuille d'actions canadiennes au cours de la même période.

Le rendement du portefeuille de titres du marché monétaire s'est pour sa part élevé à 9,12%, comparativement à 8,53% pour l'indice M.Y.W. concernant les effets de commerce à échéance de 30 jours.

Le rendement de 9,3% du portefeuille hypothécaire se compare favorablement à celui de l'indice hypothèques M.Y.W. qui s'établit pour sa part à 8,7%.

Enfin, le rendement très satisfaisant du portefeuille spécialisé d'immeubles s'établit à 14,5%.

Les secteurs publics et parapublics, que l'on pense au gouvernement, aux sociétés d'État dont Hydro-Québec, aux commissions scolaires, aux cégeps et aux universités, ainsi que les établissements de santé et les municipalités, émettent des obligations de qualité pour assurer une partie de leur financement. Les achats de la Caisse dans ces secteurs en 1987 ont dépassé le milliard de dollars. Par son action, la Caisse participe également au maintien d'un marché secondaire de qualité pour cette catégorie de placement.





Participation à  
un marché  
de qualité

## VALEURS À REVENU FIXE

### CONTEXTE DE PLACEMENT

La force de l'économie, conjuguée aux attentes inflationnistes plus prononcées tant au Canada qu'aux États-Unis, a amené des variations généralement à la hausse du loyer de l'argent au cours de l'année.

Le taux des obligations à long terme du gouvernement du Québec a enregistré une hausse de 270 points centésimaux du début de l'année jusqu'à la veille du krach boursier, passant de 9,65% au début de janvier à 12,35% à la mi-octobre. Cette hausse progressive a été suivie d'une baisse de 160 points centésimaux en l'espace de quelques jours; par la suite, les taux ont graduellement repris leur ascension pour clôturer à 11,20% en fin d'année.

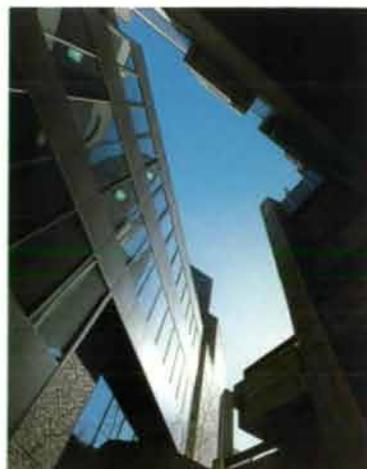
La gestion des portefeuilles obligataires nécessite toujours une grande attention à l'évolution de l'économie. Il faut reconnaître aussi que la globalisation des marchés a un impact grandissant sur les marchés obligataires canadiens. Dans ce contexte d'internationalisation, on peut s'expliquer partiellement la plus grande volatilité des marchés.

### OBLIGATIONS

Une grande partie du programme annuel d'investissement en obligations est consacrée aux émissions de haute qualité, telles celles du gouvernement du Québec et de plusieurs autres émetteurs du secteur public qui sont garanties par le gouvernement du Québec.

La Caisse participe également au maintien d'un marché secondaire de qualité pour les titres émis ou garantis par le gouvernement du Québec. Par son activité constante sur ce marché et grâce à son important portefeuille de titres de cette nature, la Caisse peut assurer la liquidité nécessaire pour satisfaire l'offre ou la demande.

La rentabilité du portefeuille obligataire est principalement fonction de la gestion globale de la durée comme mesure de risque: celle-ci se fait au moyen de titres de grande liquidité et en contrôlant l'effet de la variation des taux d'intérêt. La gestion des taux d'intérêt vise donc primordialement à établir et à maintenir, pour l'ensemble des titres à revenu fixe, le niveau désiré de risque global relié aux taux et à profiter d'occasions de marché, en vue d'optimiser le rendement.



**SOMMAIRE DE LA COMPOSITION DES PORTEFEUILLES  
OBLIGATAIRE ET HYPOTHÉCAIRE PAR TYPE D'ÉMETTEUR**

au 31 décembre 1987

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	8 507,2	48,7	11,08	9,47	5,06
Garantis par un gouvernement	2 263,4	13,0	10,19	9,73	5,06
Garantis par octroi	699,9	4,0	11,13	5,40	3,63
Municipaux et scolaires	1 146,5	6,6	11,09	5,49	3,56
Entreprises et autres	210,1	1,2	11,32	4,59	2,80
Hypothécaires	1 752,1	10,0	10,91	4,84	3,02
<b>Classés sur une base d'investissements temporaires</b>					
Émis ou garantis par un gouvernement					
Canada	1 232,1	7,1	9,94	8,95	5,09
États-Unis	1 457,2	8,3	6,94	9,07	6,83
Autres	190,4	1,1	9,75	11,12	2,68
<b>Total</b>	<b>17 458,9</b>	<b>100,0</b>	<b>10,47</b>	<b>8,51</b>	<b>4,80</b>

Le portefeuille d'obligations se compose d'une majorité de titres détenus sur une base d'investissements permanents et d'une minorité de titres acquis sur une base temporaire. La politique opérationnelle de placement prévoit la détention et la gestion active d'environ 15% des valeurs à revenu fixe sous forme de titres de très forte liquidité, afin de protéger la flexibilité du portefeuille obligataire. À cet effet, la Caisse participe notamment aux marchés obligataires canadien et américain. À la fin de l'exercice, les titres de cette nature atteignaient 16,5% des portefeuilles obligataire et hypothécaire.

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 1 milliard de dollars. Les acquisitions de nouveaux titres municipaux et garantis par octroi se sont chiffrées à 172 millions de dollars.

Au 31 décembre 1987, les titres obligataires en portefeuille avaient une valeur de réalisation de 15,7 milliards de dollars, une échéance moyenne de 8,9 ans, un coupon moyen de 10,42% et une durée modifiée de cinq ans.

Au cours de l'année, l'ensemble du portefeuille obligataire a procuré un rendement de 4,2%.

