



RAPPORT D'ACTIVITÉS

Le rendement demeure notre première préoccupation. Notre capacité de grandir et de bâtir prend sa source, son inspiration, dans l'action et la volonté de ceux et celles, d'ici et d'ailleurs, qui font le Québec au quotidien. Ensemble nous pouvons faire encore plus et mieux.

1995

Note au lecteur

Les symboles M et G, utilisés dans le présent rapport, désignent respectivement les millions et les milliards, tel que le recommande le Bureau de normalisation du Québec. Par exemple « 2 M\$ » se lit « deux millions de dollars » et « 16 G\$ », « seize milliards de dollars ».

Avant-propos

- 2 Évolution financière sommaire depuis 1966
- 2 Évolution de l'actif net depuis 1966
- 3 Rétrospective financière et rendements
- 4 Profil

Contenu rédactionnel

- 5 Message du Président du conseil d'administration et Directeur général
- 8 Bilan économique
- 11 Revue des marchés financiers
- 12 Gestion de l'actif et Rendements
- 18 Activités de placement
- 19 Grands marchés
- 28 Groupe Participations Caisse
- 33 Groupe immobilier Caisse
- 37 Marchés en émergence
- 38 Gestion des comptes des déposants
- 44 Activités administratives et institutionnelles
- 49 Conseil d'administration et direction de la Caisse
- 51 Information administrative - Groupe immobilier Caisse
- 52 Information administrative - Groupe Participations Caisse

États financiers

Tableaux et graphiques

- 9 Création d'emplois au Québec
- 10 Croissance du PIB réel
- 13 Évolution des placements dans l'actif net depuis 1966
- 13 Répartition de l'actif
- 14 Évolution des placements à l'étranger
- 16 Rendements de la Caisse
- 17 Indices de rendement
- 19 Achats de nouvelles émissions d'obligations du Gouvernement du Québec et du secteur public québécois en 1995
- 20 Sommaire du portefeuille obligataire
- 21 Évolution des écarts de rendement des obligations à échéance de dix ans
- 22 Valeurs à court terme
- 22 Évolution des taux de rendement des bons du Trésor en 1995
- 23 Évolution du dollar canadien en 1995
- 25 Rendement mensuel de trois indices boursiers canadiens en 1995
- 27 Actions étrangères
- 28 Évolution des participations
- 29 Ventilation géographique des participations
- 29 Ventilation des participations par montant
- 31 Ventilation des participations par filiale
- 33 Ventilation des biens immobiliers
- 34 Portefeuille du Groupe immobilier Caisse
- 36 Ventilation des financements hypothécaires
- 40 Déposants
- 41 Ventilation de l'avoir des déposants
- 41 Évolution de l'avoir des déposants
- 42 Valeur ajoutée aux fonds des déposants depuis 1966
- 43 Mouvements des liquidités des déposants en 1995
- 48 Rendements de la Caisse 1966-1995

1996

ÉVOLUTION FINANCIÈRE SOMMAIRE DEPUIS 1966

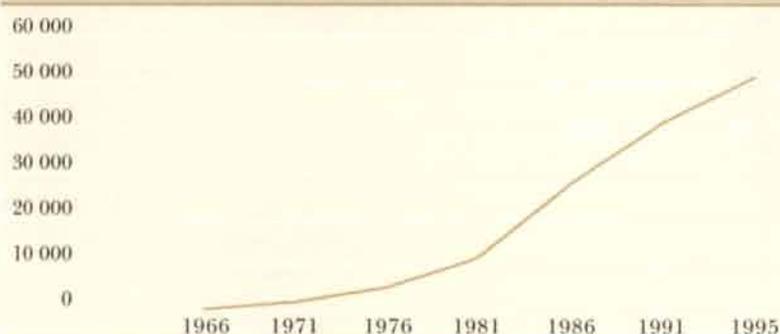
	1995	1991	1986	1981	1976	1971	1966
	(en millions de dollars)						
ACTIF NET							
Placements au coût							
Obligations	22 660	18 502	14 724	9 670	3 732	1 303	153
Actions et valeurs convertibles	16 126	13 480	6 542	2 317	824	296	-
Financements hypothécaires	1 642	2 020	1 506	1 104	371	84	-
Biens immobiliers - net ¹	2 673	1 799	348	55	25	32	-
Valeurs à court terme	3 067	1 811	1 401	493	272	29	28
Total des placements - net	46 168	37 612	24 521	13 639	5 224	1 744	181
Autres éléments d'actif et de passif	158	415	420	(68)	14	10	2
Total de l'actif net au coût	46 326	38 027	24 941	13 571	5 238	1 754	183
Excédent de la valeur marchande des placements sur le coût	4 859	3 026	3 007	(2 171)	(111)	16	(4)
AVOIR DES DÉPOSANTS	51 185	41 053	27 948	11 400	5 127	1 770	179

¹ réduit des emprunts bancaires et hypothécaires ainsi que de la part des actionnaires sans contrôle

1996

ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET
DEPUIS 1966

valeur marchande - en millions de dollars



RÉTROSPECTIVE FINANCIÈRE ET RENDEMENTS

	1995	1994	1993	1992	1991
	(en millions de dollars)				
ACTIF NET					
Placements au coût					
Obligations	22 660	21 948	20 689	19 200	18 502
Actions et valeurs convertibles	16 126	15 504	14 179	14 286	13 480
Financements hypothécaires	1 642	1 874	1 847	1 966	2 020
Biens immobiliers - net ¹	2 673	2 412	2 094	1 823	1 799
Valeurs à court terme	3 067	1 796	2 778	1 984	1 811
Total des placements - net	46 168	43 534	41 587	39 259	37 612
Autres éléments d'actif et de passif	158	333	560	286	415
Total de l'actif net au coût	46 326	43 867	42 147	39 545	38 027
Excédent de la valeur marchande des placements sur le coût					
	4 859	993	4 970	1 762	3 026
Total de l'actif net à la valeur marchande	51 185	44 860	47 117	41 307	41 053
AVOIR DES DÉPOSANTS					
Commission administrative des régimes de retraite et d'assurances - RREGOP					
	19 502	16 046	15 917	12 895	11 973
Régie des rentes du Québec	15 361	14 409	16 401	15 201	15 887
Société de l'assurance automobile du Québec	4 974	4 692	5 710	5 328	5 393
Commission de la santé et de la sécurité du travail	4 962	4 219	4 315	3 835	3 986
Commission de la construction du Québec	4 943	4 264	4 360	3 753	3 564
Fonds d'amortissement des régimes de retraite gouvernementaux					
	939	803	-	-	-
Autres déposants	504	427	414	295	250
Total de l'avoir des déposants	51 185	44 860	47 117	41 307	41 053
REVENU NET DES DÉPOSANTS					
Revenu net de placement	2 867	2 717	2 631	2 693	2 839
Gains et pertes cumulés à la vente de placements					
	1 212	166	1 358	576	834
Revenu net cumulé	4 079	2 883	3 989	3 269	3 673
Plus-value (moins-value) cumulée non matérialisée	3 863	(3 975)	3 661	(1 603)	2 435
Total du revenu net des déposants	7 942	(1 092)	7 650	1 666	6 108
Retraits nets des déposants	1 617	1 165	1 840	1 412	1 308

¹ réduit des emprunts bancaires et hypothécaires ainsi que de la part des actionnaires sans contrôle

	1995	1991-1995 (5 ans)	1986-1995 (10 ans)
Rendement global	18,2	11,1	10,0
Rendement courant	9,0	8,6	9,5

valeur marchande - en pourcentage

Le rendement global est calculé selon la méthode pondérée par le temps.

Le rendement courant est calculé au coût.

C'est par une loi de l'Assemblée nationale qu'était créée, en juillet 1965, la Caisse de dépôt et placement du Québec, une institution entièrement autonome ayant pour rôle d'investir, à titre de gestionnaire de portefeuille, les fonds provenant de caisses de retraite, de régimes d'assurance et d'organismes publics québécois.

Aujourd'hui comme hier, sa mission consiste à réaliser un rendement financier optimal, et à contribuer par son action au dynamisme de l'économie du Québec, tout en veillant à la sécurité des capitaux sous gestion.

À cette fin, elle utilise les meilleurs véhicules de placement disponibles : obligations, actions et valeurs convertibles, financements hypothécaires, investissements immobiliers, valeurs à court terme et produits dérivés. À cette gamme de véhicules s'ajoutent la gestion active, le choix judicieux des placements et une saine diversification géographique, particulièrement à l'échelle nord-américaine, européenne et asiatique.

Très active sur la plupart des grandes places boursières mondiales, la Caisse est le principal investisseur en actions sur le marché canadien. Au fil des ans, elle a également constitué le plus grand portefeuille immobilier au Canada, dans les secteurs commercial, résidentiel et de bureaux. Ce portefeuille est géré de façon dynamique par les sociétés membres du Groupe immobilier Caisse. Au chapitre des placements négociés, ou participations, la Caisse détient un portefeuille diversifié de titres de plus de 200 entreprises, dont la gestion est assurée par le Groupe Participations Caisse et ses sociétés affiliées.

La Caisse, dont la principale place d'affaires se situe à Montréal, un important centre financier, se classe parmi les grands gestionnaires de portefeuille en Amérique du Nord et vient au premier rang des gestionnaires de fonds publics au Canada, après avoir réalisé, en février 1966, son premier investissement. Voilà déjà 30 ans !

1966 le capital actif
des Québécois

La Caisse de dépôt et placement du Québec a réalisé en 1995 un rendement de 18,2 %, soit un résultat exceptionnellement élevé de plus de 16 % après inflation. En effet, grâce au savoir-faire de son équipe, l'institution a su tirer profit d'un contexte économique qui, marqué par un faible taux d'inflation et la baisse des taux d'intérêt, a contribué à des rendements élevés dans plusieurs marchés financiers. Les revenus et les gains de valeurs totalisent 7,9 milliards de dollars pour l'année. Sur une période de cinq ans et de dix ans, les rendements ont atteint 11,1 % et 10,0 % respectivement, contre 11,7 % sur 20 ans et 9,5 % sur 30 ans.

La Caisse célèbre donc son trentième anniversaire avec une feuille de route impressionnante. Son actif atteint maintenant 51,2 milliards de dollars. Depuis sa création, elle a procuré des revenus de placement de plus de 47 milliards à ses déposants. Elle fait maintenant partie par son actif, son expertise, son réseau d'affaires international et ses partenaires, du cercle des grands gestionnaires de portefeuille en Amérique du Nord. Son rayonnement couvre non seulement les Amériques, mais également l'Europe et l'Asie. Elle est devenue une multinationale de l'investissement dans un univers où les activités sont menées dans une perspective globale, à l'échelle mondiale, et se réalisent instantanément.

Malgré l'évolution rapide du monde financier, la Caisse demeure plus que jamais orientée vers la réalisation de sa mission d'origine. Le rendement financier optimal est sa raison d'être. Le deuxième grand volet de sa mission, le rendement économique, les



bénéfices économiques accessoires selon l'heureuse appellation américaine, passe par une solidarité indéfectible et intelligente avec le milieu, les entreprises québécoises de toutes tailles et de tous les secteurs, de même que tous les acteurs de la vie financière et économique québécoise.

À la recherche constante de l'excellence, la Caisse poursuit l'objectif ambitieux mais réaliste de faire partie du peloton de tête des gestionnaires de fonds en Amérique du Nord au tournant du siècle. Pour cela, l'agilité, la souplesse et la rapidité d'exécution sont des atouts de taille. Ainsi, la Caisse doit-elle d'abord compter sur une équipe qui soit parmi les meilleures, composée de spécialistes capables d'innovation, de créativité, éminemment conscients des enjeux de leur secteur d'activité mais aussi du monde dans lequel ils évoluent. La qualité de l'équipe demeurera donc au cœur des défis multiples de l'institution. L'atteinte des objectifs repose sur d'autres facteurs de succès, soit l'implantation d'unités d'affaires spécialisées et responsables, dotées d'une mission claire, d'une expertise appropriée, de procédés efficaces et d'une

structure organisationnelle souple, ainsi que d'une volonté constante de réussir et de poser des gestes dynamiques et stratégiques pour en faire plus et le faire mieux.

L'économie est désormais mondiale et gouvernée par le savoir et la connaissance. Maintenant plus que jamais, il faut accéder à une information de qualité pour déceler les occasions les plus porteuses et les saisir au bon moment. Par ailleurs, un dosage optimum de prudence et d'audace doit continuer à guider chacune de nos décisions et tous nos gestes. Car si la prudence est dictée par la nature des fonds gérés, l'audace est indispensable à la réussite et à l'atteinte de résultats financiers et économiques élevés. L'audace c'est d'effectuer des choix différents, parfois même d'aller à contre-courant, et de poser des gestes porteurs. C'est aussi de vouloir réinventer son métier, ou à tout le moins d'en questionner certaines pratiques; c'est de délaissier le pilotage automatique pour une voie plus porteuse tout en gardant le contact avec la réalité du marché et en agissant avec la prudence du gestionnaire avisé.

Notre lecture de la situation actuelle à l'échelle nationale et internationale suggère quelques avenues prometteuses pour la Caisse et ses filiales. Ainsi, sans négliger son importante contribution au financement et à la capitalisation des entreprises d'ici, la Caisse augmentera ses investissements en actions dans les marchés à potentiel de rendement élevé. Elle visera également l'accroissement des investissements en placements négociés et à long terme, dont le rendement est souvent supérieur sur une longue période à celui des marchés boursiers. Dans le but d'exploiter toutes les possibilités d'optimisation du rendement, ses gestionnaires développeront leur habileté et leur capacité à modifier, de façon tactique et stratégique, le poids relatif des portefeuilles en passant au besoin d'une catégorie d'actif à l'autre, d'un pays à l'autre ou d'un secteur d'activité à l'autre, selon les perspectives à moyen terme.

Par ailleurs, la Caisse entend favoriser l'expansion des secteurs à grand potentiel comme l'innovation en technologie, les communications, les télécommunications, la biotechnologie, sans pour autant délaissier les entreprises performantes dans des secteurs dits traditionnels, mais qui occupent néanmoins une grande place dans l'activité économique et dans ses portefeuilles. Les petites, moyennes et grandes entreprises à la conquête des marchés étrangers feront l'objet d'une attention particulière; ainsi, les filiales de participations renforceront leur expertise en exportation, elles définiront des instruments de financement qui permettront de concrétiser les stratégies d'exportation de ces entreprises et participeront au financement de projets d'infrastructures. D'autre part, la Caisse participera

financièrement à l'établissement d'entreprises étrangères au Québec et accompagnera les entreprises québécoises dans leurs efforts d'expansion sur les marchés étrangers. Enfin, plus encore qu'auparavant, l'institution appuiera le développement de l'entrepreneurship et stimulera la création de nouvelles entreprises qui enrichiront le tissu industriel et commercial.

En 1995, la Caisse s'est préoccupé encore davantage de deux questions qui se trouvent au cœur des priorités de notre société : la situation de l'emploi, notamment chez les jeunes, et la croissance de la place financière montréalaise. Dans le premier cas, outre les actions concrètes qu'elle mène depuis quelques années auprès des étudiants en finance, les stages en entreprise et le programme d'embauche de diplômés dans des maisons de courtage, la Caisse s'allie aux forces du milieu en participant activement aux travaux du comité de parrainage du *Forum pour l'emploi*. Consciente qu'un grand défi social et économique des sociétés industrialisées au cours des années à venir sera le transfert équilibré de la richesse entre les générations, notamment par un partage équitable de la source de richesse que sont le travail et l'emploi, la Caisse demeure fidèle à son engagement de relever ce défi.

En second lieu, Montréal, le moteur de l'activité économique du Québec, doit pouvoir compter sur une industrie financière dynamique et vigoureuse pour assurer sa vitalité et la bonne marche des affaires. En retour, l'efficacité, la vigueur et l'essor de la place financière montréalaise prennent appui sur l'engagement, la volonté d'agir et la détermination de tous

ses intervenants. La présence d'institutions locales fortes et efficaces se trouve au centre de toute véritable stratégie d'accroissement de l'activité financière et de création d'emplois de qualité dans ce domaine. La Caisse poursuivra résolument son action dans cette direction en continuant, par exemple, d'effectuer la plus grande partie de ses opérations à la Bourse de Montréal, et en participant activement au marché des produits dérivés. Enfin, elle favorisera les partenariats d'affaires visant les mêmes objectifs.

Les changements en cours dans nos économies interpellent chacun des acteurs de la chaîne : consommateurs et travailleurs, entreprises et gouvernements doivent réévaluer de façon constante leurs choix dans le quotidien comme leurs choix stratégiques. Derrière ce mouvement se dessine une configuration nouvelle du pouvoir, du savoir, de la richesse et de la qualité de vie.

La société québécoise a tous les atouts nécessaires pour que ses citoyens puissent avoir une place de qualité dans ce nouvel univers. Il faut que chacun y travaille avec lucidité, avec énergie, en concertation avec les autres. Essentielle, la solidarité doit être une force créatrice, une réalité intimement partagée et active. Pour sa part, la Caisse appuiera ceux et celles qui travaillent dans cette direction, avec des moyens qui sont conformes à sa mission.

L'année 1995 a été exigeante tant pour notre personnel que pour les membres de notre conseil d'administration. Le contexte économique et l'évolution des marchés financiers nationaux et internationaux ont présenté leur

lot de défis. La période référendaire au Québec a exigé une vigilance accrue, même s'il est apparu que les acteurs des marchés ont fait preuve de discipline, de pragmatisme et de professionnalisme. Au surplus, le changement à sa direction, bien que la Caisse ait poursuivi le cours normal de ses activités et maintenu ses grandes orientations, a entraîné d'inévitables ajustements et fait naître des préoccupations nouvelles ou à tout le moins différentes.

Au nom du conseil d'administration, je remercie tous les membres de l'équipe de la Caisse et de ses filiales, pour leurs efforts et leur volonté d'innover, de bâtir, de réussir et, bien sûr, pour le résultat global tout à fait remarquable de l'année. Cette réussite leur appartient en tout premier lieu.

Le conseil d'administration, pour sa part, a procédé à la revue de chaque secteur de placement, de leurs orientations et de leur mode de gestion. Il a aussi approuvé une modification importante à la structure de gestion des placements en participations qui a permis la constitution de cinq filiales spécialisées et dotées chacune d'un conseil d'administration. De plus, le conseil a adopté le plan d'affaires global de la Caisse et revu le plan d'affaires du groupe immobilier, qui a intégré les activités de financement hypothécaire en cours d'année, et il a adopté le plan d'affaires du groupe des participations.

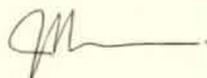
Les comités du conseil – comité des ressources, comité de vérification, conseil du Groupe immobilier Caisse, ainsi que le nouveau comité d'éthique créé en 1995 – ont été particulièrement actifs, apportant ainsi une contribution appréciable à la bonne marche de l'institution.

Je souhaite témoigner ici de l'apport précieux des membres du conseil et les en remercier. De même, je leur suis reconnaissant de l'appui qu'ils m'ont fourni en cette première année d'un mandat exigeant.

Je tiens à exprimer des remerciements tout particuliers à M^{me} Francine C. Boivin ainsi qu'à M. Pierre Michaud, qui ont quitté le conseil en cours d'année. Leur apport a été notable et le conseil les en remercie. Par ailleurs, c'est avec plaisir que nous avons accueilli MM. Pierre Shedleur et Gérald Larose au sein du conseil.

D'autre part, M. Jean-Claude Delorme, nommé président du conseil et chef de la direction en 1990 est, depuis le 1^{er} avril 1995, conseiller du président du conseil et directeur général. Au cours de son mandat, M. Delorme a apporté à la Caisse son expérience de la grande entreprise et des réseaux internationaux, contribuant ainsi de façon significative à l'avancement de l'institution sur la voie de la modernité. Le conseil d'administration lui rend hommage et le remercie.