**SOMMAIRE DES ACHATS DE NOUVELLES ÉMISSIONS  
D'OBLIGATIONS DU GOUVERNEMENT  
ET DU SECTEUR PUBLIC QUÉBÉCOIS EN 1987**

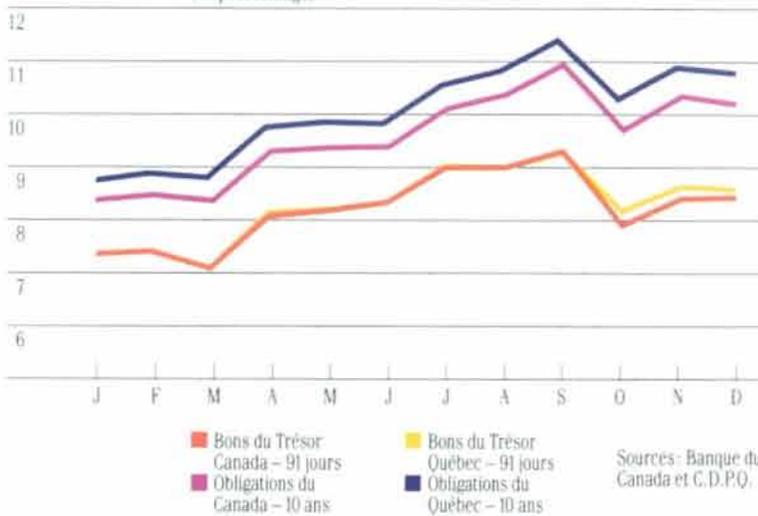
(valeur nominale - en millions de dollars)

	Montants des émissions			Achats par la Caisse sur le marché canadien	
	Marché canadien	Autres marchés	Total	Montant	(%)
<b>Gouvernement du Québec</b>					
Émission régulière	1 476,7	737,0	2 213,7		
Refinancement	-	627,9	627,9		
	1 476,7	1 364,9	2 841,6	900,0	60,95
<b>Hydro-Québec et autres sociétés d'État</b>					
Émission régulière	1 075,6	1 447,0	2 522,6		
Refinancement	427,0	415,4	842,4		
	1 502,6	1 862,4	3 365,0	100,0	6,66
<b>Municipalités et garanties par octroi</b>					
Émission régulière	1 861,7	599,6	2 461,3	172,2	9,25
<b>Total</b>	<b>4 841,0</b>	<b>3 826,9</b>	<b>8 667,9</b>	<b>1 172,2</b>	<b>24,20</b>

# PROBLÈME À RÈGLEMENT FIXE

15

**ÉVOLUTION  
DES RENDEMENTS  
EN 1987**  
(en pourcentage)



Par ailleurs, les taux hypothécaires se sont maintenus à un niveau relativement faible au premier trimestre, pour ensuite amorcer une hausse modérée tout au long des trois trimestres suivants, en demeurant à des niveaux acceptables autant pour le prêteur que le consommateur.

Ces facteurs ont contribué à une forte activité chez les prêteurs hypothécaires. Cette grande activité a été favorable aux emprunteurs en ce qui concerne les taux d'intérêt et les montants des prêts. Comme au cours des dernières années, le phénomène a été accentué par la grande disponibilité de fonds pour ce marché.

## HYPOTHÈQUES

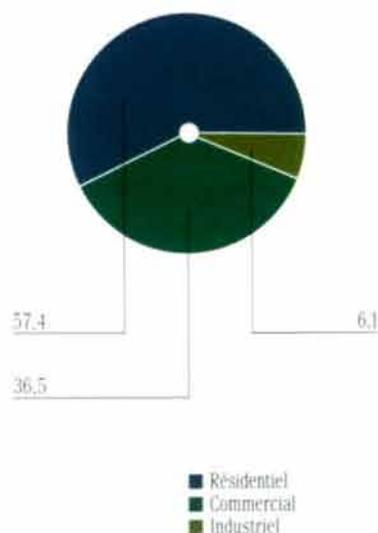
Les acheteurs de maisons, les investisseurs et les gens d'affaires, motivés par la force et la croissance de l'économie, ont soutenu une activité vigoureuse sur les marchés immobiliers tout au long de l'exercice. En 1987, le volume des ventes et la valeur des maisons ont connu des hausses substantielles. De même, les marchés immobiliers commerciaux, surtout ceux de Montréal, ont traversé une période de croissance majeure. La confiance des promoteurs a continué d'être élevée et la location de bureaux, de commerces de détail et d'espaces industriels a été des plus actives.

Devant l'incertitude quant à la variation des taux d'intérêt et le niveau élevé du marché boursier, la Caisse a décidé d'affecter un montant sans précédent aux financements hypothécaires. Par conséquent, elle a réussi une année record, ayant consenti des prêts hypothécaires pour un total de 520 millions de dollars, répartis entre les secteurs résidentiel, commercial et industriel.

16

**VENTILATION  
DES  
FINANCEMENTS  
HYPOTHÉ-  
CAIRES**

au 31 décembre 1987  
(valeur de réalisation –  
en pourcentage)



De plus, elle a continué de favoriser la réalisation de constructions nouvelles et d'assurer l'accessibilité de ses prêts dans toutes les régions du Québec. La Caisse a réalisé des financements importants au cours de l'année, tels place du Royaume à Chicoutimi, Mail Champlain à Brossard et Les Promenades de la Cathédrale à Montréal.

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

En fin d'exercice, l'ensemble des financements hypothécaires atteignait 1,75 milliard de dollars à la valeur de réalisation, soit 6% du portefeuille global, ce qui fait de la Caisse un intervenant majeur dans le commerce du prêt hypothécaire. Leur ventilation s'établissait selon les proportions suivantes: secteur résidentiel, 57,4%, secteur commercial, 36,5% et secteur industriel 6,1%.

Au 31 décembre 1987, le taux d'intérêt moyen des prêts hypothécaires s'établissait à 11%, tandis que l'échéance moyenne était de 4,8 ans. Pour l'année, l'ensemble du portefeuille hypothécaire a produit un rendement de 9,3%.

**MARCHÉ MONÉTAIRE**

Les taux d'intérêt sur le marché monétaire ont enregistré une baisse graduelle du début de l'année jusqu'au mois d'avril, se situant alors à un peu plus de 7% pour les bons du Trésor du Canada à échéance de 91 jours. Ils ont ensuite remonté progressivement sous l'effet de la politique monétaire plus restrictive de la Banque du Canada, pour atteindre 9,6% au moment de la correction boursière. Les taux ont alors chuté brusquement de 200 points centésimaux puis se sont redressés de nouveau, quoique à un rythme modéré au cours du dernier trimestre.

Le développement des activités de la Caisse sur le marché monétaire s'effectue en fonction de deux objectifs: satisfaire les besoins de trésorerie et obtenir des revenus de placement stables.

Signalons d'une part que la gestion de trésorerie répond aux mouvements des flux monétaires en appariant harmonieusement les entrées et les sorties de fonds. Avec l'aide de prévisions quotidiennes, les gestionnaires synchronisent les mouvements de fonds des différents éléments d'actif et de passif par la trésorerie, et ce dans le but d'assurer la couverture des besoins sans prendre de risque non désiré quant aux taux d'intérêt.

D'autre part, la stabilité des revenus de placement du portefeuille de valeurs à court terme est aussi un élément de la stratégie globale de placement de la Caisse. En effet, les placements sur le marché monétaire constituent des investissements avec un minimum de risque de crédit. Ils assurent en même temps un rendement stable et parfois aussi relativement avantageux, comme ce fut le cas en 1987. Ainsi, les portefeuilles se composent de titres de très haute qualité comportant un risque de crédit minimal. Les bons du Trésor du Québec et du Canada constituent près de 70% de la structure globale des portefeuilles et ne présentent pas de risque. Ils sont en outre très liquides, c'est-à-dire que l'on peut les monnayer rapidement grâce aux fréquentes émissions des gouvernements qui les mettent en circulation et aux grands volumes disponibles sur les marchés.

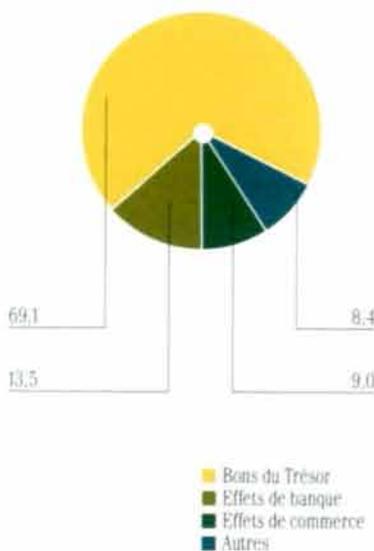
La gestion active des placements du marché monétaire permet d'accroître la rentabilité des portefeuilles. Selon les objectifs et les événements, les gestionnaires effectuent des rajustements pour modifier différents paramètres tels la liquidité, l'échéance et la composition par émetteurs.

Le rendement global des portefeuilles du marché monétaire s'est élevé à 9,12% pour 1987. Au 31 décembre 1987, le total des placements du marché monétaire atteignait 1,2 milliard de dollars à la valeur nominale et l'échéance moyenne, 93 jours.

17

### VENTILATION DES VALEURS À COURT TERME

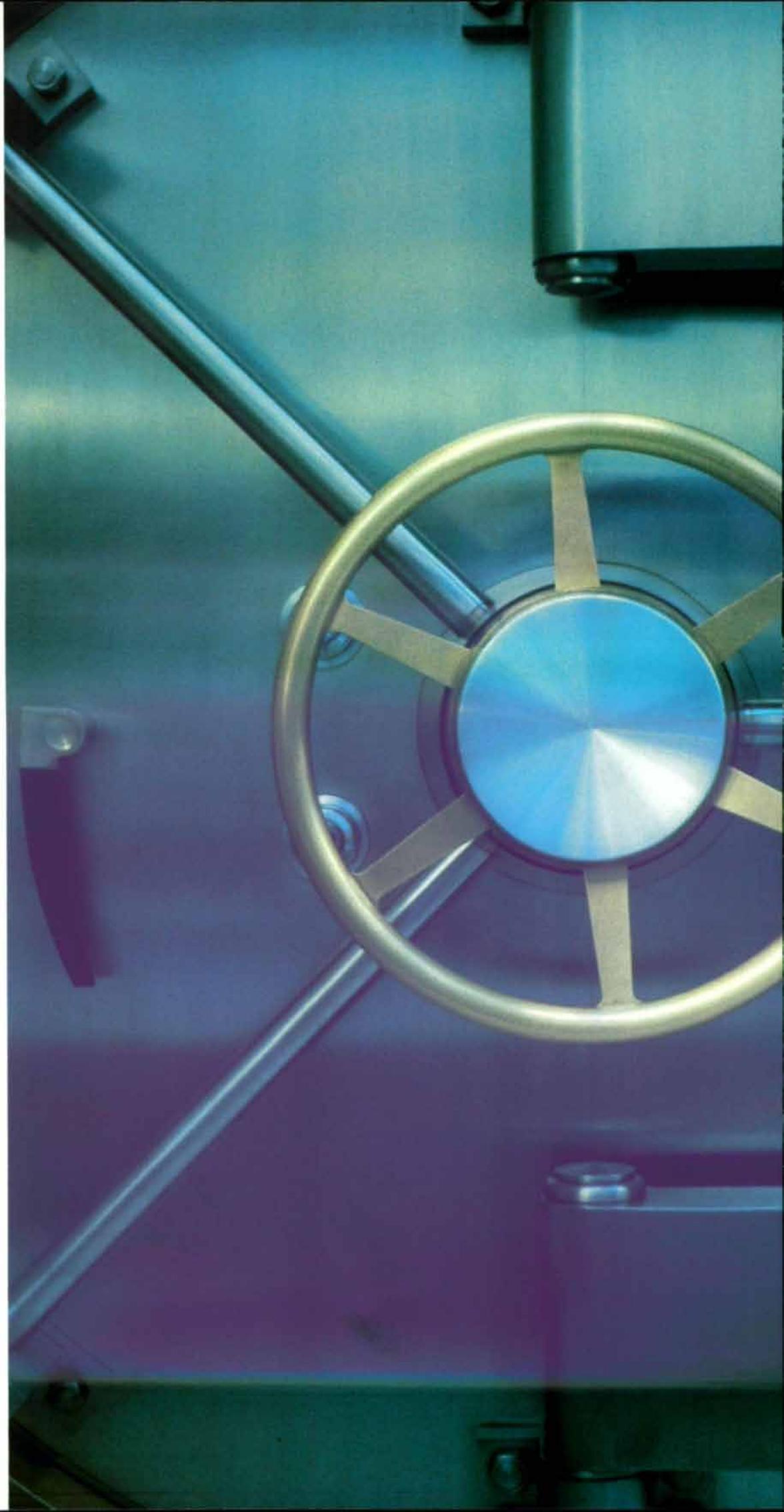
au 31 décembre 1987  
(valeur nominale -  
en pourcentage)