Le Président du conseil d'administration et Directeur général,



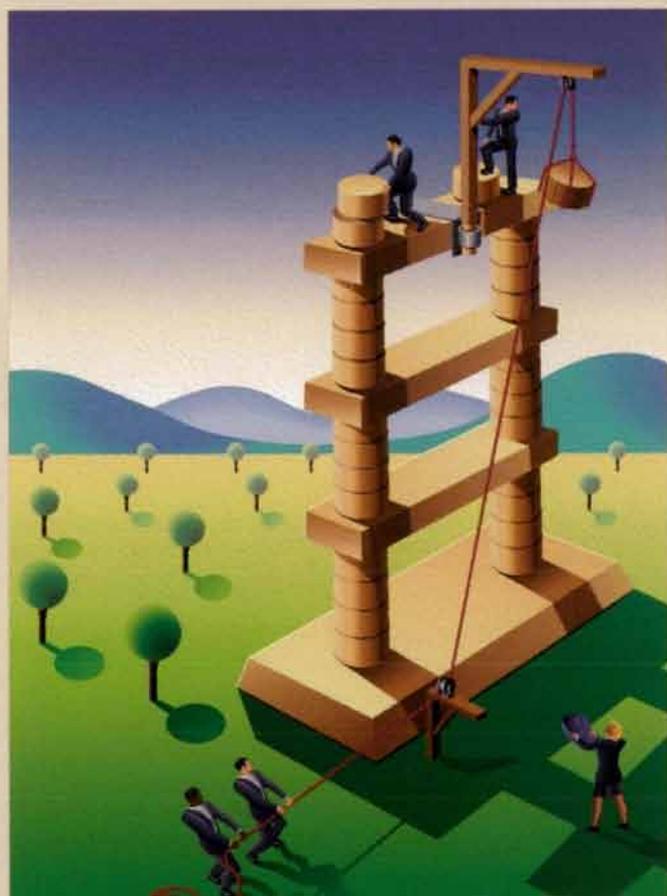
Jean-Claude Scraire

La première réunion du conseil d'administration a eu lieu en décembre 1965 sous la conduite de M. Claude Prieur, venu du secteur privé. Son défi fut de taille : veiller au démarrage des activités de la Caisse et à la gestion des fonds confiés par la Régie des rentes du Québec, son tout premier déposant. Décédé en cours de mandat, M. Prieur fut remplacé en 1973 par M. Marcel Cazavan, jusqu' alors sous-ministre des Finances à Québec, et qui a été en poste pendant près de sept ans. Durant son mandat, l'actif a franchi le cap des dix milliards de dollars grâce à l'apport substantiel de capitaux de trois nouveaux déposants.

Puis, ce fut l'arrivée de M. Jean Campeau. Sous son impulsion, la Caisse a diversifié son portefeuille en y augmentant la proportion des actions, entre autres par des participations dans plusieurs grandes entreprises québécoises. Alliant l'expérience à la fois des secteurs privé et public, ayant notamment travaillé au ministère des Finances, M. Campeau fut le premier président à compléter son mandat de dix ans.

Lui ont succédé en 1990 MM. Jean-Claude Delorme et Guy Savard, nommés respectivement chef de la direction et chef de l'exploitation. Sous leur conduite, guidée par la mondialisation des marchés, l'institution a alors investi notamment dans des fonds spécialisés et des sociétés de portefeuille d'envergure mondiale, particulièrement dans les secteurs de la santé et des communications.

En 1995, pour la première fois de l'histoire de la Caisse, le président directeur général a été choisi parmi le personnel de direction, en la personne de M. Jean-Claude Scraire, nommé pour dix ans. Dès son arrivée en poste, celui-ci a mis en place un vaste programme de filialisation du secteur du financement d'entreprises et engagé résolument l'institution vers le troisième millénaire.



BILAN
économique

C'est en pleine Révolution tranquille que la Caisse est entrée dans l'histoire de l'économie québécoise. Après avoir traversé avec succès les cycles économiques qui ont caractérisé les trente dernières années, elle est aujourd'hui un formidable outil financier d'envergure internationale qui contribue à bâtir le Québec au fil des jours.

Dans la plupart des grands pays industrialisés, la croissance économique s'est poursuivie en 1995 à un rythme plus lent que l'année précédente. Cependant, comme elle s'est accompagnée d'un faible taux d'inflation, plusieurs marchés financiers ont enregistré des rendements élevés, même si l'année avait bien mal commencé avec la crise financière mexicaine qui a eu des répercussions sur les taux d'intérêt de plusieurs pays.

Québec

La remontée des taux d'intérêt survenue au début de l'année et le ralentissement économique à l'échelle nord-américaine ont exercé des pressions sur l'économie québécoise. C'est ainsi que la plupart des éléments de la demande intérieure ont connu une croissance moins rapide qu'en 1994. Le secteur de la construction résidentielle a été marqué par des difficultés d'ordre conjoncturel et par des problèmes structurels, comme l'illustre le faible taux de formation de nouveaux ménages. De plus, les dépenses publiques en biens et services ont diminué en raison des contraintes découlant des déséquilibres budgétaires fédéral et provincial. Cependant, la vigueur des exportations internationales a continué de soutenir la croissance économique du Québec, malgré un taux nettement inférieur à celui de 1994. La progression rapide des exportations a été tributaire de la position concurrentielle avantageuse des fabricants, qui ont bénéficié notamment de l'évolution favorable du dollar canadien et des coûts de production.

Dans l'ensemble, le bilan de la dernière année a donc été un peu décevant au Québec, où la croissance de l'emploi a néanmoins été plus rapide qu'ailleurs au Canada, à un moment où le chômage demeurait élevé.

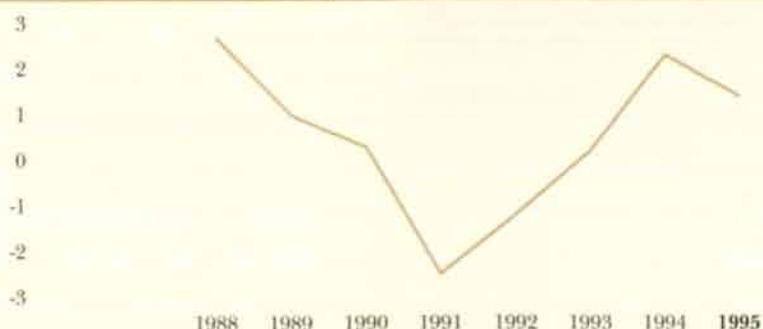
Canada

Au Canada, l'année 1995 aura aussi été plus difficile que prévu. Vers la fin de 1994, la crise mexicaine a amené les investisseurs à bouder les titres des pays fortement endettés, et les taux d'intérêt au Canada ont subi de fortes pressions à la hausse. De plus, le gouvernement fédéral a annoncé dans son dernier budget annuel un programme sans précédent de restructuration de ses activités, suivant ainsi la voie tracée par plusieurs administrations provinciales. L'impact psychologique et financier des compressions fédérales a contribué au fort ralentissement de l'activité économique dans l'ensemble du Canada, mais a redonné confiance aux investisseurs et permis un retour graduel à des conditions financières plus propices à la croissance de la demande intérieure.

1

CRÉATION D'EMPLOIS AU QUÉBEC

en pourcentage
source : Statistique Canada



2

CROISSANCE DU PIB RÉEL

en pourcentage
données préliminaires
sources : Statistique Canada, WEFA et la Caisse



Par ailleurs, au moment même où l'économie chancelait, l'inflation grimpait. La réaction à retardement des prix, à la suite de la dépréciation considérable du dollar des deux années précédentes, a poussé l'inflation assez près de la limite supérieure de la fourchette cible qu'avait établie la Banque du Canada avec l'accord du gouvernement. La Banque a alors parlé du danger d'un fléchissement constant du dollar pour l'économie canadienne. Ce discours, qui a eu l'heur de plaire aux investisseurs, l'accueil favorable réservé au budget ainsi qu'à l'amélioration graduelle des résultats en matière d'inflation ont permis au dollar de se rétablir.

La capacité concurrentielle accrue du secteur industriel a permis une forte réduction du déficit du compte courant pour une deuxième année consécutive, et a favorisé une hausse prononcée des dépenses d'investissement ainsi qu'une forte progression des bénéfices des entreprises.

Contexte international

L'économie américaine a connu quelques ratés au début de 1995. La crise mexicaine, une politique budgétaire restrictive, l'effet à retardement des hausses de taux d'intérêt de 1994 et une accumulation lente des stocks ont, au printemps, imprimé un ralentissement à la croissance. L'incidence de ces éléments n'a toutefois été que passagère, et non seulement les dépenses d'investissement ont-elles poursuivi leur croissance rapide, mais le secteur de l'habitation a connu un regain de vie.

Plus encore que l'évolution récente de la demande, celle de l'inflation a eu une incidence considérable sur les marchés financiers. Alors que tous les indicateurs traditionnels témoignaient de la présence d'une demande excédentaire aux États-Unis, le taux d'inflation a commencé à reculer pendant l'été. Les investisseurs se sont mis à accumuler les titres à long terme, faisant ainsi se renverser la tendance des taux d'intérêt à long terme. Par ailleurs, la Réserve fédérale a invoqué l'évolution de l'inflation pour justifier la baisse des taux à court terme au début de juillet et encore à la mi-décembre. Les impacts conjugués

de la croissance modérée, de l'inflation faible et des taux d'intérêt en baisse ont rendu les actions des compagnies américaines attrayantes en 1995, les entreprises ayant connu une progression rapide de leurs bénéfices.

Les autres grandes économies mondiales ont généralement connu une croissance lente en 1995. Au Japon, la croissance a été presque nulle pour une quatrième année consécutive, en raison des problèmes structurels qui ont suivi une période de surinvestissement et d'appréciation considérable du yen. En fin d'année, on pouvait y déceler les premiers indices de reprise découlant de l'application de politiques économiques plus souples et d'une dépréciation du yen.

En Europe, la croissance économique a été faible, surtout au deuxième semestre, en raison de politiques budgétaires restrictives et malgré un assouplissement graduel de la politique monétaire de la Bundesbank. Cette croissance lente s'est accompagnée de taux d'inflation plutôt faibles et les taux d'intérêt à long terme ont suivi la même tendance à la baisse qu'en Amérique du Nord, en dépit des soubresauts occasionnels engendrés par l'incertitude entourant le projet d'union monétaire.

En somme, malgré l'asynchronisme des économies, les bons résultats qu'ont enregistrés la plupart des pays industrialisés en matière d'inflation ont permis une baisse généralisée des taux d'intérêt en 1995.

REVUE DES MARCHÉS FINANCIERS

Les marchés obligataires ont grandement bénéficié de la conjoncture économique prévalant dans les pays industrialisés en 1995. En effet, la baisse généralisée des taux d'intérêt a favorisé les rendements, qui se sont tous élevés au-delà de 13 %. En outre, le rendement du marché obligataire a été plus élevé que celui du marché boursier dans plusieurs pays.

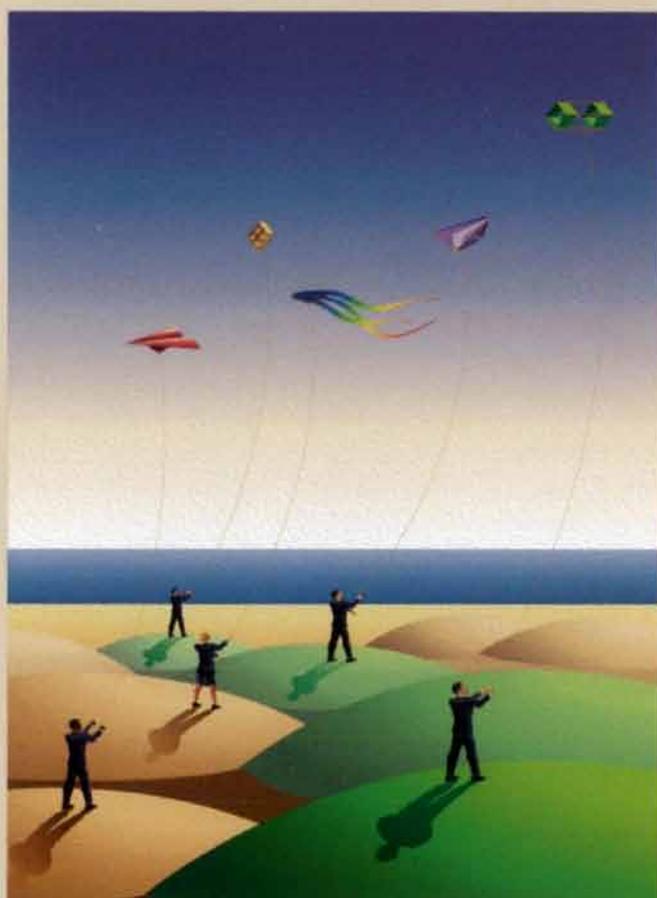
Le Canada a suivi le courant de la baisse des taux d'intérêt, et l'indice obligataire ScotiaMcLeod univers a affiché un rendement de 20,7 % pour l'année. Ce sont les détenteurs d'obligations du Québec, dont les titres ont procuré un rendement de 21,5 %, qui ont obtenu les meilleurs résultats. Compte tenu du taux d'inflation d'environ 2 % au Canada, ces investisseurs ont en effet vu leur patrimoine augmenter de plus de 19 %. Ce scénario s'est également déroulé, avec toutefois moins d'ampleur, sur tous les autres grands marchés obligataires. L'année 1995 aura donc été très profitable pour les investisseurs du marché obligataire au Canada.

Contrairement aux années précédentes, le dollar canadien a été vigoureux en 1995, progressant d'environ 3 % face au dollar US, 6 % par rapport au yen et 4 % face à la livre sterling. Pour l'investisseur canadien, la vigueur de sa monnaie réduisait la rentabilité des placements effectués à l'étranger. Ainsi, la vigueur du dollar canadien a favorisé les investissements au Québec et au Canada en 1995. Conséquemment, les placements couverts, c'est-à-dire ceux dont le risque lié aux fluctuations de change est annulé, ont affiché de meilleurs résultats que les placements exposés à ces fluctuations.

Le marché boursier canadien a également bénéficié de l'amélioration des conditions monétaires. Dans l'ensemble, les indices boursiers ont en effet affiché des rendements de plus de 14 %. L'indice TSE 300 s'est élevé à 14,5 %, tandis que l'indice de la Bourse de Montréal, le XXM, atteignait 16,6 %. Toutefois, c'est le marché boursier américain qui a le mieux tiré profit de la conjoncture économique. Aux États-Unis, où la confiance dans l'économie et les perspectives inflationnistes sont bonnes, l'indice S&P 500 couvert a affiché un rendement spectaculaire de 38,9 %, dépassant largement les résultats obtenus sur l'ensemble des marchés obligataires et boursiers.

Le marché boursier français, quant à lui, a terminé l'année avec un maigre 4,6%. Ce résultat illustre les difficultés qu'a connues la France pendant toute l'année, en raison notamment des affrontements entre les syndicats et le gouvernement au sujet des restrictions budgétaires, qui ont assombri les perspectives économiques, et de la faiblesse de la consommation et de la production industrielle.

Enfin, l'ensemble du marché boursier japonais, pourtant le deuxième en importance dans le monde, n'a procuré qu'un rendement de 4,1% et l'indice Nikkei, un anémique 0,7 %. Ce marché a connu une grande volatilité en 1995. Au premier semestre, en effet, la progression du yen a sérieusement érodé la position concurrentielle des entreprises japonaises, et les pertes élevées associées aux créances immobilières irrévocables ont contribué à une chute de 22 % du marché. Au deuxième semestre, par contre, les interventions du gouvernement ont stimulé le marché boursier, qui a alors bondi de plus de 33 %. Pour l'ensemble de 1995, le marché boursier japonais affiche néanmoins un rendement bien inférieur au 12,2 % de l'indice MSCI-EAFE couvert, indice mondial d'Europe, d'Australie et d'Extrême-Orient.



GESTION
de l'actif et Rendements

Une saine gestion du risque et une juste répartition de l'actif exigent un dosage judicieux des véhicules traditionnels et des véhicules innovateurs. C'est ainsi que la Caisse relève le défi d'effectuer des placements procurant des rendements synonymes de croissance financière et économique.

Répartition de l'actif

En 1995, les divers marchés financiers ont affiché des écarts de rendement très prononcés. Ainsi, chaque dollar investi à la bourse aux États-Unis a rapporté, en moyenne, 30 % de plus qu'un placement dans des actions au Japon. Cette disparité rappelle l'importance pour le gestionnaire de faire les bons choix que permet une gestion active de la répartition de l'actif.

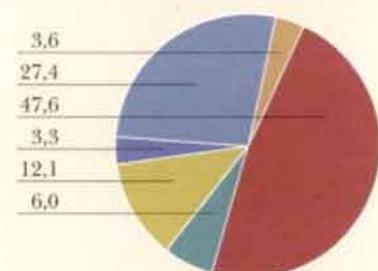
Les tendances observées en 1995 ont été en quelque sorte contraires à celles de 1994. En effet, la baisse prononcée des taux d'intérêt et la forte hausse des bénéfices des sociétés ont permis à presque tous les marchés financiers d'afficher des rendements positifs. Ainsi, pendant que l'indice boursier mondial de référence, le MSCI non couvert, gagnait 19,4 %, celui du marché obligataire, le Salomon Brothers, grimpait de 16,9 %. Une analyse plus poussée de ces résultats révèle cependant certaines grandes tendances liées à la mondialisation des marchés.

En effet, les grands marchés obligataires mondiaux sont sensiblement plus convergents que ne le sont les marchés boursiers. Par exemple, en 1995, l'écart maximal de rendement sur les marchés obligataires, soit entre les marchés suédois et japonais, n'a été que de 6,9 %. En ce qui a trait aux marchés boursiers, celui des États-Unis a affiché un rendement spectaculaire, excédant de 49,1 % celui de l'Autriche, dont les résultats ont été les plus faibles. Compte tenu de cette convergence des marchés obligataires, qui découle du fait que les investisseurs éprouvent de la difficulté à tirer profit des écarts boursiers prononcés et qu'à long terme le marché monétaire est moins rentable que celui des actions et des obligations, plusieurs investisseurs se sont mis à la recherche de produits financiers tels les fonds hautement spéculatifs et les obligations à rendement élevé.

La diversification à l'échelle internationale, particulièrement aux États-Unis et en Europe,

4 RÉPARTITION DE L'ACTIF

au 31 décembre 1995
valeur marchande - en pourcentage



- Obligations
- Actions québécoises et canadiennes
- Actions étrangères
- Valeurs à court terme
- Biens immobiliers nets
- Financements hypothécaires

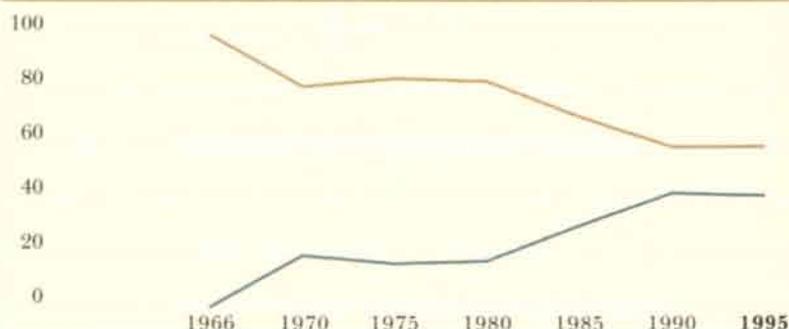
continue de porter fruits. Plusieurs marchés boursiers à l'extérieur du Canada ont dégagé des résultats supérieurs à ceux des indices boursiers nationaux.

Quant à l'immobilier, qui avait produit des rendements très élevés au début des années 80, il a par la suite fortement chuté. Les résultats de 1995 signalent toutefois un raffermissement des valeurs d'évaluation. Il faut se rappeler que cette catégorie d'actif est naturellement exposée à des fluctuations cycliques et que sa présence dans un grand portefeuille s'explique par le souci d'une sage diversification et l'objectif de rendements élevés à long terme.