Au cours de l'année, la Caisse a également investi dans les titres d'émetteurs québécois et sa présence soutenue dans ce secteur témoigne de l'attrait de ces émissions.

Au chapitre des opérations de change étranger, la Caisse, en raison de l'internationalisation croissante de ses activités, prend des mesures de protection telles la couverture du risque de change à court terme. Une gestion dynamique de cette couverture lui assure, par surcroît, une prime qui s'ajoute au rendement des portefeuilles.

Les marchés boursiers ont connu des soubresauts au cours du dernier trimestre de l'année, dont le point culminant fut la sévère correction du troisième lundi d'octobre. Malgré ce contexte, le rendement global est positif et excède l'inflation. Les stratégies mises en place ont permis de limiter le risque global du portefeuille d'actions et d'en protéger le capital.



Résultats positifs  
malgré les  
soubresauts  
boursiers

## VALEURS À REVENU VARIABLE

### CONTEXTE DE PLACEMENT

Au cours de la première partie de l'exercice, les principaux marchés mondiaux ont enregistré d'excellents résultats. La baisse des taux d'intérêt à long terme en République fédérale allemande et au Japon, les attentes de profits substantiellement plus élevés et l'abondance de liquidités ont été les facteurs dominants, responsables de l'euphorie générale.

Par la suite, la hausse des taux d'intérêt et le glissement du dollar américain, liés à la lenteur de l'amélioration des déficits budgétaire et commercial américains, ainsi que les niveaux d'évaluation très élevés des principaux marchés ont provoqué une correction majeure et particulièrement brutale, marquée par la baisse du 19 octobre.

Dans ce contexte, en monnaie locale, la Bourse de Tokyo a démontré les meilleurs résultats, suivie par les Bourses nord-américaines qui ont réussi malgré tout à terminer l'année en affichant des résultats légèrement supérieurs à ceux de la fin de l'année précédente.

Sur le marché canadien, les composantes cycliques se sont particulièrement bien comportées, poussées par l'augmentation des prix de l'or, de la plupart des autres métaux et des produits forestiers et, d'une façon générale, par l'amélioration de la rentabilité du secteur manufacturier. Par contre, le secteur de la consommation a souffert du renforcement de la concurrence et de l'essoufflement du consommateur et le secteur financier, de la persistance des problèmes liés aux prêts aux pays en voie de développement.

### RENDEMENT

Le portefeuille d'actions canadiennes de la Caisse a enregistré un rendement de 4,6% en 1987, incluant les dividendes.

Depuis le début du présent cycle économique et boursier, soit pour les six dernières années, les investissements en actions canadiennes ont procuré un rendement total annualisé de 13,6%.

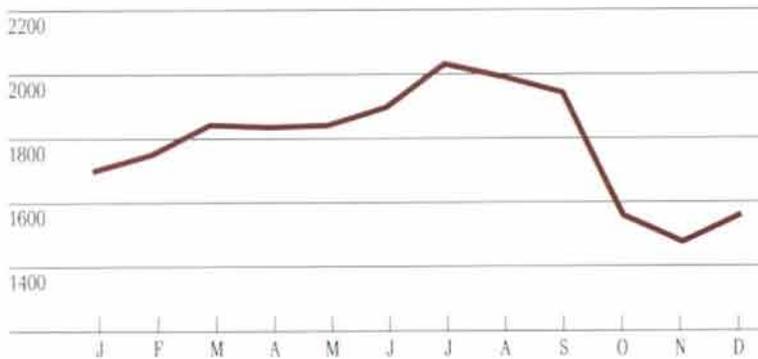
## 18

### INDICES BOURSISERS

(croissance en pourcentage)

Indices	Lieu	1987	1982-1987
XXM	Montréal	3,35	68,16
TSE 300	Toronto	3,06	61,71
Standard & Poors' 500	États-Unis	2,03	101,62
CommerzBank	Allemagne	(36,49)	92,49
F.T. Industrials 100	Angleterre	2,01	150,28
Nikkei Dow Jones	Japon	14,58	180,71

En monnaies locales, exclusion faite des dividendes.



XXM: Montréal

Le portefeuille d'actions étrangères a affiché, quant à lui, un rendement global de  $-0,5\%$  en 1987. Ce rendement est principalement attribuable à la stratégie conservatrice et prudente observée par les gestionnaires et mandataires, dont l'une des caractéristiques a été une sous-pondération des investissements au Japon.

#### ACTIONS CANADIENNES

La valeur de réalisation du portefeuille d'actions canadiennes de la Caisse s'établissait à 7 959 millions de dollars à la fin de 1987, soit une augmentation de quelque 507 millions par rapport à la fin de 1986.

La gestion de ce portefeuille emprunte plusieurs modes, chacun ayant ses objectifs et caractéristiques propres et contribuant, dans l'ensemble, à la réalisation des objectifs de rendement financier optimal et d'appui à l'essor économique du Québec.

À la fin de l'exercice, les actions régulièrement transigées en Bourse, représentant 80% du total des actions canadiennes en portefeuille, étaient regroupées sous trois modes de gestion: le premier, axé sur le choix de secteurs en fonction de l'évolution du cycle boursier (4 792 M\$), le deuxième, axé

sur le choix de titres dans chacun des secteurs boursiers (1 035 M\$) et le troisième, portant sur des titres de grande liquidité, axé sur une exécution efficace des changements dans la répartition de l'actif (518 M\$). Le solde, soit 20% du total, représentait l'ensemble des placements sous forme de participations dans les entreprises.

Globalement, la structure du portefeuille a évolué dans un sens de plus en plus défensif, ce qui a permis de faire face à la correction d'octobre sans toutefois atteindre le rendement du marché pour l'ensemble de l'année.

### PLACEMENTS PRIVÉS ET PARTICIPATIONS

Les placements sous forme de participations favorisent le développement d'entreprises québécoises ou d'entreprises canadiennes qui oeuvrent au Québec et sont chefs de file dans leur secteur ou en voie de le devenir. Il s'agit de placements substantiels n'excédant pas 30% du capital-actions ordinaire émis par chaque société et qui supposent une association étroite à la direction et aux principaux actionnaires. La Caisse y obtient généralement une représentation au conseil d'administration proportionnelle à son investissement.

Malgré un marché particulièrement volatile, la gestion du portefeuille de placements dans la grande entreprise a amené, au cours de l'exercice, des investissements de 220 millions de dollars dans douze entreprises et des ventes de placements de 200 millions de dollars. La Caisse s'est associée à ses partenaires pour leur permettre de financer leur expansion et leurs acquisitions en souscrivant du capital additionnel. Signalons entre autres CDC Sciences de la Vie, Memotec Data et Sceptre Resources. Elle a de plus profité de la force des marchés d'avant la correction boursière pour réduire ses participations parvenues à maturité.

Au 31 décembre 1987, la valeur de réalisation du portefeuille de placements dans la grande entreprise totalisait 1 470 millions de dollars. Ces placements visaient 31 entreprises, réparties dans dix des quatorze secteurs boursiers.

Depuis la fin de l'année, la Caisse a choisi d'ajouter, à ses placements sous forme de participations dans la grande entreprise, un volet de financement privé visant de véritables placements faits sur mesure pour les entreprises commerciales canadiennes. Cet ajout permettra d'assurer une meilleure diversification du portefeuille et de réaliser, à moyen et à long termes, un rendement financier supérieur à celui du marché.

### MOYENNE ENTREPRISE

En 1987, l'un des faits marquants pour les petites et moyennes entreprises du Québec aura certes été leur grande difficulté d'accès à l'une des principales sources de capitaux des dernières années, soit le financement public en vertu du Régime d'épargne-actions du Québec (RÉAQ), et ce en dépit du contexte économique général toujours favorable à de nouveaux investissements. Ainsi, bon nombre d'entreprises désirant réaliser un projet d'expansion ou d'acquisition important ont dû faire appel à d'autres sources de capitaux pour achever leur programme de financement.

Depuis 1981, la Caisse est active au chapitre du financement par voie de capital-actions et de débetures auprès de la moyenne entreprise québécoise rentable et présentant des perspectives de croissance soutenue. Avec une solution alternative des plus intéressantes au financement public, la Caisse a plus que jamais joué son rôle d'appui en 1987, en réalisant des placements de l'ordre de 81 millions de dollars dans quarante entreprises du Québec, dont quinze en région.

De ce nombre, 24 financements privés, pour une somme de 73 millions de dollars, ont été réalisés sur un total de 34 financements offerts. De ce total, deux financements, pour un montant de 3 millions de dollars, faisaient toujours l'objet de négociations au 31 décembre 1987. De plus, la Caisse a affecté 8 millions de dollars à l'achat d'actions de seize moyennes entreprises inscrites en Bourse, en plus de participer aux deux premières émissions RÉAQ réalisées après le 19 octobre, soit celles de Groupe Goyette, de Saint-Hyacinthe, et d'Industries Cover, de Québec.

En effet, le contexte boursier en général et plus particulièrement celui des titres de moyennes entreprises inscrites en vertu du RÉAQ a offert, au cours des derniers mois de 1987, des occasions de placement intéressantes pour une institution comme la Caisse qui investit dans une perspective à moyen et à long termes.

Les projets de financement auxquels la Caisse a participé ont amené plus de 273 millions de dollars d'investissements de la part des entreprises-partenaires. Il y a lieu de signaler à cet effet notre participation dans la Financière Entraide-Coopérants, qui a permis de réunir deux intervenants financiers majeurs dans toutes les régions du Québec.

Les rachats, de même que les remboursements de financements à terme, ont totalisé 9 millions de dollars. Par ailleurs, quatre investissements qui avaient une valeur de réalisation de 57 millions de dollars au 31 décembre 1986 ont été virés au portefeuille de placements dans la grande entreprise.

En fin d'exercice, la valeur de réalisation du portefeuille de placements dans la petite et moyenne entreprises atteignait 195 millions de dollars et ces placements comportaient 31 prêts à terme, pour des engagements de 52 millions de dollars, ainsi que 67 financements par voie de capital-actions ou de débetures convertibles, pour une somme de 143 millions de dollars. Les engagements non déboursés totalisaient 15 millions de dollars.

## ACTIONS ÉTRANGÈRES

Le développement du commerce mondial a conduit à une globalisation du marché des biens et services. Depuis plusieurs années, les politiques macro-économiques divergentes au niveau mondial ont amené des surplus budgétaires dans certaines régions et des déficits dans d'autres, occasionnant d'importantes variations des taux de change et d'intérêt et des mouvements massifs de capitaux d'un pays à l'autre. Ce phénomène, accéléré par le développement des télécommunications qui rend les opérations de plus en plus rapides et fréquentes, mène les marchés financiers à une intégration de plus en plus grande.