Par rapport à 1994, la répartition de l'actif est demeurée sensiblement pareille. Notons cependant une baisse de 2 % des titres des marchés boursiers canadiens et une augmentation d'un pourcentage presque similaire des actions

3**ÉVOLUTION DES PLACEMENTS DANS L'ACTIF NET DEPUIS 1966**

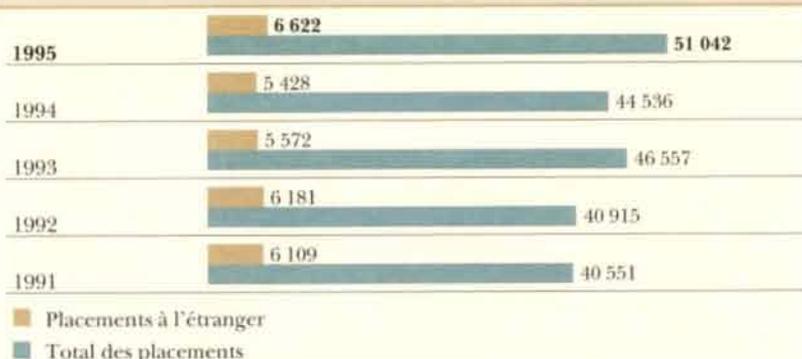
au 31 décembre
coût - en pourcentage



- Valeurs à revenu fixe (obligations, financements hypothécaires, valeurs à court terme)
- Valeurs à revenu variable (actions, valeurs convertibles, biens immobiliers nets)

ÉVOLUTION DES PLACEMENTS À L'ÉTRANGER

au 31 décembre
valeur marchande - en millions de dollars



étrangères. La proportion des biens immobiliers et des titres hypothécaires a également diminué de près de 1 % alors que les valeurs à court terme représentaient 6,0 % du portefeuille au 31 décembre 1995, contre 4,5 % l'année précédente.

Placements tactiques et stratégiques

Depuis quelques années, la Caisse a mené ses activités de répartition tactique dans le cadre d'un portefeuille de produits dérivés englobant des contrats à terme, des options et des trocs d'éléments d'actif. Les gestionnaires doivent prévoir l'orientation à court terme des marchés sur les grandes places financières, et adopter différentes positions en vue de capter les variations à la hausse ou à la baisse des grands marchés mondiaux des actions et des obligations. En effet, le gestionnaire doit pouvoir tirer profit de l'écart de rendement optimal qu'offre un marché, où qu'il soit; en 1995, par exemple, c'est en France que l'écart a été le plus grand, à 16 %, alors qu'il n'était que de 6 % au Canada. Pour les cinq dernières années, ces opérations de répartition tactique ont procuré un revenu de 80,8 M\$.

Le fait d'effectuer des placements tactiques en produits dérivés présente trois principaux avantages : ces véhicules offrent une grande flexibilité de manœuvre, leurs coûts de négociation sont peu élevés, et ils n'exigent aucune opération directe dans les portefeuilles d'actions et d'obligations. En effet, l'utilisation de produits dérivés permet de surpondérer ou de sous-pondérer les éléments d'actif financier, rapidement et à faible coût, en n'utilisant qu'un montant minimum de capital.

Les choix tactiques misent sur des anomalies qui se manifestent généralement à court terme et qui découlent à la fois de facteurs conjoncturels fondamentaux, du positionnement des diverses catégories d'actif dans l'évolution du cycle économique et financier et, dans une certaine mesure, du degré d'enthousiasme des investisseurs. Les gestionnaires de la Caisse ont créé des modèles rigoureux qui intègrent l'ensemble de ces facteurs.

La Caisse effectue ses choix tactiques sur les places financières de Montréal, Tokyo, Londres, Singapour, Osaka, Francfort, Paris, Toronto, Zurich, Sydney et

Chicago. En 1995, le marché des capitaux englobant les actions et les obligations a affiché un écart positif de 14 % par rapport à la moyenne du rendement du marché monétaire mondial. Les modèles mis au point à la Caisse lui ont permis de saisir une bonne partie du potentiel qu'offrait cet écart.

La distribution des rendements a été très inégale à travers le monde. Aux États-Unis, la pause dans l'activité économique et les perspectives favorables en matière d'inflation ont occasionné une réduction de 2 % des taux d'intérêt à long terme et un regain de la stimulation monétaire. Cette conjoncture, associée aux bénéfices sans précédent des entreprises américaines, a fait grimper de plus de 35 % la bourse de New York.

Les marchés obligataires internationaux ont évolué dans un environnement de croissance économique mitigée sans pression inflationniste, et les rendements se sont avérés exceptionnels. Contrairement aux États-Unis, où les actions ont affiché les résultats les plus élevés, ce sont les marchés obligataires qui ont supplanté les marchés des actions dans les principaux pays d'Europe, sauf au Royaume-Uni. La surévaluation du yen et du deutschmark au premier semestre a nettement ralenti la croissance économique et les bénéfices des sociétés japonaises et allemandes.

Les marchés des actions comptant un pourcentage élevé de sociétés du secteur des ressources naturelles, comme c'est le cas au Canada et en Australie, ont dégagé des rendements de 16 à 20 %, semblables à ceux des marchés obligataires. L'activité mondiale plus faible a exercé une pression à la baisse sur le prix de certaines matières premières. En général, cependant, les marchés des matières premières ont profité de la baisse des taux d'intérêt à long terme.

La stratégie de base des placements tactiques a consisté en 1995 à miser sur une appréciation des principaux marchés boursiers nord-américains et européens, sur une baisse du marché japonais et sur des positions défensives relativement à la majorité des marchés obligataires. L'évolution subséquente des marchés a ainsi permis à la Caisse de réaliser des profits élevés sur la plupart des bourses, dont une large part au Japon et au Royaume-Uni.

La Caisse a confiance dans les modèles de gestion qu'utilisent ses gestionnaires depuis trois ans, ainsi que dans ses mesures de gestion des risques liés aux produits dérivés. Cependant, elle s'est donné des objectifs plus élevés pour les prochaines années, et elle poursuivra ses efforts en vue d'optimiser le rendement de ses fonds par une gestion plus diversifiée des placements tactiques et stratégiques.

Une nouvelle équipe de gestion stratégique de la répartition de l'actif a été mise en place.

Elle effectue des opérations qui visent à procurer sur une période de 12 à 18 mois des plus-values découlant des écarts de rendement entre les divers marchés mondiaux. Cette équipe gère le portefeuille des placements stratégiques de façon à profiter des écarts de rendement entre des indices sans avoir à immobiliser du capital. Son mandat consiste également à assurer le suivi de la gestion globale des différentes positions prises par les gestionnaires de la Caisse qui s'écartent des portefeuilles cibles à long terme. Les déposants sont ainsi assurés que les mouvements de fonds vers les catégories d'actif les plus prometteuses demeurent dans des limites raisonnables.

Le rendement global de la Caisse s'est élevé à 18,2 % en 1995, un résultat exceptionnel. À moyen et à long terme, soit pour les cinq et les dix dernières années, les rendements ont atteint 11,1 % et 10,0 % respectivement. C'est d'ailleurs sur de telles périodes qu'il faut analyser le résultat d'un portefeuille.

Les placements obligataires de la Caisse ont produit un rendement de 21,2 %, attribuable à la baisse des taux d'intérêt à long terme. Par ailleurs, le taux d'intérêt des obligations québécoises a diminué davantage que celui des obligations fédérales canadiennes, ce qui explique le rendement plus élevé des premières. Étant donné que le portefeuille comporte une forte proportion de titres québécois, ses résultats ont bénéficié de leur rendement élevé. Pour les cinq et les dix dernières années, les rendements obligataires de la Caisse s'élèvent respectivement à 13,1 % et 11,5 %.

Du côté des marchés boursiers, les actions canadiennes en portefeuille ont dégagé un rendement de 17,2 %, ce qui dépasse largement les indices boursiers canadiens. La performance de la Caisse s'explique d'abord par une excellente sélection de titres. En 1995, les rendements élevés des participations dans de grandes entreprises québécoises comme Provigo, Quebecor et BioChem Pharma, ont grandement contribué au bon rendement de la Caisse. Pour les cinq et les dix dernières années, le portefeuille d'actions canadiennes, qui comprend les placements sur les marchés boursiers ainsi que les

6	RENDEMENTS DE LA CAISSE		
	<i>en pourcentage</i>		
	1995	1991-1995 (5 ans)	1986-1995 (10 ans)
Obligations	21,2	13,1	11,5
Actions canadiennes	17,2	10,7	8,8
Actions américaines	38,4	-	-
Autres actions étrangères ¹	11,3	9,8	8,9
Financements hypothécaires	14,2	10,9	11,1
Portefeuille spécialisé d'immeubles	2,2	(5,9)	2,7
Valeurs à court terme	7,8	7,2	-
RENDEMENT GLOBAL²	18,2	11,1	10,0
Rendement courant ³	9,0	8,6	9,5

¹ Pour la période antérieure à avril 1994, les données incluent les actions américaines.
² Le rendement global en 1995 comprend les résultats des opérations tactiques de change, des placements tactiques et stratégiques, ainsi que des activités de trésorerie.
³ Le rendement courant est calculé au coût alors que les autres rendements sont calculés à la valeur marchande selon la méthode pondérée par le temps.

placements négociés, a réalisé des rendements de 10,7 % et 8,8 % respectivement. Les placements en participations dans les entreprises québécoises ont pour leur part dégagé des rendements de 12,3 % et 9,4 % au cours de ces périodes.

Aux États-Unis, la croissance a de nouveau été au rendez-vous en 1995. La baisse des taux d'intérêt, la confiance dans l'économie et les bonnes perspectives inflationnistes ont stimulé l'activité boursière. Ainsi, le portefeuille d'actions américaines de la Caisse a largement surpassé toutes les autres catégories d'actif en 1995, avec un rendement exceptionnel de 38,4 %.

Les autres actions étrangères de la Caisse ont procuré un rendement de 11,3 %, grandement influencé par les marchés boursiers japonais et français qui ont connu beaucoup de difficultés au cours de l'année, et représentent 45,2 % du portefeuille d'actions étrangères de la Caisse. Pour les cinq et les dix dernières années, le portefeuille a réalisé des rendements de 9,8 % et 8,9 % respectivement,

résultats qui incluent les actions américaines jusqu'au deuxième trimestre de 1994.

Le rendement de 14,2 % du portefeuille de financements hypothécaires a également bénéficié du fléchissement des taux d'intérêt. Si le rendement de ces titres n'est pas aussi élevé que celui des obligations, c'est que l'échéance moyenne des hypothèques est beaucoup plus courte. Ainsi, le portefeuille hypothécaire n'a pas bénéficié autant que le portefeuille obligataire de la baisse des taux d'intérêt. De plus, la faiblesse de l'économie a forcé la Caisse, comme la plupart des institutions financières canadiennes, à constituer des provisions pour prêts improductifs pendant l'année. Toutefois, sur des périodes plus longues, le rendement du portefeuille hypothécaire se compare avantageusement à celui des autres catégories d'actif. Pour les cinq et les dix dernières années, les rendements du portefeuille hypothécaire de la Caisse s'élèvent respectivement à 10,9 % et 11,1 %.

Le rendement courant des immeubles a atteint 5,1 % mais une baisse de la valeur marchande de certains terrains a contribué à une diminution du rendement total du portefeuille immobilier de la Caisse, qui à 2,2 % affiche néanmoins un rendement positif pour la première fois depuis cinq ans. Il est à souligner que la diversification du portefeuille immobilier commence à porter fruits, le rendement des investissements à l'étranger se situant à 15,5 %. Le marché immobilier ayant traversé un période très difficile au cours des cinq dernières années, le rendement de -5,9 % pour cette période a fait chuter le rendement à plus long terme, qui s'établit à 2,7 % sur dix ans.

Les valeurs à court terme ont dégagé un rendement de 7,8 % en 1995, et un rendement moyen de 7,2 % sur cinq ans. Par ailleurs, diverses autres opérations de placement, qui comprennent des positions d'ordre tactique et stratégique ainsi que les opérations tactiques sur devises, ont retranché 0,2 % au rendement total.

Compte tenu du taux d'inflation au Canada, qui s'est établi à environ 2 % en 1995, le rendement réel de la Caisse s'est élevé à plus de 16 %, soit un des plus élevés des dix dernières années.

7	INDICES DE RENDEMENT		
	en pourcentage		
	1995	1991-1995 (5 ans)	1986-1995 (10 ans)
OBLIGATIONS			
ScotiaMcLeod univers	20,7	12,8	11,3
ScotiaMcLeod moyen terme	21,8	13,1	11,3
Salomon Brothers Canada ¹	20,0	12,2	10,8
ACTIONS CANADIENNES			
TSE 35	14,7	10,0	8,6
TSE 100	14,5	10,4	8,4
TSE 200	14,6	13,5	7,5
TSE 300	14,5	10,8	8,3
XXM - Montréal	16,6	9,4	8,7
MSCI - Canada ²	15,8	9,9	8,2
ACTIONS ÉTRANGÈRES			
S & P 500 ^{2,3}	38,9	17,0	15,0
MSCI - US ^{2,4}	38,2	16,9	14,8
Dow Jones ^{2,4,5}	33,5	14,2	12,7
NYSE ^{2,4,5}	31,3	12,8	10,5
Wilshire 5000 ^{2,4}	36,4	17,3	14,3
MSCI - EAFE ⁶	12,2	9,9	11,8
MSCI - EAFE ^{2,4}	9,8	7,5	8,7
Financial Times World, sauf États-Unis ^{2,4}	10,8	7,7	9,1
CAC 40 - France ^{2,4,5}	(0,5)	4,3	-
DAX - Allemagne ^{2,4,5}	7,0	10,0	5,1
FT-SE 100 - Royaume-Uni ^{2,4,5}	20,3	11,5	10,1
NIKKEI 225 - Japon ^{2,4,5}	0,7	(3,6)	4,3
SECTEUR IMMOBILIER			
Financements hypothécaires			
ScotiaMcLeod - hypothèques (3 ans) ⁷	15,3	10,9	10,6
Portefeuille spécialisé d'immeubles			
MLH+A	0,6	-	-
VALEURS À COURT TERME			
ScotiaMcLeod - bons du Trésor canadien (91 jours)	7,6	7,1	8,8

¹ Titres venant à échéance dans un an ou plus.

² Ne tient pas compte de la retenue d'impôt applicable aux étrangers non visés par une convention de double imposition.

³ Pour la période postérieure à avril 1994, les données incluent la couverture du risque de change. Les rendements antérieurs à cette date sont exprimés en devises locales.

⁴ Devises locales.

⁵ Indice des prix.

⁶ Pour la période postérieure à janvier 1991, les données incluent la couverture du risque de change. Pour la période antérieure à avril 1994, l'indice mondial MSCI est utilisé.

⁷ Ne tient pas compte des prêts improductifs ou des reprises hypothécaires.



ACTIVITÉS
de placement

Les financiers à l'écoute des marchés conçoivent des véhicules de placement diversifiés et raffinés. La Caisse s'allie aux entreprises de la nouvelle économie et les accompagne dans leur conquête des nouveaux marchés à l'étranger.

Obligations

Les taux d'intérêt à l'échelle mondiale ont évolué à la baisse pendant toute l'année 1995, alors qu'ils n'avaient cessé d'augmenter en 1994. Le taux des obligations américaines à échéance de 30 ans, indice baromètre du marché, a en effet chuté de 220 points centésimaux, passant d'un sommet de 8,17 % en novembre 1994 à 5,97 % au 31 décembre 1995. Ce mouvement baissier des taux américains s'est répercuté sur tous les grands marchés obligataires nationaux.

Aux États-Unis, la croissance économique modérée et satisfaisante a incité la Réserve fédérale à maintenir son emprise sur la politique monétaire pendant presque toute l'année, dans le but d'éviter de créer des pressions inflationnistes. Un léger assouplissement de 25 points centésimaux des taux des fonds fédéraux a eu lieu en juillet, les portant alors à 5,75 %. Puis, les résultats en matière d'inflation ayant été meilleurs que prévu, la Réserve fédérale a procédé à un autre assouplissement de 25 points à la fin décembre. Un faible taux d'inflation assure un taux de rendement réel intéressant pour les valeurs à revenu fixe. L'optimisme des investisseurs s'est en

outre maintenu tout au long de l'année, répondant largement à la forte demande de fonds de la part des secteurs public et privé.

Les taux d'intérêt ont également suivi une tendance à la baisse au Canada. Ainsi, le taux des obligations canadiennes à échéance de 30 ans a chuté de 190 points centésimaux, passant de 9,47 % en novembre 1994 à 7,57 % à la fin de 1995. L'appréciation du dollar canadien, la ferme volonté des gouvernements fédéral et provinciaux d'assainir les finances publiques et l'absence de pressions inflationnistes sont autant de facteurs internes qui ont contribué à l'appréciation des valeurs à revenu fixe canadiennes au cours de l'année et ce, malgré la décote de crédit imposée au Canada. Le marché canadien a toutefois vécu de brefs soubresauts au deuxième semestre en raison de la conjoncture politique. L'évolution des écarts de rendement entre les titres à échéance de 10 ans du Canada et des États-Unis a alors révélé l'incertitude passagère des investisseurs à l'égard des titres canadiens. De 130 points qu'ils étaient en janvier, ces écarts ont atteint 200 points à la fin de juillet et 150 points centésimaux en fin d'année.

Une tendance à la baisse des taux a également été observée sur le marché des obligations québécoises en 1995. À titre d'exemple, de janvier à décembre, le taux des titres du Québec à échéance de 10 ans a reculé de 230 points centésimaux, passant de 10 % à 7,7 %. Quant aux écarts de rendement entre les titres à échéance de 10 ans du Québec et du Canada, ils se sont resserrés de 24 points entre le début et la fin de l'année, passant de 87 à 63 points centésimaux. Tout comme le marché des titres canadiens, le marché des obligations québécoises a connu une volatilité passagère pendant la période référendaire au Québec, au début de l'automne. Toutefois, pour l'ensemble de l'année, toutes les obligations provinciales et les titres du Québec se sont appréciés, ce qui a favorisé le rendement total du portefeuille obligataire.

Les opérations effectuées par les gestionnaires à l'intérieur du portefeuille obligataire stratégique pour tirer profit des fluctuations des taux d'intérêt, des mouvements de courbes de taux et de la répartition du portefeuille par secteur, se sont avérées rentables. La forte pondération du portefeuille de la Caisse en titres du

8

**ACHATS DE NOUVELLES ÉMISSIONS D'OBLIGATIONS
DU GOUVERNEMENT DU QUÉBEC ET DU SECTEUR PUBLIC
QUÉBÉCOIS EN 1995**

valeur nominale - en millions de dollars

	Gouvernement du Québec			Hydro-Québec			Total		
	Émissions (\$)	Achats (\$) (%)		Émissions (\$)	Achats (\$) (%)		Émissions (\$)	Achats (\$) (%)	
Marché canadien	2 996	1 200	40,1	650	300	46,2	3 646	1 500	41,1
Marché mondial	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Autres marchés ¹	6 055	-	-	1 577	-	-	7 632	-	-
Total	9 051	1 200	13,3	2 227	300	13,5	11 278	1 500	13,3

¹ émissions effectuées en diverses devises ou en eurodollars canadiens

9

SOMMAIRE DU PORTEFEUILLE OBLIGATAIRE

au 31 décembre 1995
en millions de dollars

Titres	Valeur marchande		Taux nominal moyen ¹ (%)	Échéance moyenne ¹ (en années)	Durée modifiée ² (volatilité)
	(\$)	(%)			
Nationaux					
Émis par un gouvernement					
Gouvernement du Québec	9 735,3	40,12	8,12	7,49	4,76
Gouvernement du Canada	5 778,9	23,82	8,05	8,46	5,41
Autres gouvernements	7,2	0,03	8,03	29,63	11,29
Garantis par un gouvernement					
Gouvernement du Québec	6 110,9	25,18	7,45	12,57	6,62
Gouvernement du Canada	104,8	0,43	10,50	12,81	7,45
Garantis par octrois, municipaux et scolaires					
	2 197,1	9,05	10,77	7,08	4,69
Entreprises et autres					
	246,7	1,02	9,38	7,09	3,35
	24 180,9	99,65	8,16	9,06	5,38
Étrangers					
Gouvernement des États-Unis	0,2	-	-	-	-
Autres	84,0	0,35	7,98	16,71	11,80
	24 265,1	100,00	8,16	9,09	5,40

¹ pondéré(e) selon la valeur nominale

² pondérée selon la valeur marchande

secteur public québécois, qui le distingue des portefeuilles obligataires d'autres gestionnaires nord-américains, offre des occasions particulières de négociation. Ainsi, grâce à la demande soutenue de titres du secteur public québécois en 1995, plusieurs opérations avantageuses ont permis notamment de dégager des liquidités supplémentaires. Des positions à court terme ont également ajouté au rendement total du portefeuille d'obligations.