Dans ce contexte, la Caisse a commencé, il y a quelques années, à investir dans les actions étrangères. Il s'agit d'une politique à long terme. L'objectif est double : obtenir un rendement optimal, par rapport au risque, en diversifiant les sources de rendement et profiter d'une perspective internationale pour développer une synergie avec la gestion des placements en actions canadiennes. L'évolution des placements en actions étrangères témoigne de cette orientation. À la fin de 1987, ces placements représentaient 1 228 millions de dollars canadiens à la valeur de réalisation, comparativement à 1 022 millions, à 410 millions et à 148 millions à la fin des trois années précédentes.

Confiée en majeure partie à des mandataires, la gestion du portefeuille d'actions étrangères n'a pas procuré les résultats escomptés, le rendement

annuel étant nettement inférieur à celui de l'indice de référence. Au cours de l'année, le rôle des mandataires a donc fait l'objet d'une révision, avec le résultat, entre autres, que la Caisse a mis sur pied une équipe interne pour gérer une grande partie de son portefeuille d'actions américaines.



À la fin de l'exercice, ce portefeuille d'actions américaines, géré à l'interne, atteignait 256 millions de dollars à la valeur de réalisation et procurait un rendement supérieur à celui de l'indice de marché correspondant. À cause de sa forte corrélation avec le marché canadien et de la très grande liquidité de ses titres, le marché américain, qui occupe une large part dans la gestion de nos investissements étrangers, est aussi

utilisé dans le cadre de la gestion des actions canadiennes pour obtenir une meilleure exécution des stratégies de répartition de l'actif et profiter d'occasions qu'offre l'intégration poussée des marchés canadien et américain. Une portion du portefeuille d'actions américaines géré à l'interne, soit 122 millions de dollars à la valeur de réalisation, est ainsi associée à la gestion du portefeuille d'actions canadiennes plutôt qu'à celle du portefeuille d'actions étrangères.

Au 31 décembre 1987, la répartition géographique du portefeuille d'actions étrangères, exclusion faite du portefeuille américain de 122 millions de dollars, était la suivante : 39,3% aux États-Unis, 30,7% en Asie et 30% en Europe.

Le portefeuille d'actions étrangères comprend aussi des participations qui permettent des associations à long terme avec des entreprises étrangères qui s'installent au Québec ou y prennent de l'expansion et des sociétés québécoises qui font de même à l'extérieur du Canada.

En 1987, les participations internationales conclues par la Caisse incluaient des investissements dans des sociétés telles IN-COM, Pallas Group S.A., ainsi qu'un fonds de capital de risque asiatique.

## IMMEUBLES

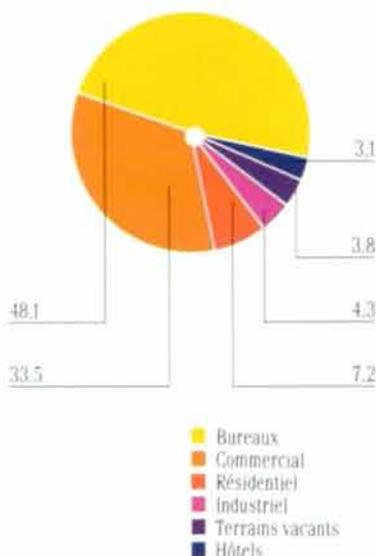
Le portefeuille immobilier de la Caisse a connu une progression de 25,8% en 1987. Les éléments d'actif immobilier se chiffraient à 529 millions de dollars au 31 décembre 1987, par rapport à 420 millions l'année précédente, et avaient une valeur de réalisation de 671 millions. Le rendement de ce portefeuille s'établissait à 14,5%, dont 8,01% en termes de rendement courant et 6,49% en termes de plus-value.

La diversification sectorielle des placements s'est accentuée en 1987 avec l'achat d'immeubles résidentiels et commerciaux et la vente d'un immeuble à bureaux du centre-ville de Montréal. Au 31 décembre 1987, la ventilation du portefeuille à la valeur de réalisation était la suivante : bureaux, 48,1%, commercial, 33,5%, résidentiel, 7,2%, industriel, 4,3%, hôtels, 3,1% et terrains vacants, 3,8%.

21

**VENTILATION DES INVESTISSEMENTS IMMOBILIERS**

au 31 décembre 1987  
(valeur de réalisation – en pourcentage)



Par ailleurs, la Caisse a accru sa présence en région en faisant l'acquisition d'un important complexe résidentiel à Québec et de participations dans des centres commerciaux à Magog, à Lac-Mégantic et à Roberval. Une entente de principe conduira aussi à l'acquisition de quatre centres commerciaux importants au Saguenay, au Lac-Saint-Jean et dans le Bas-Saint-Laurent avec la Société Westcliff, Les Coopérants et la Société Immobilière Trans-Québec. De plus, le portefeuille immobilier a pris une nouvelle dimension par une participation dans la société Cadillac Fairview. Cet investissement de 65 millions de dollars assure une diversification sur les marchés canadien et américain.

La Caisse a maintenu son intérêt pour le développement immobilier avec des partenaires-promoteurs; elle s'est associée à des sociétés paramunicipales de Montréal et à la société Devencore dans l'acquisition du quadrilatère formé par les rues Saint-Jacques, Saint-Antoine, Saint-Pierre et McGill ainsi que dans la promotion du Centre de commerce mondial de Montréal, un projet de plus de 100 millions de dollars.

Notons que la caisse de retraite du Mouvement Desjardins s'est jointe aux autres partenaires de la Caisse dans la Société Immobilière Trans-Québec.