Dans le cadre de ses placements obligataires, la Caisse mène bien sûr des activités tactiques sur les grands marchés internationaux, mais la plupart de ses opérations ont été effectuées sur le marché obligataire américain et ont porté sur des obligations du Trésor, des contrats à terme et des options.

Toutes ces opérations tactiques sont soumises à des mesures de contrôle des valeurs à risque et à des simulations de positions de portefeuille, afin que les limites d'opérations établies soient respectées en tout temps.

Les systèmes informatiques de pointe dont la Caisse s'est dotée au fil des ans lui permettent de connaître en tout temps l'état de son portefeuille et d'en comparer les résultats à ceux d'un indice de

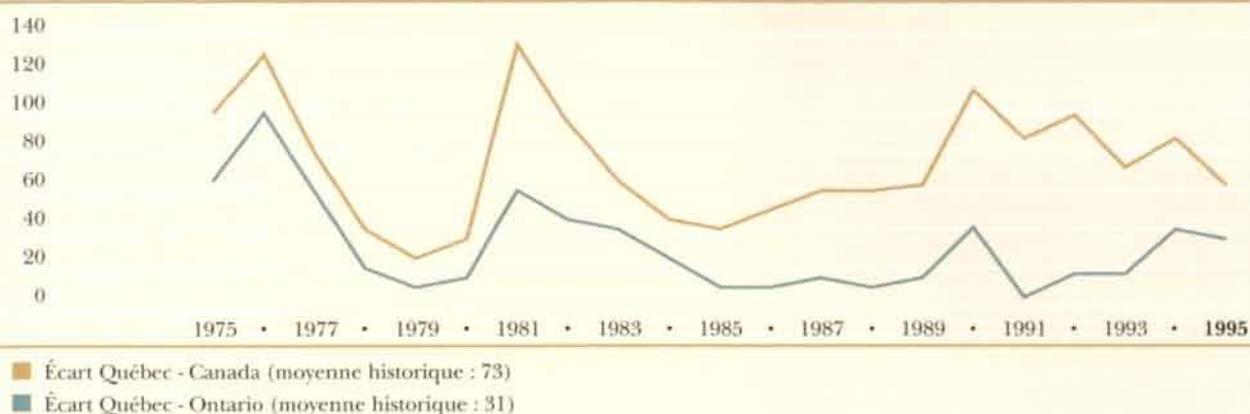
référence. Grâce aux logiciels plus perfectionnés qui se sont ajoutés en 1995 aux mécanismes de contrôle et de gestion déjà en place, les gestionnaires sont maintenant en mesure de suivre toutes les positions du portefeuille en temps réel.

La Caisse a poursuivi son engagement à contribuer au dynamisme de la place financière de Montréal, en y effectuant la totalité de ses opérations sur le marché canadien, soit plus des deux tiers du volume total négocié, en achetant des titres d'émetteurs québécois et en utilisant des produits dérivés négociés exclusivement à la Bourse de Montréal.

10

ÉVOLUTION DES ÉCARTS DE RENDEMENT DES OBLIGATIONS À ÉCHÉANCE DE DIX ANS

au 31 décembre - en points centésimaux



Au 31 décembre, le portefeuille s'élevait à 24,3 G\$ à la valeur marchande, et représentait 47,6 % de l'ensemble des placements, comparativement à 21,5 G\$ et 48,3 % des placements à la fin de 1994. Des investissements de 1,5 G\$ ont été effectués au cours de l'année sur le marché primaire des titres émis par le gouvernement du Québec et Hydro-Québec. De plus, la Caisse a négocié 12,9 G\$ d'obligations du Québec et d'Hydro-Québec sur le marché secondaire en 1995, contre 21,8 G\$ en 1994. Quant au volume quotidien d'opérations effectuées sur les marchés primaire et secondaire, il a totalisé 306 M\$ en 1995 pour l'ensemble du portefeuille, contre 315 M\$ en 1994.

Valeurs à court terme

S'ils ont débuté l'année par une hausse prononcée de 130 points centésimaux, en janvier et février, dans l'ensemble, les taux d'intérêt à court terme canadiens ont évolué à la baisse en 1995, alors qu'aux États-Unis, les taux comparables n'ont connu qu'une légère diminution. Pour leur part, les taux des bons du Trésor canadien de 91 jours ont reculé de 150 points, passant de 7 % en janvier à 5,5 % en décembre. Au premier trimestre, la volatilité des marchés financiers mondiaux, le contexte politico-économique de la période référendaire au Québec et les préoccupations des investisseurs quant à la capacité des administrations publiques canadiennes d'améliorer leur situation budgétaire, ont amené la Banque du Canada à relever de 2,5 % au total sa fourchette cible du taux au jour le jour. Par la suite, le gouvernement fédéral et la plupart des gouvernements provinciaux ont pris d'importantes mesures pour réaligner leur situation budgétaire sur une trajectoire plus viable, ce qui a permis à la Banque du Canada de réduire de 2 % sa fourchette cible.

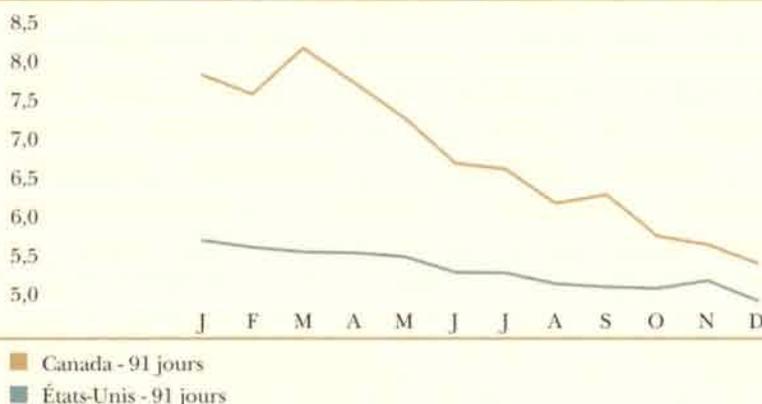
La gestion active du portefeuille de titres à court terme a pour objectif de procurer une valeur ajoutée par l'application de stratégies de placement variées. La grande liquidité des titres détenus, conjuguée à un marché monétaire efficace, permet de redresser rapidement le degré de risque du portefeuille. Les décisions de placement sont fondées sur des éléments tels que l'analyse et la prévision de la conjoncture économique, le suivi de la politique monétaire et l'analyse technique, qui consiste à prévoir l'évolution des taux d'intérêt à l'aide de données historiques.

Les gestionnaires de la Caisse ont su profiter en 1995 de la volatilité des taux. À titre d'exemple, les hésitations de certains investisseurs devant l'issue du référendum au Québec ont créé des occasions d'arbitrage sur certains titres québécois. La Caisse a ainsi acheté des bons du Trésor du Québec

12

ÉVOLUTION DES TAUX DE RENDEMENT DES BONS DU TRÉSOR EN 1995

en pourcentage



lorsque les écarts de rendement entre les titres à court terme du Québec et du Canada ont été jugés suffisamment prononcés pour qu'une éventuelle vente permette de réaliser un profit. La Caisse a également utilisé les contrats à terme sur acceptations bancaires et leur option «OBX», négociée exclusivement à la Bourse de Montréal, afin de gérer plus efficacement les risques inhérents aux valeurs à court terme dans la turbulence habituelle des marchés.

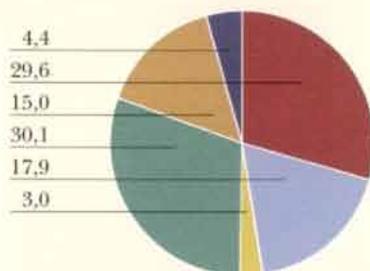
Par ailleurs, les activités de prêt de titres sur les marchés obligataire et monétaire, qui contribuent à améliorer la liquidité et le rendement du portefeuille, ont atteint un rythme de croisière en 1995 et permis de réaliser un profit de 3,8 M\$ en n'assumant que de faibles risques.

À la fin de l'année, la valeur marchande du portefeuille de valeurs à court terme s'élevait à 3,1 G\$, contre 1,8 G\$ au 31 décembre 1994. Le volume des opérations a totalisé 241,5 G\$, en hausse de 32,5 % par rapport aux 182,2 G\$ inscrits en 1994. Quant au volume quotidien moyen des opérations, il a totalisé 1 G\$, comparativement à 0,8 G\$ en 1994. Au 31 décembre 1995, les titres d'émetteurs québécois constituaient 45 % du portefeuille, et les produits dérivés, inscrits hors bilan, affichaient une valeur théorique ou notionnelle représentant 10 % du portefeuille de valeurs à court terme. La totalité des opérations sur produits dérivés et sur titres à escompte s'est effectuée sur la place financière montréalaise, avec les bureaux locaux des banques à charte canadiennes, des courtiers membres de l'Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières et la Bourse de Montréal.

11

VALEURS À COURT TERME

au 31 décembre 1995
valeur marchande - en pourcentage



Bons du Trésor

- Canada
- Québec
- Autres gouvernements
- Effets d'institutions financières
- Billets de sociétés d'État
- Effets de commerce

Marché des changes

Malgré la crise de confiance qui a frappé le dollar canadien en début d'année, celui-ci s'est apprécié de près de 3 % par rapport au dollar américain entre janvier et décembre 1995. Cette légère hausse est attribuable à l'action stabilisatrice de la politique monétaire canadienne, combinée à l'amélioration de la situation budgétaire des gouvernements fédéral et provinciaux et au surplus de la balance commerciale. En fin d'année toutefois, des écarts très serrés entre les rendements des titres du Canada et des États-Unis ainsi que certains mouvements de fonds défavorables ont entraîné une nouvelle dépréciation du dollar canadien.

Aux États-Unis, le déficit du compte courant a affaibli sensiblement le dollar par rapport au yen et au deuschkmark pendant le premier semestre. Une intervention concertée des banques centrales des pays du G7 a renforcé la position du dollar, lui permettant même de s'apprécier de 3,5 % par rapport au yen entre janvier et décembre 1995. Ces tentatives ont toutefois eu moins de succès à l'égard du deuschkmark, en raison du maintien par l'Allemagne d'une politique monétaire restrictive, de l'incertitude face à l'union monétaire européenne et de la prévision d'une baisse de taux aux États-Unis. Pour l'ensemble de l'année, le dollar américain a donc perdu 8,1 % par rapport au deuschkmark.

13

ÉVOLUTION DU DOLLAR CANADIEN EN 1995

en cents US par dollar CA



La Caisse a continué d'appliquer sa politique de couverture systématique des placements à l'étranger contre les risques de change, stratégie qui s'est avérée rentable en 1995. Cette politique vise à minimiser le risque associé aux fluctuations des devises. Comme le dollar canadien s'est apprécié en 1995 face aux principales devises, la couverture de change a permis d'éviter des pertes de change sur les investissements à l'étranger. Dans le cadre de ses opérations de couverture, la Caisse utilise principalement les contrats de change à terme et les trocs de devises.

L'équipe responsable des opérations de change, composée de négociateurs spécialisés et d'analystes, doit prévoir les mouvements de devises et se positionner pour en tirer profit. La Caisse a effectué des opérations en vue de profiter des variations de change en 1995 dans le cadre, entre autres, de son portefeuille de change tactique. Ainsi, divers événements survenus au cours de l'année ont donné lieu à l'application de stratégies rentables. Par exemple, au début d'octobre, la Caisse a acheté une option de vente portant sur le dollar canadien à 71,43¢ pour une valeur de 500 M\$ US.

Par la suite, constatant une baisse du dollar canadien pendant la période précédant immédiatement le référendum, elle a acheté pour un peu plus de 200 M\$ US de dollars canadiens. La Caisse pouvait ainsi gagner sur les deux tableaux : grâce à la combinaison de cette option et de ce contrat à terme, advenant une hausse du dollar après le 30 octobre, la Caisse pouvait en profiter puisqu'elle avait préalablement payé ses dollars moins cher. Dans le cas d'une baisse, elle était protégée grâce à l'option de vente à 71,43¢. Cette stratégie a rapporté 7 M\$. Ces opérations tactiques sont toutes soumises à un modèle de contrôle qui mesure, sur une base quotidienne, le niveau de risque associé au portefeuille. Les positions prises par les cambistes de la Caisse sont toujours reliées à la gestion de portefeuille; en aucun cas, la Caisse n'intervient pour modifier le sens des mouvements de marché sur le dollar canadien ou sur toute autre devise à des fins spéculatives.

La Caisse a effectué des opérations d'achat et de vente de devises totalisant 176,6 G\$ CA en 1995, contre 154,2 G\$ CA en 1994. À la fin de l'année, la couverture de change portait sur un portefeuille de près de 7 G\$ CA, soit sur l'ensemble des placements à l'étranger. Près des trois quarts des activités de change, de 128,8 G\$ CA en 1995, ont été effectués à Montréal.

Actions canadiennes

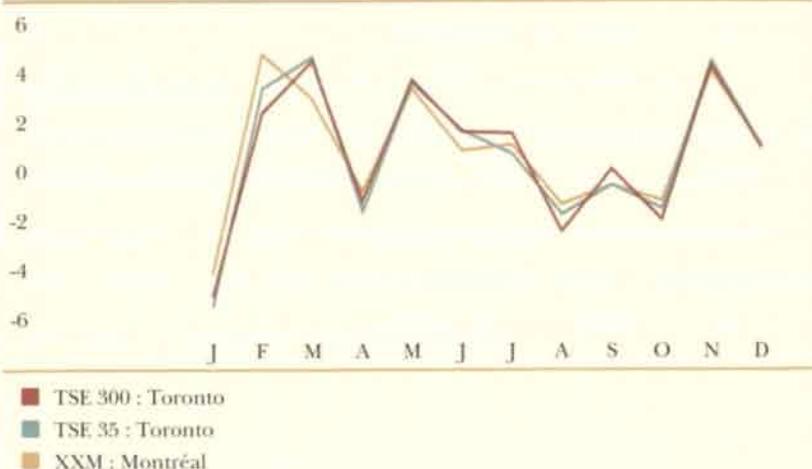
En 1995, les bourses canadiennes ont affiché des rendements plus satisfaisants que l'année précédente mais leurs résultats sont demeurés en deçà de ceux du marché boursier américain et du marché obligataire canadien. En effet, le marché boursier a évolué dans un contexte de fléchissement prononcé des taux à la suite du repli du taux de croissance économique à l'échelle mondiale. Cette baisse généralisée des taux, et la poursuite, pour une cinquième année consécutive, d'une croissance économique lente, sporadique et fortement concentrée dans les secteurs de l'exportation, de l'investissement et de la technologie, ont soutenu la croissance des bénéfices des sociétés canadiennes, qui a atteint 14,5 %. Ce contexte a également été propice à plusieurs restructurations d'entreprises. Les multiples fusions et acquisitions et la privatisation de sociétés gouvernementales, notamment, ont fortement influé sur les cours boursiers.

La diminution des investissements étrangers dans le marché boursier canadien a également eu une incidence marquée sur les résultats de la dernière année. Contrairement à 1994, où les investisseurs étrangers avaient effectué des acquisitions nettes totalisant 6,1 G\$, en 1995 ceux-ci ont procédé à des ventes nettes atteignant 4,2 M\$. La stratégie de répartition de l'actif des investisseurs étrangers traduisait leur préoccupation face à une croissance économique mondiale mitigée et peu favorable au marché boursier canadien, qui comprend beaucoup de sociétés tributaires de cette croissance. Les rendements sectoriels ont été, pour leur part, fortement touchés par les variations de prix de plusieurs matières premières, particulièrement évidentes dans le cas des métaux communs, des produits forestiers, des produits chimiques et engrais, et du gaz naturel.

La stratégie de la Caisse vise à appliquer différents styles de gestion à son portefeuille consolidé d'actions canadiennes, afin d'en accroître le rendement à long terme et d'en diminuer le degré de risque ou de volatilité. Ces modes de gestion ont donné de bons résultats en 1995, aussi bien en termes quantitatifs que qualitatifs. Une connaissance approfondie des sociétés et de la conjoncture prévalant dans leur milieu d'exploitation, des méthodes différentes mais complémentaires d'évaluation boursière, jointes à une utilisation efficace de la plateforme de communications, ont bonifié la qualité des échanges

au sein de l'équipe et créé une cohésion accrue et une synergie favorisant le transfert opportun du savoir. Au chapitre des écarts de rendement des sous-indices, le BARRA valeur a affiché 15,9 % alors que le résultat du BARRA croissance s'est chiffré à 13,7 %. Les rendements des indices TSE 100, qui représente les sociétés de grande capitalisation, et TSE 200, qui regroupe les petites entreprises et les sociétés de moyenne capitalisation, ont été presque identiques, à 14,5 % et 14,6 % respectivement. La stratégie adoptée visait à favoriser les titres de sociétés de grande capitalisation; au deuxième semestre, l'accent a été donné aux titres de croissance, ce qui a permis d'augmenter le rendement du portefeuille consolidé.

Sur le plan sectoriel, les écarts de rendement ont été très prononcés au cours de l'année. Les produits de consommation, à 29,0 %, les mines et métaux et les services financiers, tous deux à 20,3 %, sont les trois secteurs du TSE 300 dont les résultats ont été les plus impressionnants. Deux autres secteurs ont également eu un apport notable au rendement de l'indice : il s'agit des produits industriels et du pétrole et gaz, qui ont dégagé respectivement 17,4 % et 16,5 %. Par ailleurs, ce sont l'immobilier, à -18,9 %, les produits forestiers, à -3,1 %, les transports, à 3,4 %, et les communications, à 3,7 %, qui ont affiché les résultats les plus faibles.

en pourcentage

Le bon rendement du secteur des produits de consommation est attribuable aux prises de contrôle qui ont touché Labatt, Les Aliments Maple Leaf et Canada Malting, aux développements très favorables dans le secteur de la biotechnologie, plus particulièrement de BioChem Pharma, et enfin, au changement de cap stratégique qu'a opéré la société Seagram en vendant sa participation de 25 % dans Dupont pour acheter 80 % de MCA, une société du secteur du divertissement et de la communication.

Dans le secteur des mines et métaux, la rationalisation des activités des sociétés au cours des deux dernières années et une forte augmentation du prix de l'aluminium, du cuivre et du nickel, ont grandement incité les investisseurs à se tourner vers les titres de sociétés telles que Alcan, Inco et Falconbridge.

Quant au secteur des services financiers, les bons résultats obtenus sont attribuables principalement à la baisse généralisée des taux d'intérêt, à la forte croissance des bénéfices dans le secteur bancaire et aux prévisions d'augmentation des dividendes.

Les produits forestiers ont dégagé des résultats très solides jusqu'au milieu de l'année mais ils se sont nettement affaiblis par la suite, tout comme la pâte commerciale dont le prix a atteint un sommet à l'automne pour reculer par la suite en raison d'une baisse de la demande et de l'entrée en exploitation de nouvelles usines en Indonésie. Dans ce contexte, la stratégie a été modifiée pour favoriser les sociétés du secteur du papier journal, où la demande demeurait forte et l'accroissement de la capacité de production peu élevé. Quant aux sociétés des secteurs des communications et des services publics, elles ont subi les contrecoups de la dérégulation graduelle de leurs activités,

de la croissance rapide des nouvelles technologies touchant le matériel comme les logiciels, et de la diminution de leur marge bénéficiaire d'exploitation.

Dans le cadre de la stratégie sectorielle, le maintien d'une sous-pondération dans le secteur des services publics et d'une surpondération dans celui des mines et métaux s'est révélé être le plus rentable. Néanmoins, tout au cours de l'année, compte tenu du ralentissement de la croissance économique, la stratégie de gestion du risque a été graduellement modifiée, la portion affectée aux choix sectoriels diminuant considérablement au profit d'une augmentation du risque spécifique lié à la sélection de titres. Comme relativement peu de secteurs boursiers ont contribué positivement au rendement de l'indice, le choix de titres devenait capital. Celui-ci a été particulièrement avantageux dans les secteurs de l'énergie, des produits forestiers, des produits de consommation, de l'équipement de transport, des produits chimiques, de la téléphonie, de l'édition et de l'imprimerie. La Caisse a adopté une stratégie gagnante en misant sur des sociétés québécoises et canadiennes actives à l'échelle mondiale, dominantes dans leurs marchés de produits ou de technologies, bien implantées dans divers marchés et capables de produire au meilleur coût possible.

1996 le capital actif des Québécois

La première opération de placement fut réalisée le 14 février 1966, un achat de 500 000 \$ d'obligations de la Banque internationale pour la reconstruction et le développement. Un an plus tard, la Caisse s'est procuré ses premières actions, 3 000 pour être plus précis, d'Alcan Aluminium.

En 1968, l'institution a élargi la gamme de ses véhicules de placement en y ajoutant le financement hypothécaire, et dès 1971, elle prit une participation dans le Groupe Vidéotron, une entreprise qui allait devenir un des chefs de file nord-américains de la câblodistribution.

Au début des années 80, la Caisse a modifié en profondeur la répartition de son actif et fait passer rapidement de 11 à 27 % la part des actions canadiennes en portefeuille. En 1983, elle a effleuré le marché des actions étrangères, s'y est intéressée un peu plus l'année suivante puis a concrétisé cette orientation par la création d'un portefeuille d'actions étrangères en 1985.

Pendant ce temps, en 1984, la Société immobilière Trans-Québec fut mise sur pied et constituait le premier jalon de ce qui devint, en 1993, le Groupe immobilier Caisse (GIC), qui réunit aujourd'hui plusieurs sociétés et détient le plus important portefeuille dans ce secteur au Canada. L'acquisition du Centre Borschette à Bruxelles en 1993 a été le premier d'une série d'investissements immobiliers outre-frontières.

Constamment en quête de nouvelles façons d'être encore plus performante et d'avant-garde, l'institution a aussi intégré à sa gestion, durant la dernière décennie, les produits dérivés et synthétiques, un important volume d'opérations sur le marché des changes, et les nouveaux marchés, notamment les diverses économies en émergence.

Plus récemment, la Caisse créait cinq filiales de capital de développement qui, sous la coordination du Groupe Participations Caisse, visent des créneaux spécifiques de marché, soit par taille d'entreprise, soit par secteur d'activité.

Enfin, les écarts entre les coefficients financiers et boursiers du portefeuille d'actions canadiennes de la Caisse et ceux du TSE 300 ont sensiblement diminué. Par exemple, le rapport cours-bénéfice, qui était de 21,5 pour le portefeuille au début de l'année contre 19,5 pour l'indice, est passé à 15,8 en fin d'année comparativement à 15,7.

La valeur marchande du portefeuille des actions canadiennes, y compris les placements du Groupe Participations Caisse sur ce marché, s'élevait à 14,0 G\$ en fin d'année et représentait 27,4 % de l'ensemble des placements de l'institution.

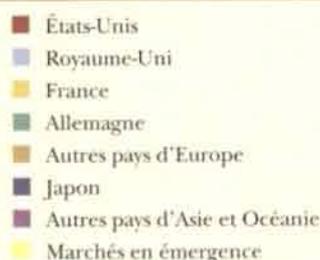
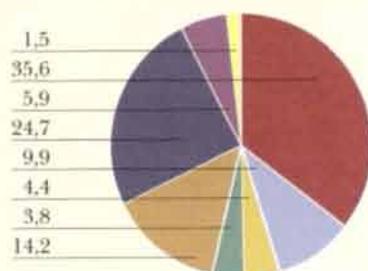
Une analyse détaillée de la qualité de l'exécution des opérations boursières de la Caisse au Canada, réalisée par des conseillers externes, a démontré que l'institution a su tirer avantage de son positionnement stratégique dans les marchés boursiers canadiens en 1995. En contribuant à accroître la liquidité des marchés, la Caisse a réduit ses coûts unitaires de négociation. Enfin, elle a effectué sur le parquet montréalais plus de 75 % de ses opérations boursières au Canada, qui ont totalisé 5,1 G\$.

Compte tenu des rendements élevés réalisés au cours du présent cycle boursier, et plus particulièrement en 1995, la stratégie de placement de la Caisse, qui privilégie le choix de titres au choix de secteurs, devrait être porteuse d'un rendement positif. En effet, la conjoncture de croissance lente à modérée prévalant au début de 1996, sans fortes pressions inflationnistes, devrait également favoriser plusieurs secteurs boursiers au Canada. Historiquement, au moment de la fin d'un cycle haussier, les styles de gestion axés sur les titres de croissance et de sociétés de petite capitalisation produisent des résultats supérieurs à ceux des styles visant les titres dits de valeur et des sociétés de grande capitalisation.

15

ACTIONS
ÉTRANGÈRES

au 31 décembre 1995
valeur marchande - en pourcentage

**Actions étrangères**

L'ensemble des marchés boursiers, à l'exception du marché japonais, a été dominé en 1995 par une baisse prononcée des taux d'intérêt à long terme. Aux États-Unis, l'accumulation lente des stocks au deuxième trimestre a amélioré les perspectives en matière d'inflation et entraîné un assouplissement de la politique monétaire. La forte diminution des taux à long terme et la croissance modérée des bénéfices des sociétés ont réussi à pousser le marché vers une hausse presque sans heurts, et celui-ci a affiché un rendement

exceptionnel de 37,6 % en devise locale. Le scénario a été à peu près le même au Royaume-Uni, où le rendement a toutefois été moins élevé, à 22,2 %, car les taux à long terme n'ont pas autant reculé dans ce pays en raison de craintes liées à la conjoncture politique. La plupart des marchés boursiers d'Europe continentale, à part celui de la Suisse, ont dégagé des rendements moins intéressants. Le Japon quant à lui, a affiché un rendement de 4,1 %. Au cours de la première moitié de l'année, ce marché a chuté de 22 % à la suite d'une remontée considérable du yen et d'un ralentissement économique marqué. La progression de 33,5 % du marché au deuxième semestre est attribuable à l'assouplissement de la politique monétaire et aux mesures expansionnistes de la politique budgétaire.

La Caisse gère ses placements en actions étrangères dans des portefeuilles distincts, dont l'un se compose d'actions américaines et l'autre, d'actions des marchés boursiers européens et asiatiques. De plus, afin de mieux répondre aux besoins des déposants, un troisième portefeuille regroupant les titres des marchés en émergence a été créé au début de l'année.

Outre qu'elle assure à l'interne la gestion des placements par pays, la Caisse gère elle-même la répartition régionale de ses portefeuilles d'actions étrangères. Cette activité, qui devrait s'accroître en 1996, s'effectue principalement au moyen de contrats à terme sur indices boursiers, plutôt que par des mouvements de fonds.

L'équipe de gestion des placements en actions étrangères compte onze gestionnaires et analystes, spécialistes des marchés américain, britannique, européen et asiatique. Grâce à la mise sur pied d'une équipe d'experts chargés des placements en Asie, la proportion de fonds indexés de cette région a été réduite, ce qui a eu pour effet de diminuer les coûts de gestion. Quant aux placements sur les marchés en émergence, ils ont été gérés à l'externe en 1995. L'institution confie également à l'externe la gestion active d'une partie de ses portefeuilles ainsi que la gestion indiciaire des placements.

La proportion des actions étrangères par rapport au total des placements devrait augmenter sensiblement au cours des années à venir. Cette augmentation, qui permettra d'accroître l'effet de diversification et de hausser le rendement attendu, se fera évidemment en fonction des occasions que présentera le marché.

À la fin de 1995, les actions étrangères détenues en portefeuille, y compris les placements du Groupe Participations Caisse sur ces marchés, représentaient 12,1 % du total des placements de la Caisse, contre 10,4 % à la fin de 1994. La valeur marchande des portefeuilles d'actions étrangères totalisait ainsi 6,2 G\$ en 1995, contre 4,6 G\$ à la fin de 1994.

Nombre d'entreprises québécoises dynamiques et innovatrices ont réussi à améliorer leur position concurrentielle en 1995. Certaines d'entre elles ont su percer de nouveaux marchés à l'étranger, notamment par l'accroissement de leurs exportations. C'est dans ce contexte que le Groupe Participations Caisse (GPC) a accompagné bon nombre de ses partenaires dans la réalisation de leurs projets d'expansion.

Au cours de l'année, le Groupe et les filiales de participations de la Caisse ont pratiqué une gestion dynamique du portefeuille qui s'est révélée des plus rentables. Ainsi, les opérations d'investissement ont totalisé 344 M\$, tandis que les rachats et ventes au marché de 258 M\$ ont procuré des profits de 128 M\$, notamment à la vente de titres de Métro-Richelieu, d'Imprimeries Quebecor et de Corporation financière Power. Des 34 placements autorisés, 20 étaient inférieurs à 5 M\$, soit plus de 58 % du nombre de nouveaux dossiers, ce qui illustre l'intérêt du GPC pour les entreprises de toutes tailles.

À la fin de l'année, le portefeuille global du Groupe et des filiales

comportait 206 placements et sa valeur marchande atteignait 2,8 G\$, contre 183 placements et 2,3 G\$ en 1994. Ce portefeuille représentait 5,5 % de l'ensemble des placements de la Caisse, par rapport à 5,1 % un an plus tôt. Pour les cinq et dix dernières années, le rendement moyen des participations détenues dans les entreprises québécoises atteignait respectivement 12,3 % et 9,4 %.

Afin de se rapprocher de ses diverses clientèles et d'avoir toute la souplesse nécessaire pour mieux les servir et saisir des occasions de placement en participations, la Caisse a mis sur pied durant l'année cinq nouvelles sociétés d'investissement destinées à répondre aux besoins de financement d'entreprises de créneaux spécifiques de marché. Quatre d'entre elles ont une vocation très précise définie selon la taille ou le secteur d'activité des entreprises, soit celles dont les besoins de financement sont inférieurs à 1 M\$, entreprises spécialisées en communications ou en innovations technologiques, ou orientées vers les marchés étrangers. La vocation de la cinquième, qui vise le créneau des moyennes et grandes entreprises, est par

contre plus générale. Cette nouvelle approche est coordonnée par la direction du GPC, qui prend part de façon optimale à la réalisation des objectifs de la Caisse en matière de rendement global et de contribution à la dynamique économique du Québec.

En s'associant à des entreprises qui possèdent une équipe de gestion compétente, un excellent potentiel de croissance et de rendement et une stratégie globale de développement bien définie, les sociétés du Groupe cherchent à établir avec elles des relations privilégiées à long terme et à participer à leur expansion. Ces sociétés investissent en actions ordinaires et privilégiées, débetures convertibles, débetures participatives rachetables ou convertibles, et titres d'emprunt à terme pour le financement de projets et le financement à terme.

Ainsi, Capital CDPQ vise des investissements inférieurs à 1 M\$. Ses placements peuvent se faire directement ou par l'entremise de sociétés de capital, notamment les membres du réseau des sociétés régionales d'investissement (SRI) couvrant le Québec. Capital CDPQ prévoit participer à la création d'un deuxième fonds d'investissement pour les SRI des régions de Québec, de l'Estrie et de la Mauricie-Bois-Francs.

La société a réinvesti avec d'autres partenaires financiers dans Ecoval, une entreprise spécialisée dans les engrais organiques, et a investi en syndication avec Capimont dans Covitec, spécialisée dans la post-production audio-visuelle. Par ailleurs, consciente de son rôle dans le financement de nouvelles entreprises prometteuses,

16

ÉVOLUTION DES PARTICIPATIONS

valeur marchande - en millions de dollars



17

VENTILATION GÉOGRAPHIQUE
DES PARTICIPATIONS

au 31 décembre 1995
valeur marchande

	Placements	
	Nombre	M \$
Québec	167	2 293
Canada hors Québec	12	207
États-Unis	10	81
Europe	14	200
Japon	1	2
Marchés en émergence	2	34



Cette opération de financement s'est effectuée en collaboration avec un consortium mené par des membres de la direction de LCI, qui comprend la société de gestion Claridge, Reitmans Canada et ESPN, un des principaux réseaux de sport au monde. Sous la nouvelle raison sociale NetStar, les activités de communication englobent TSN, Discovery, ainsi que le Réseau des sports RDS, seul réseau français de télévision sportive au Canada.

En outre, la société a réalisé un placement de 1,6 M\$ dans le Groupe Image Buzz, jeune entreprise spécialisée dans la post-production vidéo, l'animation 2D et 3D et la production d'effets visuels pour la télévision et le cinéma. Enfin, Capital Communications CDPQ a appuyé ses partenaires des télécommunications en réinvestissant dans le Groupe CS, une société de radiocommunication mobile. L'actif sous gestion de cette filiale était de 621 M\$ à la valeur marchande en fin d'année.

Capital CDPQ compte investir 60 M\$ dans ce créneau au cours des prochaines années. Au 31 décembre 1995, son actif sous gestion à la valeur marchande était de 16 M\$.

Dans le secteur des communications et des télécommunications, l'opération majeure de la filiale Capital Communications CDPQ a été l'investissement de 50 M\$ dans Labatt Communications (LCI).

18

VENTILATION DES PARTICIPATIONS PAR MONTANT

au 31 décembre 1995

Montant investi à l'origine	Placements		Valeur marchande	
	Nombre	%	M\$	%
0 - 5 M\$	159	77	408	14
5 - 10 M\$	13	6	191	7
10 M\$ et plus	34	17	2 218	79
Total	206	100	2 817	100

GPC
GROUPE PARTICIPATIONS
CAISSE

CAPITAL
CDPQ

CAPITAL
COMMUNICATIONS
CDPQ

SOFINOV
SOCIÉTÉ FINANCIÈRE
D'INNOVATION

CAPITAL
INTERNATIONAL
CDPQ

CAPITAL
D'AMÉRIQUE
CDPQ

Sofinov, Société financière d'innovation, qui s'intéresse aux innovations technologiques, a été active notamment dans les secteurs reliés à la santé et à l'informatique. Ainsi, elle a participé au premier appel public à l'épargne d'Axcan Pharma, fabricant et distributeur canadien de produits pharmaceutiques pour maladies gastro-intestinales. Ce type de placement a servi à financer des activités de recherche et de développement, qui mènent souvent à de grandes découvertes.

Sofinov a également participé à la création d'une nouvelle société québécoise affiliée à Seragen de Hopkinton au Massachusetts. Cette société, Seragen Biopharmaceutique, effectuera des travaux de recherche et de développement ainsi que des essais cliniques pour mettre au point ses produits thérapeutiques issus de la technologie des toxines fusionnelles. Sofinov a participé à hauteur de 4,3 M\$ à cette opération, avec un groupe sélect d'investisseurs comptant la Société Innovatech du Grand Montréal, MDS Health Ventures, Health Care and Biotechnology Fund, Canadian Medical Discoveries Fund et Corporation Placements Banque Royale. La création de cette société démontre que la conjonction des atouts scientifiques et économiques fait du Québec un choix d'affaires logique pour les initiatives en biotechnologie. D'ailleurs, Sofinov a également effectué un investissement de 3 M\$ dans Diagnocure, une jeune entreprise établie dans la grande région de Québec depuis à peine un an, qui entend se consacrer principalement au diagnostic et au traitement de certains types de cancer à partir d'une nouvelle technologie mise

au point par des chercheurs de l'Université Laval. Sofinov gérait un actif de 248 M\$ à la valeur marchande à la fin de 1995.

Capital International CDPQ est une société d'investissement dont le portefeuille se compose de placements privés, principalement dans des fonds internationaux et des banques d'affaires. En 1995, elle a approuvé un investissement de 22 M\$ dans le fonds 3i UK Investment Partners, qui sera géré par la société britannique 3i Group plc. Cette alliance permettra de tisser des liens étroits avec un réseau de plus de 3 000 entreprises, ce qui est de bon augure pour les entreprises québécoises capables de créer des partenariats avec des sociétés européennes. Au 31 décembre 1995, Capital International CDPQ avait un actif sous gestion de 245 M\$ à la valeur marchande. Le personnel de la société a également pour objectif de coordonner les activités de la Caisse et de ses filiales à l'étranger et de mettre le réseau mondial d'affaires de l'institution à la disposition des entreprises partenaires afin qu'elles cernent de nouvelles occasions d'exporter des produits ou de réaliser d'autres projets d'expansion.

au 31 décembre 1995
valeur marchande

Filiales	Placements	
	Nombre	M \$
Capital CDPQ	19	16
Capital International CDPQ	16	245
Sofinov, Société financière d'innovation	27	248
Capital Communications CDPQ	21	621
Capital d'Amérique CDPQ		
Sociétés de petite capitalisation boursière	48	42
Moyennes entreprises	55	282
Grandes entreprises	20	1 363
Total	206	2 817

Au cours de l'exercice, plusieurs activités sectorielles et thématiques ont été organisées. Des entreprises québécoises en portefeuille dans les secteurs de l'environnement, de la technologie et des communications ont rencontré nos partenaires américains pour améliorer la compréhension qu'ont les entreprises d'ici à l'égard de ce marché. De plus, divers acteurs des secteurs privé et public intéressés par d'éventuelles occasions d'affaires au Mexique, en Pologne et au Vietnam ont été invités à s'informer des stratégies d'accompagnement des entreprises et de développement de projets de l'institution dans ces nouveaux marchés. La Caisse y vise un rendement financier à la hauteur des risques courus tout en favorisant l'utilisation d'un pourcentage appréciable de biens, de produits et de services québécois dans la réalisation des projets.

La Caisse a également participé à la mise sur pied de l'Alliance commerciale Québec-Vietnam, regroupant des entreprises québécoises des secteurs

manufacturier et des services qui ont des projets au Vietnam ou un intérêt marqué pour ce marché. Par ailleurs, aux objectifs immobiliers de la mission de la société Grupo inmobiliario Caisse au Mexique se sont ajoutés les investissements en participations dans les secteurs industriel, manufacturier et des services.

Capital d'Amérique CDPQ répond aux besoins de financement de moyennes et de grandes entreprises et effectue des placements de plus de 1 M\$ dans divers secteurs. En 1995, elle a investi dans R&M Métaltek, une entreprise spécialisée dans la transformation de métal en feuilles, qui débutait sur le marché américain. Elle a également participé à la croissance de Novel Teez Designs, un chef de file de la mise en marché de vêtements reproduisant sous licence des images reliées aux domaines du sport et du divertissement. Ce partenaire souhaite poursuivre sa pénétration du marché américain.

De plus, Capital d'Amérique CDPQ développe et gère un nouveau portefeuille regroupant des titres de prêt ou d'opérations sur le marché des obligations afin de répondre aux multiples besoins de financement des entreprises. Ce portefeuille comprend des financements à terme, essentiellement constitués de prêts consentis sous forme de placements privés ou effectués en syndication, des obligations négociées sur le marché secondaire et des financements de projets. À titre d'illustration, en novembre 1995, la société a acquis une participation de 60 M\$ dans la syndication d'un emprunt de 600 M\$ pour Stone Consolidated. Avec d'autres investisseurs et des entrepreneurs québécois, Capital d'Amérique CDPQ a également autorisé un financement de 4 M\$ relativement à un projet d'infrastructures visant la construction et l'exploitation d'une centrale hydro-électrique de 10 mégawatts au Costa Rica, en partenariat avec Hydro-Québec International.

Capital d'Amérique CDPQ gère aussi un portefeuille boursier de titres de sociétés québécoises de petite capitalisation qui totalisait 42 M\$ en fin d'année. Quant à l'ensemble de son actif sous gestion, il s'élevait à 1 687 M\$ à la valeur marchande au 31 décembre 1995.