Celle-ci a connu une croissance soutenue et a acquis, pour le compte d'un fonds immobilier dont elle assure la gestion, des immeubles industriels à Québec et à Montréal en plus de participations dans des centres commerciaux régionaux. La Société axe son développement sur son rôle de gestionnaire spécialisé et de haute qualité. Le parc immobilier qu'elle gère dépasse maintenant les 600 millions de dollars en valeur.

Au 31 décembre 1987, la valeur de réalisation des immeubles dans lesquels la Caisse détenait une participation dépassait le milliard de dollars, confirmée par une évaluation externe et scientifique qui s'inscrit dans le cadre de sa politique d'obtenir une juste évaluation de ses investissements immobiliers.

**Des ressources  
humaines  
qualifiées  
et expérimentées**

## FRAIS D'ADMINISTRATION

Les frais d'administration de la Caisse se sont élevés à 17,4 millions de dollars et ont été répartis entre les divers fonds en fonction de la valeur de réalisation des placements. Les traitements et avantages sociaux sont demeurés la composante principale des frais annuels, comptant pour 51,7%. Les autres éléments de dépense ont été le loyer, correspondant à 11,7%, les services professionnels, 11,5%, l'amortissement des immobilisations, 7,1% et les autres frais, 18%. De plus, les frais découlant directement de la gestion des placements pour des services fournis par d'autres institutions financières ont été imputés aux revenus de placement des fonds comme suit: 3,4 millions au fonds général et 2,6 millions aux fonds particuliers.

## RESSOURCES HUMAINES

Malgré la fébrilité des marchés financiers et la pression que ces derniers ont pu exercer sur l'ensemble des ressources humaines, la Caisse a poursuivi avec succès ses efforts en vue de se doter des ressources qualifiées et expérimentées nécessaires à la réalisation de ses nombreux programmes de placement.

Tous ces efforts, conjugués aux activités de formation du personnel, ont accru la qualité de l'équipe. Les gestionnaires de fonds et les spécialistes du placement ont une expérience de marché de plus de dix ans, ce qui est enviable si on tient compte de la moyenne des entreprises oeuvrant dans ce domaine d'activité, et ce malgré un important taux de rotation de personnel. L'ensemble du personnel professionnel et cadre de la Caisse a pour sa part une expérience globale de travail de plus de douze ans, dont la moitié a été acquise au sein de notre institution.

## PROTECTION DE LA SANTÉ

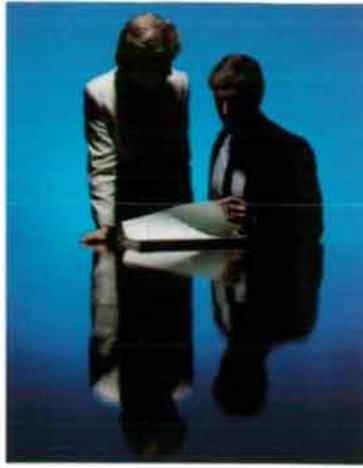
L'exercice 1987 marque aussi l'entrée en vigueur de la **Loi sur la protection des non-fumeurs dans certains lieux publics**. La mise en application des mesures prévues par cette loi se fait graduellement.

## SYSTÈMES D'INFORMATION

Au cours de l'exercice, la Caisse a continué d'améliorer la qualité des services offerts en matière de systèmes d'information.

Le plan de conversion de tous les systèmes et de toute l'information a occupé une place majeure à la suite du changement de l'ordinateur central. Par ailleurs, l'implantation par phases du nouveau système d'information pour les marchés boursiers a été amorcée.

La Caisse a également poursuivi son programme d'acquisition de micro-ordinateurs afin de doter le personnel d'outils de travail efficaces. Un plan de formation a été élaboré à cet effet pour lui permettre de bien maîtriser les équipements et d'utiliser les logiciels adéquatement.



Presque tous les employés de la Caisse utilisent maintenant des équipements bureautiques leur permettant de saisir, de traiter, d'interroger ou d'exploiter les informations auxquelles ils ont accès. Ces équipements fonctionnent en mode autonome ou centralisé.

Un plan de sécurité et de relève en cas d'urgence ou de désastre a également été mis en oeuvre. La première partie de ce plan est complétée et les étapes subséquentes se poursuivent pour assurer une meilleure protection de tous les systèmes d'information.

#### COMMUNICATIONS

En 1987, la Caisse s'est dotée de nouveaux outils de promotion – brochure institutionnelle, vidéo, stand d'exposition – afin d'appuyer ses activités de communication tant institutionnelles que de marketing. Elle a poursuivi par ailleurs sa politique de communication visant à fournir plus d'information que la majorité des entreprises de son secteur, tout en respectant le caractère privé des négociations propre à la conclusion de transactions financières.

Elle a également intensifié ses activités d'information auprès des moyennes entreprises: publication d'un bulletin trimestriel, diverses rencontres d'affaires, association à des colloques ou à des journées portant sur le financement d'entreprise et entrevues accordées aux médias. Elle a aussi continué ses rencontres «Entre partenaires», qui réunissent trois ou quatre fois l'an les principaux gestionnaires des entreprises dans lesquelles elle investit, afin de discuter, entre autres, de planification stratégique et d'évolution de l'économie.

La Caisse a accordé une fois encore son appui au plus important salon nord-américain de l'épargne et du placement et a contribué à la tenue de Réseau, le premier congrès mondial des entreprises à forte croissance qui a rassemblé, à Montréal, plus de 900 congressistes en provenance d'une cinquantaine de pays.

La Caisse publie toujours l'analyse des tendances et des prévisions de l'évolution de l'économie préparée par ses économistes. La revue **Cycles et tendances** connaît une popularité sans cesse croissante; paraissant deux fois l'an, en juin et en décembre, elle est disponible sur demande.