Appuyée par un conseil d'administration composé de représentants du milieu des affaires ainsi que de dirigeants et de membres du conseil de la Caisse, chacune des cinq filiales du Groupe satisfait aux besoins particuliers de son marché, gère un portefeuille d'investissements et veille à l'éclosion de nouvelles affaires. En créant ces nouvelles filiales, la Caisse témoigne de son intention d'être plus présente que jamais dans le marché du financement des entreprises, quels que soient leur taille et leur secteur d'activité. Une équipe expérimentée de professionnels en placement offrant des produits financiers souples et variés assure aux entreprises partenaires l'appui stratégique nécessaire à une réussite durable.

La complémentarité des secteurs hypothécaire et immobilier a amené la Caisse à intégrer ses activités de prêt hypothécaire à celles du Groupe immobilier Caisse (GIC) pour accroître l'efficacité de l'ensemble de ces activités et en optimiser les rendements.

La gestion des portefeuilles du GIC est assurée par une équipe restreinte de spécialistes qui veillent à l'élaboration des stratégies, au suivi du rendement et à la coordination des activités des sociétés responsables de la gestion opérationnelle.

Deux d'entre elles sont des filiales en propriété exclusive de la Caisse: Cadim gère un portefeuille de placements immobiliers détenus avec des promoteurs ou des constructeurs qui en assument la gestion courante, et Cadim international coordonne les activités d'investissement immobilier à l'étranger pour les sociétés du Groupe.

D'autres sociétés comptent des actionnaires minoritaires: Ivanhoé est propriétaire et gestionnaire de centres commerciaux, SITQ Immobilier assure la gestion d'immeubles de bureaux, de centres commerciaux et d'immeubles industriels détenus

avec d'autres investisseurs institutionnels, et Les Immeubles PenYork, une société du groupe SITQ, est propriétaire et gestionnaire d'immeubles industriels et de bureaux dans la grande région de Toronto.

Enfin, Cadev gère le parc de terrains acquis en 1994 de ses actionnaires Cadim, Ivanhoé et SITQ Immobilier, notamment en réalisant des projets immobiliers avec des partenaires investisseurs. Enfin, Hypothèques CDPQ assure la gestion de prêts et de titres hypothécaires.

Le rendement courant des portefeuilles immobilier et hypothécaire, combinés et pondérés, s'établissait à 8,4 % pour 1995, et leur valeur marchande avait fléchi de 0,8 %. L'avoir net combiné totalisait 4,0 G\$ à la valeur marchande et représentait 7,8 % de l'ensemble des placements de la Caisse. Sa répartition sectorielle était la suivante: 49,5 % d'immeubles, 40,3 % d'hypothèques, 5,8 % d'actions et de débetures, 2,0 % de terrains et 2,4 % d'emphytéoses et de cessions-bail.

Immobilier

Le marché s'est quelque peu stabilisé en 1995 et la valeur globale des biens immobiliers en portefeuille a peu changé, nonobstant les investissements en immobilisations et le fléchissement de valeur des terrains. Dans l'ensemble du Québec, les taux de location et les mesures d'incitation se sont sensiblement maintenus dans le secteur des centres commerciaux. Dans celui des immeubles de bureaux à Montréal, les prix de location demandés pour les édifices de prestige et de classe A se sont stabilisés et les taux d'inoccupation ont chuté légèrement, ce que l'on attribue principalement à l'absence de nouvelles constructions. Au 31 décembre, les taux d'inoccupation des immeubles commerciaux et de bureaux en portefeuille étaient respectivement de 6,1 % et de 10,4 %.

Le rendement courant du portefeuille immobilier s'est donc établi à 7,2 %, tandis que sa valeur marchande a fléchi de 5,0 %. Meilleurs que ceux de l'indice MLH+A, ces résultats relèvent du secteur des bureaux, qui a été plus performant que les autres. En excluant l'impact des acquisitions et des ventes de l'exercice, les fonds provenant de l'exploitation

20

VENTILATION DES BIENS IMMOBILIERS

au 31 décembre 1995
valeur marchande - en millions de dollars

Filiales	Commercial	Bureaux	Industriel	Terrains ¹	Autres ²
Cadim	165	145	9	108	60
Ivanhoé	941	-	19	76	-
SITQ Immobilier	194	545	156	15	47
Total	1 300	690	184	199	107

¹ regroupe les participations des filiales dans Cadev

² regroupe les hôtels et le secteur résidentiel

GRUPE
IMMOBILIER
CAISSE

CADIM
INC.

IVANHOE

SITQ
IMMOBILIER

CADIM
INTERNATIONAL

CADEV

Hypothèques
CDPQ

Société en nom collectif

PEN
YORK

ont progressé de 4,5 % en 1995 par rapport à l'année précédente. Au 31 décembre 1995, l'avoir net totalisait 2,2 G\$ à la valeur marchande contre 1,8 G\$ en 1994 et provenait de placements de 2,9 G\$, par rapport à 2,6 G\$.

Ce montant ne tient pas compte des emprunts bancaires et hypothécaires de 718 M\$, des participations minoritaires de tiers et des autres éléments d'actif et de passif s'élevant à 24 M\$, qui se comparent aux 695 M\$ et 96 M\$ inscrits à la fin de 1994.

L'actif des sociétés immobilières du GIC est consolidé au portefeuille immobilier. Outre les biens immobiliers que celles-ci détiennent directement et qui constituent 84,8 % des placements du portefeuille à la valeur marchande, l'actif comprend des débentures et des actions d'autres sociétés immobilières, respectivement 0,1 % et 9,0 %, des financements hypothécaires, 2,4 %, et des valeurs à court terme, 3,7 %. Les biens immobiliers représentaient 3,6 % du total des placements de la Caisse, ou 1,8 G\$ à la valeur marchande, au 31 décembre 1995, en tenant compte des éléments de

passif afférents, contre respectivement 3,6 % et 1,6 G\$ à la fin de 1994. Cette valeur est fondée sur une évaluation rigoureuse, prudente et indépendante qui s'appuie sur les normes et les règles uniformes de pratique approuvées par les autorités et organismes compétents, lesquelles prévoient notamment des analyses comparatives, de marché, et autres méthodes d'évaluation, dont l'actualisation des flux monétaires.

L'année a été fertile du côté des acquisitions. Par exemple, PenYork a investi 50 M\$ dans l'acquisition d'un immeuble de bureaux en banlieue de Toronto, et Cadim est devenue seule propriétaire de la Place Montréal Trust, une importante galerie commerciale de 19 700 mètres carrés abritant 104 magasins, et dont Ivanhoé assure la gestion.

Aux opérations de 68 M\$ sur la scène locale s'ajoutent des placements de 297 M\$ à l'étranger, effectués dans le cadre de la diversification géographique des produits entreprise en 1993 et qui s'inscrit dans un plan quinquennal. Sur la scène internationale, le GIC

21

PORTEFEUILLE DU GROUPE IMMOBILIER CAISSE

*au 31 décembre 1995
valeur marchande - en millions de dollars*

Filiales	Valeur du portefeuille ¹	Pourcentage du portefeuille du GIC
Cadim	519,4	13,0
Ivanhoé	955,0	23,8
SITQ Immobilier	725,1	18,1
Hypothèques CDPQ et autres filiales hypothécaires	1 806,9	45,1
Total	4 006,4	100,0

¹ représente la valeur de l'avoir net de la Caisse dans la société

visé des investissements dans des pays à forte croissance et dans des pays dont les cycles économiques et immobiliers sont favorables, afin de profiter de possibilités de rendements supérieurs. Ainsi, Ivanhoé a investi 180 M\$ dans des fonds communs de placement immobilier fermés qui lui donnent des participations dans trois centres commerciaux aux États-Unis. Le premier, de 58 800 mètres carrés, a été acquis avec le groupe Wilmorite et se situe à Rochester, dans l'État de New York. Les deux autres, de 31 100 et 29 600 mètres carrés, ont été achetés aux côtés de la société Cigna, et se situent respectivement à Minnetonka, au Minnesota, et à Taylor, au Michigan. SITQ Immobilier s'est quant à elle associée au Groupe Harris pour participer à hauteur de 33 M\$ dans deux immeubles de bureaux en Caroline du Nord, et au Groupe Aaron pour acquérir la moitié de l'ensemble industriel Les Docks de Saint-Ouen, en France. Cadim a fait sept acquisitions dans le secteur résidentiel aux États-Unis. Avec ses partenaires québécois, elle a pris part à l'achat d'un complexe de 336 logements en Floride, ainsi que de quatre immeubles regroupant plus de 265 logements à New York. Aussi, à la suite d'une entente de partenariat avec une société du groupe Intrawest, elle a acquis une participation dans un immeuble de 126 logements en banlieue de Seattle, dans l'État de Washington. Par ailleurs, les sociétés immobilières ont négocié avec divers groupes des ententes cadres qui mèneront à d'autres investissements hors Québec en 1996. Les acquisitions à l'étranger, qui représentaient 11 % du portefeuille immobilier au 31 décembre 1995, ont procuré un rendement de 15,5 % pour l'année et contribué de façon

importante au rendement global du portefeuille immobilier, en l'augmentant de 1,2 %.

Au 31 décembre, la répartition géographique du portefeuille immobilier se présentait comme suit : 67,0 % au Québec, 17,1 % au Canada hors Québec et 15,9 % hors Canada, contre respectivement 75,7 %, 18,7 % et 5,6 % à la fin de 1994.

Les investissements en immobilisations reliés à des projets de construction, de reconstruction et d'amélioration se sont élevés à plus de 53 M\$ en 1995, tandis que les ventes de biens immobiliers ont totalisé 89,5 M\$.

Hypothèques

Sur le plan administratif, l'ensemble des titres hypothécaires des portefeuilles exclusifs des déposants ont été regroupés dans un portefeuille spécialisé d'hypothèques constituant une caisse commune dont les déposants peuvent acquérir des unités de participation.

En 1995, la demande de financement est demeurée anémique dans tous les secteurs du marché du prêt hypothécaire pour la troisième année consécutive et ce, malgré la baisse progressive des taux d'intérêt durant l'année.

Du côté des prêts à l'habitation, le marché a continué d'être particulièrement touché par les tendances économiques et démographiques tel le faible taux de formation de nouveaux ménages. Malgré la légère reprise amorcée il y a quatre ans, les mises en chantier au Québec ont atteint un creux record. Compte tenu que le marché résidentiel est dominé par des institutions financières

qui ont un réseau d'accès aux consommateurs, le volume des activités d'Hypothèques CDPQ à l'égard de nouveaux prêts dans ce secteur est passé d'à peu près 30 % au début des années 90 à environ 6 % en 1995.

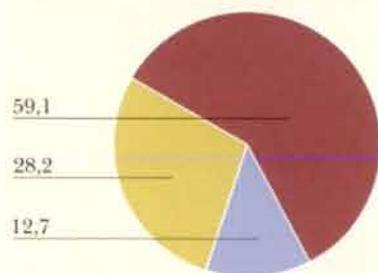
Par contre, le marché des hypothèques commerciales offre un potentiel de croissance et, en tant que membre du GIC, Hypothèques CDPQ bénéficiera de l'expertise de ses sociétés sœurs dans le secteur commercial pour diversifier ses produits et ses emplacements. De plus, les compétences acquises à l'extérieur du Québec et le réseau de contacts du Groupe constituent un atout sur lequel Hypothèques CDPQ tablera pour diversifier géographiquement ses activités.

Dans le contexte de baisse des taux d'intérêt, le portefeuille hypothécaire a procuré un rendement courant de 10,0 % et sa valeur marchande s'est accrue de 4,2 %.

Les nouveaux prêts se sont élevés à 32,8 M\$ et Hypothèques CDPQ a renouvelé un total de 169 M\$ de prêts au cours de l'année, avec une échéance moyenne de 2,9 ans et un taux moyen de 9,4 % qui se comparent avantageusement à ceux du marché. Les reprises et les prêts improductifs ont par ailleurs totalisé 40,6 M\$ et représentaient 2,3 % du portefeuille.

VENTILATION DES FINANCEMENTS HYPOTHÉCAIRES

au 31 décembre 1995
valeur marchande - en pourcentage



- Commercial et bureaux
- Résidentiel
- Industriel

À la fin de 1995, la valeur marchande de ce portefeuille, concentré au Québec, atteignait 1,7 G\$ et représentait 3,3 % de l'ensemble des placements de la Caisse, contre respectivement 1,8 G\$ et 4,1 % à la fin de 1994. Le taux nominal moyen se situait à 9,7 %, l'échéance moyenne était de 2,5 ans et la durée modifiée, de 2,04 années. La ventilation des financements hypothécaires était la suivante : commercial, 59,1 %, résidentiel, 28,2 %, et industriel, 12,7 %.

En 1995, les investisseurs ont vécu un curieux paradoxe. En effet, les rendements de la plupart des grands marchés financiers ont atteint environ 20 % alors que l'économie des pays industrialisés affichait une progression d'à peu près 2 %. Par prudence, les gestionnaires de fonds ont poursuivi leur programme de diversification en se tournant vers des pays offrant une croissance plus élevée que celle des économies affichant une certaine maturité. Depuis cinq ans, la progression des pays en émergence est deux fois plus élevée que celle des nations industrialisées.

Les marchés en émergence regroupent une vingtaine de pays situés en Asie du Sud-Est, en Amérique latine, autour du bassin méditerranéen et de l'océan Indien, de même que l'Afrique du Sud. Ces économies affichent un produit national brut annuel oscillant entre 400 \$US et 10 000 \$US par habitant. Alors qu'ils comptent 85 % de la population de la planète, les marchés en émergence ne représentent qu'environ 14 % de la capitalisation boursière à l'échelle mondiale.

Si le potentiel de ces marchés est énorme, leurs places boursières offrent cependant une liquidité limitée. Non seulement la rigueur de la supervision des marchés financiers varie-t-elle beaucoup d'un pays à l'autre, mais la procédure de règlement des opérations accuse dans certains cas de grandes carences.

MARCHÉS EN ÉMERGENCE

ÉCARTS DE RENDEMENT AU SEIN DES MARCHÉS

en pourcentage
source : Morgan Stanley Capital International



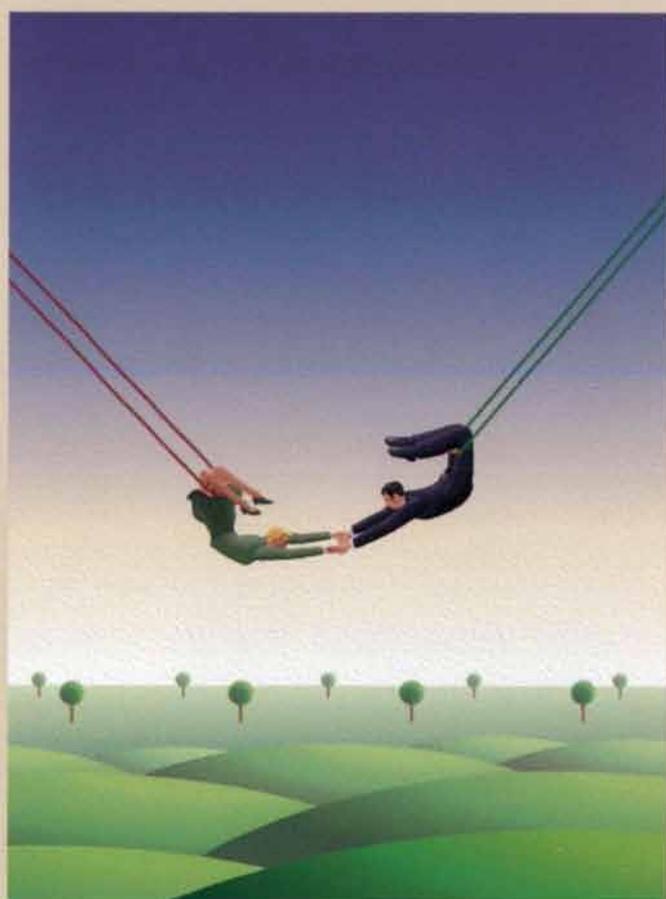
On assiste aussi à une très grande volatilité dans ces marchés. Ainsi, au cours de la dernière décennie, on a vu les bourses du Venezuela, de la Turquie, de l'Argentine et de l'Indonésie bondir de plus de 300 % en une seule année. Par contre, le baromètre boursier a chuté de 60 % en un an au Brésil et au Zimbabwe. En quelques mois, à l'automne 1994, les actions inscrites à la bourse de Mexico perdaient la moitié de leur valeur. Portefeuellistes sensibles, s'abstenir... Il faut dire que quelques titres occupent à eux seuls une grande place dans ces marchés, dominés par de nouvelles entreprises de services publics, les grandes banques et les principaux conglomérats manufacturiers. Dans plusieurs pays, les dix principaux titres font l'objet de 50 % de l'activité boursière. Il suffit d'une mauvaise nouvelle touchant une de ces entreprises pour que l'indice boursier plonge. Par exemple, le marché de l'Argentine peut fluctuer de 70 % en une année en raison notamment de ce facteur.

Dans ces marchés, les soubresauts affectant les devises reflètent également l'instabilité des taux d'inflation. De plus, en l'absence de produits financiers appropriés, l'investisseur ne peut se protéger de manière tout à fait adéquate contre les fluctuations des monnaies.

Malgré les mouvements brusques qui caractérisent leurs marchés, les grandes caisses de retraite nord-américaines investissent massivement dans ces pays. C'est qu'au cours des dix dernières années, le rendement annuel moyen a été de 15,6 %, malgré des variations marquées : en 1993, par exemple, l'ensemble de ces marchés a rapporté 73 %. Le rendement négatif des deux dernières années représente, aux yeux de certains investisseurs, l'occasion de bâtir une position à long terme. Pourquoi les investisseurs ne sont-ils pas plus nerveux face à ces économies mouvantes et à des pays dont la conjoncture politique pourrait basculer à tout moment dans une

crise? Encore une fois, c'est que la magie de la diversification apporte une certaine protection puisque si ces pays présentent individuellement un risque élevé, l'ensemble procure une certaine stabilité. Vraisemblablement, tout ne peut aller mal au même moment. L'essentiel est donc de bien ventiler les placements entre les différents pays, en particulier les plus « lourds » dans les différents indices, comme le Brésil, la Malaisie et l'Afrique du Sud.

Même dans ces pays, qui délaissent rapidement une économie agricole pour miser sur la mondialisation des marchés et tirer profit d'une main-d'œuvre très concurrentielle, le vieil adage demeure : peu importe son enthousiasme dans un projet, il ne faut jamais mettre tous ses œufs dans le même panier.



GESTION
des comptes des déposants

Les intérêts et les besoins des déposants exigent souplesse et innovation dans la gestion des fonds. La Caisse gère ses placements de manière à tirer avantage des nouveaux produits financiers et des nouveaux marchés au profit de tous les Québécois.

La Caisse compte au total dix-huit déposants, dont l'avoir totalisait 51,2 G\$ à la valeur marchande au 31 décembre 1995. L'actif qui lui est confié est géré dans le cadre d'une politique de placement qui établit les paramètres de rendement et de risque répondant le mieux aux besoins de chacun des fonds et de leurs cotisants.

La Caisse gère un fonds général auquel participent dix déposants, et des fonds particuliers pour les huit autres. Chaque fonds particulier ne compte qu'un seul déposant. Chacun de ces fonds comprend un portefeuille d'obligations et de valeurs à court terme, et des unités de participation dans les portefeuilles spécialisés. Ces derniers constituent en quelque sorte des caisses communes d'investissement permettant d'offrir le même produit, et donc le même rendement, à tous les fonds investis dans un portefeuille spécialisé donné. Le rendement global des fonds est donc fonction de la répartition de l'actif de chacun dans les divers portefeuilles spécialisés sous gestion.

À la fin de l'année, la répartition moyenne pondérée prévue dans l'ensemble des politiques de placement était la suivante : 48,9 % sont affectés aux obligations et 26,8 % aux actions canadiennes, tandis que les actions américaines comptent pour 4,0 %, les autres actions étrangères, 7,8 %, les hypothèques, 4,2 %, l'immobilier, 4,9 %, et les valeurs à court terme, 3,4 %.

Principal déposant à la Caisse, le Régime de retraite des employés du gouvernement et des organismes publics (RREGOP), administré par la Commission administrative des régimes de retraite et d'assurances (CARRA), se divise entre employés syndiqués et non syndiqués. Le régime des employés syndiqués affichait en fin d'année un avoir de 16,7 G\$, et le régime des employés non syndiqués, un avoir de 2,8 G\$. Ces deux régimes totalisaient donc 19,5 G\$, soit 38,1 % de l'ensemble de l'avoir des déposants. En plus de réinvestir leurs revenus de placement, ces deux régimes ont déposé la somme de 534,7 M\$ au cours de l'année. La CARRA administre également le Régime général de retraite des maires et des conseillers des municipalités du Québec, ainsi que les Régimes particuliers dont l'avoir s'élevait à

126,1 M\$, et le Régime de retraite des élus municipaux, dont l'avoir était de 116,5 M\$ à la fin de 1995. L'avoir des régimes administrés par la CARRA totalisait donc 19,7 G\$, soit 38,6 % de l'ensemble de l'avoir des déposants.

Premier déposant de la Caisse il y a 30 ans, la Régie des rentes du Québec (R.R.Q.), dont l'avoir était de 178,7 M\$ en 1966, affichait en 1995 un avoir total de 15,4 G\$, soit 30 % de l'ensemble de l'avoir des déposants. Au cours de l'année, la R.R.Q. a retiré un montant de 1,6 G\$. Les retraits progressifs effectués au fil des ans ont ralenti la croissance de l'avoir de ce fonds. La Régie des rentes du Québec est le principal déposant du fonds général.

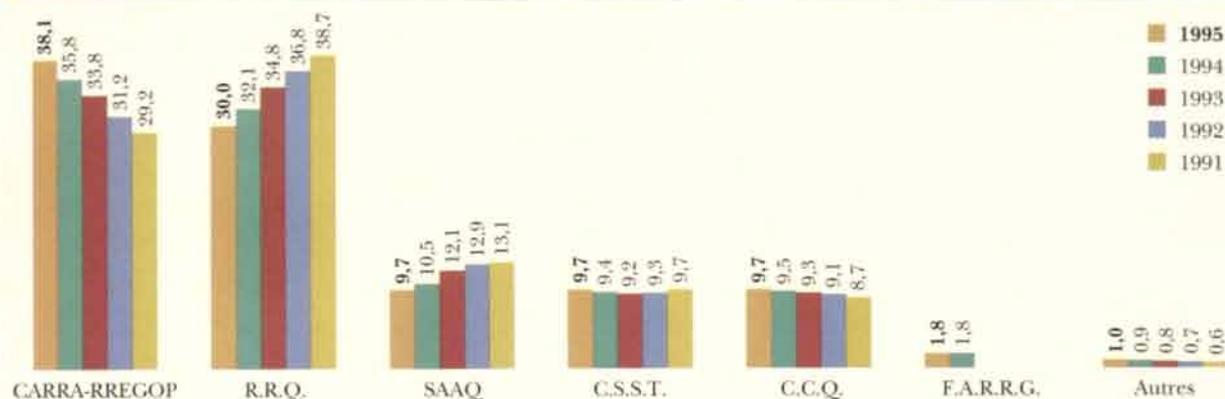
Deuxième déposant en importance au fonds général, la Société de l'assurance automobile du Québec (SAAQ) affichait un avoir de 5,0 G\$, soit 9,7 % de l'avoir total des déposants.

au 31 décembre 1995

	Sigle	Premier dépôt	Nombre de cotisants ¹	Avoir des déposants ²
Régie des rentes du Québec	R.R.Q.	1966	3 277 200	15 361,2
Régie des marchés agricoles et alimentaires du Québec	R.M.A.A.Q.	1967	72	2,4
Régie des assurances agricoles du Québec		1968	48 010	-
Régie de l'assurance-dépôts du Québec		1969	1 369	171,3
<i>Commission de la construction du Québec</i>	C.C.Q.			
Régime supplémentaire de rentes pour les employés de l'industrie de la construction du Québec		1970	98 224	4 942,5
<i>Commission administrative des régimes de retraite et d'assurances</i>	CARRA			
Régime de retraite des employés du gouvernement et des organismes publics	RREGOP	1973	490 000	19 501,6
Régime général de retraite des maires et des conseillers des municipalités du Québec		1975	-	-
Régimes particuliers		1977	400	126,1
Régime de retraite des élus municipaux		1989	2 400	116,5
Commission de la santé et de la sécurité du travail	C.S.S.T.	1973	181 220	4 961,3
Société de l'assurance automobile du Québec	SAAQ	1978	4 296 497	4 974,3
Fonds d'assurance prêts agricoles et forestiers	FAPAF	1978	1	29,4
La Fédération des producteurs de bovins du Québec		1989	26 468	1,6
Régime complémentaire de rentes des techniciens ambulanciers œuvrant au Québec	R.R.T.A.Q.	1990	3 106	47,9
Office de la protection du consommateur	O.P.C.	1992	-	9,2
Fonds d'amortissement des régimes de retraite gouvernementaux	F.A.R.R.G.	1994	1	939,2
Centre de recherche industrielle du Québec	CRIQ	1994	-	-
Société des alcools du Québec	SAQ	1994	-	-

¹ estimation² valeur marchande - en millions de dollars

au 31 décembre
valeur marchande - en pourcentage



Les autres déposants au fonds général détenaient l'avoir suivant à la fin de l'année : la Régie des marchés agricoles et alimentaires du Québec, 2,4 M\$, la Régie de l'assurance-dépôts du Québec, 171,3 M\$, le Fonds d'assurance-prêts agricoles et forestiers, 29,4 M\$, la Fédération des producteurs de bovins du Québec, 1,6 M\$, et l'Office de la protection du consommateur, 9,2 M\$. Quant à la Régie des assurances agricoles du Québec, au Centre de recherche industrielle du Québec et à la Société des alcools du Québec, ils utilisent uniquement les services de gestion de trésorerie de la Caisse. L'avoir des déposants au fonds général atteignait donc 20,5 G\$, soit 40,1 % du total de l'avoir des déposants de la Caisse.

en millions de dollars



Le Régime supplémentaire de rentes pour les employés de l'industrie de la construction du Québec, qui comprend trois fonds et est administré par la Commission de la construction du Québec (C.C.Q.), affichait au 31 décembre un avoir de 4,9 G\$, soit 9,7 % du total de l'avoir des déposants. Les retraits nets effectués par la C.C.Q. se sont élevés à 45 M\$ en 1995.

L'avoir de la Commission de la santé et de la sécurité du travail (C.S.S.T.) s'élevait à 5,0 G\$, ce qui représentait 9,7 % de l'ensemble de l'avoir des déposants.

Le Fonds d'amortissement des régimes de retraite gouvernementaux, avec 939,2 M\$, représentait quant à lui 1,8 % du total de l'avoir que gère la Caisse.

1996 le capital actif des Québécois

La Régie des rentes du Québec et la Caisse de dépôt et placement du Québec sont nées en pleine Révolution tranquille, il y a trente ans, de la même volonté politique de doter le Québec d'outils modernes pour assurer son essor social et économique. La Régie des rentes du Québec fut donc la première caisse de retraite publique québécoise à confier des fonds à la Caisse et, jusqu'à tout récemment, son principal déposant.

Depuis sa première mise de fonds en 1966 et jusqu'en 1982, la Régie a effectué des dépôts nets de 3,6 G\$, et des retraits nets subséquents de 8,5 G\$. Son actif s'élève aujourd'hui à 15,4 G\$ à la valeur marchande.

En 30 ans, ce sont plus de 47 G\$ de revenus de placement que la Caisse a procuré à l'ensemble de ses déposants, au nombre de 18 au début de 1996. La Caisse occupe aujourd'hui le premier rang des gestionnaires de fonds publics au Canada et son actif de plus de 50 G\$ la classe parmi les plus grands gestionnaires de fonds en Amérique du Nord.

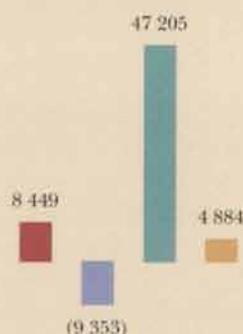
Le nouveau fonds particulier du Régime complémentaire de rentes des techniciens ambulanciers œuvrant au Québec affichait un avoir de 47,9 M\$ à la fin de l'année, soit 0,1 % de l'ensemble de l'avoir des déposants.

De plus, deux nouveaux portefeuilles spécialisés couvrent maintenant les hypothèques et les actions canadiennes. Cette nouvelle structure permettra de gérer plus facilement ces portefeuilles et de maintenir une plus grande équité entre les déposants.

Au cours des douze derniers mois, une refonte des politiques de placement de cinq fonds particuliers a été effectuée en collaboration avec les déposants concernés. Dans le cadre de cette refonte, les mouvements de répartition de l'actif tendent à diminuer l'importance des obligations, des hypothèques et des actions canadiennes pour augmenter le poids des actions américaines et autres actions étrangères.

1996 VALEUR AJOUTÉE AUX FONDS DES DÉPOSANTS DEPUIS 1966

au 31 décembre 1995
en millions de dollars



- Dépôts nets (1966-1983)
- Retraits nets (1984-1995)
- Revenu net de placement attribué
- Excédent de la valeur marchande sur le coût

Des rencontres ont eu lieu avec plusieurs déposants au cours de l'année, afin de discuter des politiques de placement, de présenter les rendements obtenus sur les fonds détenus, d'exposer les perspectives économiques et d'expliquer le fonctionnement général de la Caisse, au chapitre de la gestion globale des fonds mais également des services de gestion de trésorerie. Des séminaires d'information ont également été offerts sur des sujets précis afin de répondre à un besoin de plus en plus grand chez les déposants.

En deuxième moitié d'année, les personnes chargées des relations avec les déposants et celles de l'équipe de la répartition de l'actif qui jouaient un rôle de conseiller auprès des déposants ont été regroupées sous une nouvelle direction portant le nom de Gestion des comptes des déposants. Ce changement de nom traduit la volonté de la Caisse d'adopter une approche plus proactive auprès de ses déposants afin de répondre encore mieux à leurs besoins. Les grands axes d'intervention de cette direction sont l'étude et l'analyse des besoins des divers fonds, la définition et la mise en œuvre des politiques de placement et enfin, la présentation des résultats obtenus aux représentants des déposants.

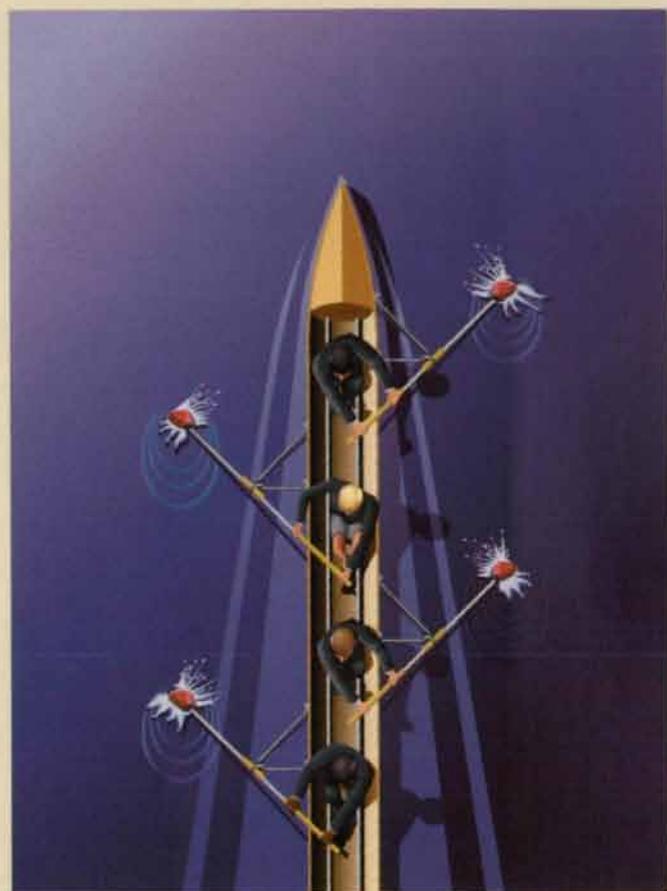
26

**MOUVEMENTS DES LIQUIDITÉS
DES DÉPOSANTS EN 1995**

en millions de dollars



- Revenu net attribué
- Dépôts (retraits)
- Augmentation (diminution) des fonds disponibles à l'investissement



ACTIVITÉS ADMINISTRATIVES
et institutionnelles

Entreprise de savoir-faire financier, la Caisse appuie sa croissance sur la diversité de ses placements et sur son vaste réseau d'affaires, misant sur le sens de l'innovation et l'expertise de ses équipes de gestion et d'investissement.

Administration

La mise en place de nouvelles équipes en cours d'année, notamment la création des nouvelles filiales, a entraîné la mise en œuvre d'activités de soutien aux mouvements de personnel et la consolidation des divers programmes de gestion du personnel.

De nouvelles mesures d'équité salariale ont également donné lieu à une réévaluation de certains postes des groupes technique et de soutien, et au redressement subséquent des échelles salariales touchées.

À la fin de l'année, la Caisse comptait 275 employés réguliers, dont 38 occupaient des postes cadres, 146 des postes professionnels et 91 des postes techniques et de soutien. Les femmes comptent pour la moitié du personnel, dont l'âge moyen est de 39 ans. En complément à l'effectif régulier, les diverses directions ont également retenu les services de 40 employés occasionnels. En outre, 10 stagiaires titulaires d'une maîtrise en finance ou en économie ont réalisé des travaux d'analyse et de recherche dans divers secteurs de placement.

L'année s'est caractérisée par le redéploiement des ressources parmi plusieurs équipes de placement et de services, de manière à favoriser l'atteinte des objectifs sectoriels et institutionnels et celle des plans d'affaires de façon optimale, tout en privilégiant le travail en équipe. Dans le cadre de cette démarche, le secteur des placements en participations de la Caisse a été touché de manière toute particulière, par la création au 1^{er} juillet de 5 filiales spécialisées auxquelles ont été transférés des placements de portefeuille

d'une valeur de 1,8 G\$, de même que les 41 postes directement associés à leur gestion.

En 1995, les frais de gestion et d'administration de la Caisse, comprenant les frais de 2,9 M\$ reliés aux filiales de participations pour une période de six mois, ont totalisé 47,1 M\$, contre 46,4 M\$ en 1994. Il s'agit d'une augmentation de 1,5 % qui s'inscrit dans les limites de croissance que la Caisse s'était fixées. La ventilation de ces frais s'établit comme suit : les traitements et avantages sociaux représentaient 58 %, les services professionnels et de traitement informatique 12 %, les locaux et le matériel 11 %, l'amortissement des immobilisations 8 %, et les autres frais 11 %. Ces charges ont été réparties entre les différents fonds des déposants au prorata de la valeur marchande des placements de chacun, conformément aux règlements qui en régissent le partage.

De plus, la Caisse a versé 7,9 M\$, contre 7,8 M\$ en 1994, à diverses institutions financières chargées de la gestion active et indicielle de placements, de l'administration et de la garde de titres, et du règlement des opérations effectuées au Canada et à l'étranger. La hausse de quelque 0,4 M\$ au chapitre des frais de gestion et d'administration liés aux placements en actions américaines et autres actions étrangères reflète les importants programmes de placement, qui ont été de l'ordre de 730 M\$. Cette augmentation a toutefois été partiellement compensée par une diminution des portefeuilles hypothécaires gérés par des conseillers externes, ainsi que par la baisse des frais administratifs associés à la garde des titres et au règlement des opérations.

Il est à noter qu'aux fins des états financiers cumulés qui font partie du présent rapport, les frais de gestion des placements et les frais d'administration sont présentés séparément, mais ils regroupent maintenant ceux de la Caisse et de toutes ses filiales, y compris celles du groupe immobilier.

La Caisse a par ailleurs continué d'investir dans les systèmes d'information et la technologie, poursuivant ses efforts afin de se doter des systèmes d'information les plus efficaces pour mieux réaliser sa mission. Plus du quart du budget a été affecté à l'informatique durant l'année.

Certains projets ont été réalisés à la suite de la création de deux nouveaux portefeuilles spécialisés en mars et en juin. La première phase du projet de validation à priori, qui vise le respect des normes et règlements internes en matière de placement, a pour sa part été complétée à la fin de l'année. Le projet d'architecture globale des services s'est poursuivi durant toute l'année, ainsi que les projets touchant la salle d'arbitrage et l'accès à l'information sur les titres à revenu variable et la gestion du risque global. Plusieurs autres projets ont été réalisés dans les secteurs des placements.

La Caisse confie le traitement informatique, la gestion de l'ordinateur central et la production de rapports d'exploitation à une entreprise spécialisée. De plus, elle a entrepris un exercice d'évaluation de ses ressources informatiques, ce qui lui permettra de mettre en place certaines mesures d'optimisation de ces services.

À l'échelle institutionnelle, la Caisse a continué de veiller à l'application de sa politique d'accès et de sécurité de l'information, et poursuivi son programme de révisions et de mises à l'essai de son plan de relève informatique.

Enfin, la *Politique sur la qualité de l'air et l'usage du tabac sur les lieux de travail* adoptée en 1994 a été mise en vigueur au début de 1995, traduisant la volonté de la Caisse de contribuer à la création d'un environnement de travail favorisant la santé de ses employés.

Affaires institutionnelles

La Caisse a mené de nombreuses activités à caractère public et de développement d'affaires au cours de l'année. Elle a en effet lancé plusieurs projets auprès des gens d'affaires et des étudiants en finance.

Par exemple, pour une deuxième année consécutive, les étudiants en finance des universités québécoises ont, par l'intermédiaire de la Relève financière des universités québécoises (R.F.U.Q.) et en collaboration avec la Caisse, tenu une journée de sensibilisation à la profession et au milieu du travail. Plus de 150 étudiants ont répondu à l'invitation et participé aux divers ateliers et conférences donnés par une quinzaine de professionnels de la place financière québécoise. La Caisse a également appuyé de nombreuses autres initiatives étudiantes, notamment en commanditant la compétition en finance des Jeux du commerce des universités québécoises.

Dans la foulée de la nomination, au printemps, d'un nouveau président et directeur général, de nombreuses rencontres ont été organisées avec des représentants de la communauté d'affaires québécoise et canadienne afin de leur exposer les orientations générales de l'institution, qui vise à réaliser un rendement optimal de ses placements et à établir des relations à long terme avec ses partenaires, en cherchant à procurer le maximum de retombées économiques pour le milieu. Afin de faire mieux connaître l'institution et ses valeurs, la direction de la Caisse a participé à plusieurs tribunes publiques, dont celles du Cercle finance et placement du Québec, du Cercle de la finance internationale de Montréal et de la Chambre de commerce française au Canada, de la Chambre de commerce et d'industrie de Laval et celle, fort courue, de la Chambre de commerce du Montréal métropolitain. Le président a également eu l'occasion de réitérer l'importance pour les gens d'affaires d'agir, en tout temps y compris en période référendaire, avec pragmatisme et professionnalisme pour assurer une activité économique porteuse pour les entreprises et le milieu.

Afin de faire bénéficier divers publics de sa capacité d'analyse et d'interprétation des marchés, et ainsi de partager son expertise financière, la Caisse a lancé une nouvelle publication, la *Revue financière*, destinée aux médias, aux gens d'affaires, à l'ensemble du milieu financier et au grand public. Cette publication semestrielle s'ajoute à *Cycles et Tendances*, une revue de perspectives économiques publiée

en juin et en décembre qui jouit d'une excellente réputation dans les cercles financiers et d'affaires depuis 1983.