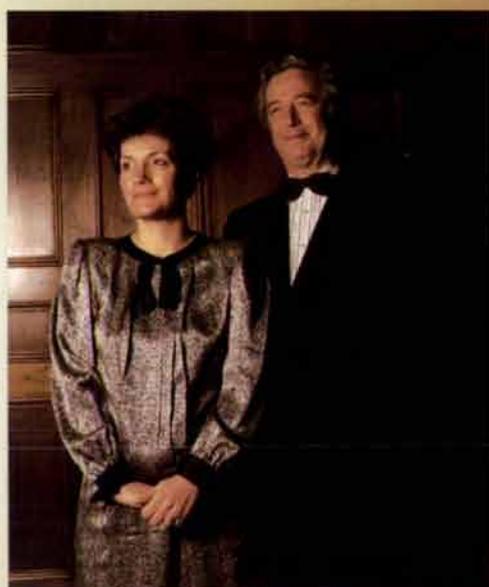
Le Conseil d'administration de la Caisse est représentatif de l'échiquier socio-économique; on y retrouve des représentants des milieux patronal, syndical, coopératif et de la fonction publique.

Dans l'ordre habituel, Claude Séguin, Gaston Pelletier, Benoît Morin, Jean Campeau, Claude Legault, Louis Laberge et Marcel Côté...



Gisèle Desrochers, le juge Richard Beaulieu...

Claude Béland et Pierre Péladeau.



## MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

**Jean Campeau**  
Président du Conseil d'administration  
et Directeur général

**Claude Legault**  
Président  
Régie des rentes du Québec

**Le juge Richard Beaulieu**  
Président  
Commission municipale du Québec

**Claude Béland**  
Président  
La Confédération des caisses populaires  
et d'économie Desjardins du Québec

**Marcel Côté**  
Associé  
SECOR

**Gisèle Desrochers**  
Sous-ministre adjointe  
Ministère du Loisir, de la Chasse et de la Pêche

**Louis Laberge**  
Président  
Fédération des travailleurs du Québec

**Benoît Morin**  
Secrétaire général et greffier du Conseil exécutif

**Pierre Péladeau**  
Président  
Quebecor Inc.

**Gaston Pelletier**  
Vice-président  
Corporation financière du Saint-Laurent

**Claude Séguin**  
Sous-ministre des Finances

## MEMBRES DE LA HAUTE DIRECTION

Président et Directeur général

**Jean Campeau**

Premiers vice-présidents:

**Claude Ferland**  
Placements à revenu fixe

**Michel Grignon**  
Placements à revenu variable

**Michel Nadeau**  
Planification et relations avec les déposants

**Jean-Claude Scraire**  
Affaires juridiques et institutionnelles  
et placements immeubles

**Jean Trudel**  
Administration et contrôle

Secrétaire  
**Marcel Camu**

## PERSONNEL DE DIRECTION ET GESTIONNAIRES

**Alain Auclair**  
Ressources humaines

**Yves Benoit**  
Administration et ressources informatiques

**Normand Bernier**  
Relations avec les entreprises  
– secteur international

**Pierre Bouvier**  
Portefeuille obligataire

**Jean-Claude Cyr**  
Placements immeubles

**Serge Desjardins**  
Vérification interne

**Réal Desrochers**  
Placements-participations internationales

**André Duchesne**  
Placements marché monétaire

**Pierre Fortier**  
Placements-participations – grande entreprise

**Philippe Gabelier**  
Communications

**Lucien Goulet**  
Placements hypothécaires – Québec

**Claude L. Langevin**  
Placements marchés boursiers canadiens

**Frédéric Lecoq**  
Placements marchés boursiers canadiens

**Richard Lesage**  
Études économiques

**Gody Lienhard**  
Service des titres

**Normand Loiselle**  
Ressources matérielles

**Yves Moquin**  
Répartition de l'actif

**Walter Murkens**  
Relations avec les déposants

**Serge Piquette**  
Placements hypothécaires

**Normand Provost**  
Placements – petite et moyenne entreprises

**Adel Sarwat**  
Placements marchés boursiers internationaux

**Alain Tessier**  
Ressources comptables

# ÉTATS FINANCIERS SOMMAIRES CUMULÉS

## BILAN

	au 31 décembre 1987 (en millions de dollars)	1987	1986
<b>ACTIF</b>			
Placements			
Obligations		15 627 \$	14 724 \$
Actions et valeurs convertibles		7 957	6 543
Financements hypothécaires		1 714	1 467
Investissements immobiliers		491	454
Valeurs à court terme		1 173	1 405
		26 962	24 593
Autres éléments d'actif		497	480
		<b>27 459 \$</b>	<b>25 073 \$</b>
<b>PASSIF</b>			
		115 \$	132 \$
<b>AVOIR DES DÉPOSANTS</b>			
Fonds général		16 774	15 643
Fonds particuliers		10 570	9 298
		27 344	24 941
		<b>27 459 \$</b>	<b>25 073 \$</b>

## RÉSULTATS

	de l'année terminée le 31 décembre 1987 (en millions de dollars)	1987	1986
<b>REVENUS</b>			
Revenus de placements		2 271 \$	2 189 \$
Gains et pertes à la vente de placements		613	790
Autres revenus		1	1
		2 885	2 980
<b>DÉPENSES</b>			
Frais d'administration		17	15
<b>REVENU NET DES DÉPOSANTS</b>		<b>2 868</b>	<b>2 965</b>
<b>ALLOCATION DES REVENUS</b>			
Intérêts sur dépôts à vue et à terme		16	13
Revenu net attribué aux détenteurs de dépôts à participation		2 852 \$	2 952 \$

Note: Les états financiers cumulés se trouvent dans le cahier ÉTATS FINANCIERS ET STATISTIQUES FINANCIÈRES du rapport de gestion 1987.

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

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 - 1988  
Bibliothèque nationale du Québec  
ISBN 2-550-18408-4  
ISSN 0835-2143

Design et production:  
Belanger, Legault Designers Ltée

CAISSE  
DE DÉPÔT  
ET PLACEMENT  
DU QUÉBEC

1981, AVENUE MCGILL COLLEGE  
MONTRÉAL (QUÉBEC) H3A 3C7  
(514) 842-3261 TÉLEX : 055-61874