Soucieuse de promouvoir une régie d'entreprise de qualité, la Caisse a exercé son droit de vote en tant qu'actionnaire de près de 400 entreprises canadiennes et américaines, ce qui lui a permis d'exprimer, le cas échéant, son désaccord à l'endroit d'une série de mesures allant à l'encontre des règles qu'elle avait adoptées dans sa politique de régie d'entreprise publiée en 1994. Ces règles couvrent divers aspects de l'administration d'entreprises, telles les mesures visant à contrer les prises de contrôle, les normes régissant l'indépendance des administrateurs ainsi que le nombre de membres d'un conseil d'administration, et les mesures qui entraînent une dilution inappropriée du capital social, notamment au moyen de programmes d'achat d'actions qui touchent plus de 5 % des actions en circulation.

Enfin, un nouveau Code d'éthique et de déontologie a été adopté en 1995, afin de veiller à ce que tous, employés, représentants et partenaires, puissent partager et respecter les normes élevées de comportement et de pratique en vigueur depuis plusieurs années. Outre qu'il continue de privilégier les principes fondamentaux d'honnêteté, d'intégrité et de loyauté, ce nouveau code expose et met en contexte de façon plus détaillée les situations de conflits d'intérêts réels ou potentiels, et aborde de façon plus explicite divers sujets tels que les cadeaux, les dons, services ou avantages, les contrats de travail et les

activités extérieures. Il comporte en outre des mesures supplémentaires, telles les déclarations de portefeuilles personnels et de participation à des conseils d'administration. Y sont également abordés, en vue de refléter la primauté que la Caisse leur accorde, le traitement et la protection de l'information confidentielle fournie par les divers partenaires. L'application de ce code englobe toutes les filiales de la Caisse.

Formation

La formation est une priorité à la Caisse. De nombreux cours ont été offerts aux membres du personnel dans le cadre du programme institutionnel de formation, auquel se sont ajoutés des programmes externes de perfectionnement. Pour leur part, les experts en placement sont soutenus dans leurs démarches de perfectionnement professionnel par des programmes de formation spécialisée.

Une partie appréciable du budget de formation est ainsi consacrée au programme d'études en vue de l'obtention du titre d'analyste financier agréé (CFA), attribué au terme de trois années de cours et de trois ans d'expérience pertinente dans le secteur du placement. À la fin de 1995, la Caisse comptait 34 spécialistes en placement inscrits à ce programme et 36 analystes financiers agréés. Soucieuse de contribuer au renforcement de la place financière de Montréal, l'institution a en outre apporté son soutien à la mise sur pied du programme *Devenir CFA*, séminaire en français de préparation à l'examen, qui sera offert pour la première fois au Québec en 1996.

La Caisse a également soutenu le séminaire annuel de la Bourse de Montréal sur les options et les marchés à terme. Par la qualité des conférenciers qui y participent, ce séminaire attire chaque année de nombreux spécialistes en placement, et leur permet de discuter de l'évolution récente des nouveaux instruments financiers.

Enfin, comme elle accorde une très grande importance à l'emploi des jeunes dans le secteur financier au Québec, l'institution renouvelle avec succès, depuis plusieurs années, son appui au programme *Embauche*. Dans le cadre du premier volet de ce programme, la Caisse embauche des titulaires d'une maîtrise en finance ou en économie, qui viennent parfaire leurs connaissances et acquérir une expérience pertinente au cours d'un stage d'une période maximale de deux ans. Le deuxième volet se traduit par la politique de courtage de la Caisse, grâce à laquelle une quinzaine de maisons de courtage ont ainsi retenu les services de 131 jeunes diplômés universitaires à titre d'analystes. À ce jour, la majorité des participants a pu travailler dans le milieu financier de Montréal, et certains d'entre eux sont devenus des analystes financiers ou gestionnaires de portefeuille réputés.

Recherche

L'équipe de la recherche a poursuivi l'intégration des mesures du risque des portefeuilles de placements dans les principaux marchés. La connaissance des risques est essentielle à une répartition adéquate des éléments d'actif ainsi qu'à un contrôle efficace des activités de placement. Le modèle de mesure du risque global couvrant les actions canadiennes, les actions étrangères, les obligations et les placements tactiques et stratégiques, est maintenant entièrement opérationnel.

De nouveaux outils de mesure du risque lié aux produits dérivés ont également été mis au point. Ces outils consistent essentiellement en modèles d'évaluation et en programmes de simulation qui permettent de mesurer les risques liés à la majorité des produits dérivés négociés en bourse ou hors bourse. Ainsi, c'est sur une base régulière que les gestionnaires peuvent maintenant évaluer l'exposition de leurs portefeuilles aux risques liés aux produits dérivés.

Cette démarche globale, fortement inspirée des recommandations émises dans un rapport du Groupe des 30, qui rassemble trente grandes institutions financières à l'échelle mondiale, permet de prévoir l'application prochaine d'un processus entièrement intégré d'analyse des risques liés aux activités que mène une institution telle que la Caisse.

Par ailleurs, la Caisse a consacré des efforts à resserrer ses liens avec ses partenaires financiers et des centres universitaires afin de favoriser des échanges plus approfondis sur la recherche dans le domaine des produits financiers.

1996

RENDEMENTS DE LA CAISSE 1966-1995

valeur marchande - en pourcentage

	Rendement global	Indice des prix à la consommation	Rendement réel
1995	18,2	1,7	16,5
1994	(2,1)	0,2	(2,3)
1993	19,7	1,7	18,0
1992	4,5	2,1	2,4
1991	17,2	3,8	13,4
1990	0,5	5,0	(4,5)
1989	16,9	5,2	11,7
1988	10,5	4,0	6,5
1987	4,7	4,1	0,6
1986	13,5	4,2	9,3
1985	24,0	4,4	19,6
1984	10,1	3,8	6,3
1983	17,0	4,5	12,5
1982	32,8	9,2	23,6
1981	(1,9)	12,2	(14,1)
1980	9,9	11,2	(1,3)
1979	7,2	9,7	(2,5)
1978	9,9	8,4	1,5
1977	10,9	9,4	1,5
1976	18,3	5,9	12,4
1975	12,5	9,5	3,0
1974	(5,6)	12,3	(17,9)
1973	3,4	9,4	(6,0)
1972	10,8	4,9	5,9
1971	14,1	5,2	8,9
1970	12,8	1,3	11,5
1969	(4,4)	4,8	(9,2)
1968	4,4	3,9	0,5
1967	(1,2)	4,1	(5,3)
1966	6,4	3,5	2,9

Le rendement est calculé selon la méthode pondérée par le temps.

Jean-Claude Scraire
Président du conseil
d'administration et
Directeur général

●▲■◆

Claude Legault
Vice-président du conseil
Président
Régie des rentes du Québec

▲■

Jean-Claude Bachand
Avocat-conseil
Byers Casgrain

●

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

■

Rodrigue Biron
Associé principal
Biron, Lapierre et Associés

■

Clément Godbout
Président
Fédération des travailleurs et
travailleuses du Québec

●

Gérald Larose
Président
Confédération des syndicats
nationaux

▲

Jacques O'Bready
Président
Commission municipale du
Québec

●◆

Alain Rhéaume
Sous-ministre des Finances du
Québec

■

Michel Sanschagrin
Président
Commission administrative des
régimes de retraite et d'assurances

●▲

Pierre Shedleur
Président du conseil
d'administration et
Chef de la direction
Commission de la santé et
de la sécurité du travail

Denise Verreault
Présidente
Groupe Maritime Verreault

● Membre du comité de vérification

▲ Membre du conseil du GIC

■ Membre du comité des ressources

◆ Membre du comité d'éthique

HAUTE DIRECTION

Jean-Claude Scraire
Président du conseil
d'administration et
Directeur général

Michel Nadeau
Premier vice-président,
Grands marchés et
Directeur général adjoint

Fernand Perreault
Premier vice-président,
Groupe immobilier Caisse

Serge Rémillard
Premier vice-président,
Administration et Finances

Carmen Crépin
Vice-présidente et Secrétaire
de la Société

DIRECTION

Yves Benoit
Systèmes d'information et
Technologie

Claude Bergeron
Affaires juridiques

Pierre Bouvier
Recherche et Rendement

Jean-Claude Cyr
Développement et Planification et
Coordonnateur des Affaires
économiques québécoises

Serge Desjardins
Vérification interne

André Duchesne
Placements obligataires et
Marché monétaire

Philippe Gabelier
Affaires publiques et Relations
avec les entreprises et
Coordonnateur des Affaires
institutionnelles

Hubert Lapierre
Marchés boursiers canadiens

Mario Lavallée
Gestion des comptes des
déposants

Richard Lesage
Études économiques

Pierre Lussier
Gestion stratégique de la
répartition de l'actif

Jacques Malenfant
Ressources humaines

Yves Moquin
Placements tactiques

Adel Sarwat
Marchés boursiers internationaux

Alain Tessier
Finances et Contrôle

GROUPE IMMOBILIER CAISSE

Direction

Fernand Perreault
Premier vice-président

André Charest
Vice-président,
Administration et Finances

Sylvie Drouin
Secrétaire des sociétés
du Groupe

Cadim

Gestion de placements
immobiliers

383, rue Saint-Jacques
bureau 720
Montréal (Québec)
H2Y 1N9
Téléphone : (514) 841-0870
Télécopieur : (514) 841-0890

Direction

Pierre Duhaime
Président et Chef de
l'exploitation

Sylvie Drouin
Secrétaire de la Société et
Directrice, Affaires
juridiques

Denis Auclair
Directeur, Acquisitions
Marchés étrangers

André Collin
Directeur, Acquisitions
Canada et États-Unis

Conseil d'administration

Fernand Perreault
Président du conseil
Premier vice-président
Groupe immobilier Caisse

André Charest
Vice-président,
Administration et Finances
Groupe immobilier Caisse

Pierre Duhaime
Président et Chef de
l'exploitation

Guy Hénauld
Directeur, Centre d'affaires
Place Ville-Marie
Banque Royale du Canada

Ghislaine Laberge
Conseillère en immobilier
et financement

Monique Landry
Conseillère spéciale du
Président
Dessau International

Alain Lapointe
Directeur,
Centre d'études
en administration
internationale
École des Hautes Études
Commerciales

Alain Tessier
Vice-président, Finances et
Contrôle
Caisse de dépôt et
placement du Québec

Cadev

Gestion de terrains
413, rue Saint-Jacques
bureau 700
Montréal (Québec)
H2Y 3Z4
Téléphone : (514) 841-7766
Télécopieur : (514) 841-7755

Direction

Germain B. Mathieu
Président

Clément Demers
Premier vice-président
directeur

Sylvie Drouin
Secrétaire de la Société

Geneviève B. Benuche
Secrétaire adjointe

Conseil d'administration

Fernand Perreault
Président du conseil
Premier vice-président
Groupe immobilier Caisse

Michel Bergeron
Président
Monivest immobilier

Pierre Duhaime
Président et Chef de
l'exploitation
Cadim

Ronald M. Kirshner
Consultant
Ivanhoé

Jean E. Martineau
Président
Société immobilière
Jean E. Martineau

Germain B. Mathieu
Président et
Chef de l'exploitation
SITQ Immobilier

René Tremblay
Président et
Chef de l'exploitation
Ivanhoé

Cadim international

Coordination des activités à
l'étranger pour les sociétés
du Groupe

380, rue Saint-Antoine Ouest
6^e étage
Montréal (Québec)
H2Y 3X7
Téléphone : (514) 847-4108
Télécopieur : (514) 287-7113

Direction

Fernand Perreault
Président du conseil

Germain B. Mathieu
Président

Sylvain Pelletier
Directeur, Investissements

Ivanhoé

Propriétaire et gestionnaire
de centres commerciaux

413, rue Saint-Jacques
bureau 700
Montréal (Québec)
H2Y 3Z4
Téléphone : (514) 841-7600
Télécopieur : (514) 841-7762

Direction

René Tremblay
Président et Chef de
l'exploitation

Paul S. Chehab
Vice-président, Acquisitions

Gervais Levasseur
Vice-président, Contrôle et
Analyse financière

E. Claude Molleur
Vice-président, Affaires
juridiques et publiques

Jean Turatte
Vice-président, Location

Gilbert Voelle
Vice-président, Exploitation

Sylvie Drouin
Secrétaire de la Société

Chantal Laporte
Secrétaire adjointe

Conseil d'administration

Fernand Perreault
Président du conseil
Premier vice-président
Groupe immobilier Caisse

Jean Cartier
Adjoint au vice-recteur
exécutif
Université Laval

André Charest
Vice-président,
Administration et Finances
Groupe immobilier Caisse

Roger Chiniana
Président
Alcan Adminco

Claude Dalphond
Directeur
Fiducie globale des Régimes
complémentaires de retraite
de la Société de transport de
la Communauté urbaine de
Montréal

Ronald M. Kirshner
Consultant

Alain Lapointe
Directeur,
Centre d'études
en administration
internationale
École des Hautes Études
Commerciales

Germain B. Mathieu
Président et Chef de
l'exploitation
SITQ Immobilier

Jacques Perron
Président directeur général
et Président du conseil
d'administration
Association de bienfaisance
et de retraite des policiers
de la Communauté urbaine
de Montréal

Serge Rémillard
Premier vice-président,
Administration et Finances
Caisse de dépôt et
placement du Québec

Michel Sanschagrin
Président
Commission administrative
des régimes de retraite et
d'assurances

René Tremblay
Président et Chef de
l'exploitation

SITQ Immobilier et Les Immeubles PenYork

Gestion d'immeubles de
bureaux, de centres
commerciaux et
d'immeubles industriels

SITQ Immobilier

380, rue Saint-Antoine Ouest
bureau 6000
Montréal (Québec)
H2Y 3X7
Téléphone : (514) 287-1852
Télécopieur : (514) 287-0871

Direction

Germain B. Mathieu
Président et Chef de
l'exploitation

Yvon Tessier
Premier vice-président,
Investissements et Gestion
de portefeuille

Jean-Louis Dubé
Premier vice-président,
Exploitation

Louise Paquin
Vice-présidente,
Finances

Sylvie Drouin
Secrétaire de la Société

Marisa Gianetti
Secrétaire adjointe

Les Immeubles PenYork

4 Eva Road, suite 427
Etobicoke, Ontario
M9C 2A8
Téléphone : (416) 695-0600
Télécopieur : (416) 695-0608

David Hicks
Vice-président directeur

Conseil d'administration

Fernand Perreault
Président du conseil
Premier vice-président
Groupe immobilier Caisse

Hervé Cantin
Régisseur des régimes
collectifs
Comité de retraite et des
assurances collectives du
Mouvement des caisses
populaires et d'économie
Desjardins

Jean Cartier
Adjoint au vice-recteur
exécutif
Université Laval

André Charest
Vice-président,
Administration et Finances
Groupe immobilier Caisse

Roger Chiniana
Président
Alcan Adminco

Claude Dalphond
Directeur
Fiducie globale des Régimes
complémentaires de retraite
de la Société de transport de
la Communauté urbaine de
Montréal

Francine Havel Giasson
Professeure titulaire
École des Hautes Études
Commerciales

Claude Legault
Président
Régie des rentes du Québec

Jacques Marleau
Assistant directeur,
Service de la gestion
financière des caisses de
retraite de la Ville de
Montréal

Germain B. Mathieu
Président et
Chef de l'exploitation

Gaston Pélletier
Vice-président
Les conseillers financiers
du St-Laurent

Jacques Perron
Président directeur général
et Président du conseil
d'administration
Association de bienfaisance
et de retraite des policiers
de la Communauté urbaine
de Montréal

Serge Rémillard
Vice-président,
Administration et Finances
Caisse de dépôt et
placement du Québec

Hypothèques CDPQ

Financements hypothécaires

1981, avenue McGill College
Montréal (Québec)
H3A 3C7
Téléphone : (514) 842-3261
Télécopieur : (514) 847-2397

Direction

Jean C. Pinard
Président

Roch Daneau
Directeur
(bureau de Montréal)

Lucien Goulet
Directeur
(bureau de Québec)

Conseil d'administration

Fernand Perreault
Président du conseil
Premier vice-président
Groupe immobilier Caisse

André Charest
Vice-président,
Administration et Finances
Groupe immobilier Caisse

Jean-Claude Cyr
Vice-président,
Développement et
planification
Caisse de dépôt et
placement du Québec

Ghislaine Laberge
Conseillère en immobilier
et financement

Gérald Lanse
Président
Confédération des syndicats
nationaux

Peter Martin
Président
Place Bonaventure

Jean C. Pinard
Président

Serge Rémillard
Premier vice-président,
Administration et Finances
Caisse de dépôt et
placement du Québec

Direction

Normand Provost
Vice-président
coordonnateur

Réal Desrochers
Vice-président,
Affaires internationales

Pierre Fortier
Vice-président,
Projets spéciaux

Capital CDPQ

Investissements de moins
de un million de dollars
1981, avenue McGill College
9^e étage
Montréal (Québec)
H3A 3C7
Téléphone : (514) 847-2611
Télocopieur : (514) 847-2493

Direction

Paul Jurean
Président

Carmen Crépin
Secrétaire de la Société

Nathalie Cyrenne
Directrice,
Administration et Finances

Anatole Pouliot
Directeur,
Développement des affaires

Conseil d'administration

Jean-Claude Scaire
Président du conseil

Reynald Brisson
Comptable agréé
R. Brisson & Associés

Paul Jurean
Président

Germain Jutras
Avocat
Jutras & Associés

Emmanuel Marcotte
Président
Planification financière
Marcotte & Marcotte

Pierre Parent
Président directeur général
Groupe Promexpo

Normand Provost
Vice-président
coordonnateur
Groupe Participations Caisse

Serge Rémillard
Premier vice-président,
Administration et Finances
Caisse de dépôt et
placement du Québec

Lisette M. Therrien
Présidente
Gestion Devenir

Denise Verreault
Présidente
Groupe Maritime Verreault

**Capital d'Amérique
CDPQ**

Moyennes et grandes
entreprises offrant un bon
potentiel de rendement et
de croissance

1981, avenue McGill College
9^e étage
Montréal (Québec)
H3A 3C7

Téléphone : (514) 847-2612
Télocopieur : (514) 847-2493

Direction

Normand Provost
Président

Carmen Crépin
Secrétaire de la Société

Pierre Fortier
Vice-président

Paul-Henri Couture
Vice-président

Ghislain Gauthier
Vice-président

Luc Houle
Vice-président

Nathalie Cyrenne
Directrice,
Administration et Finances

Anatole Pouliot
Directeur,
Développement des affaires

Conseil d'administration

Jean-Claude Scaire
Président du conseil

Sylvie Archambault
Présidente
Technologies M4 inc.

Rodrigue Biron
Associé principal
Biron, Lapiere et Associés

Roger Chiniara
Président
Alcan Adminco

Carmen Crépin
Vice-présidente et
Secrétaire de la Société
Caisse de dépôt et
placement du Québec

Pierre Michaud
Président du conseil et
Chef de la direction
Reno-Dépôt

Michel Nadeau
Premier vice-président,
Grands marchés et
Directeur général adjoint
Caisse de dépôt et
placement du Québec

Normand Provost
Vice-président
coordonnateur
Groupe Participations Caisse

Alain Rhéaume
Sous-ministre des Finances
du Québec

John D. Thompson
Président délégué du conseil
Montréal Trustco

Conseiller

Bernard Lemaire
Président du conseil
d'administration
Cascades

**Capital
Communications
CDPQ**

Entreprises des secteurs des
communications et des
télécommunications

1981, avenue McGill College
9^e étage
Montréal (Québec)
H3A 3C7

Téléphone : (514) 847-2614
Télocopieur : (514) 847-2493

Direction

Pierre Collins
Président

Carmen Crépin
Secrétaire de la Société

Ginette Depelteau
Secrétaire adjointe

Robert Coallier
Vice-président, Secteur
des communications et
Adjoint du président

Nathalie Cyrenne
Directrice,
Administration et Finances

Anatole Pouliot
Directeur,
Développement des affaires

Conseil d'administration

Jean-Claude Scaire
Président du conseil

Pierre Collins
Président

Serge Godin
Président et Chef
de la direction
Groupe CGI

Paul Major
Administrateur de sociétés

Michel Nadeau
Premier vice-président,
Grands marchés et
Directeur général adjoint
Caisse de dépôt et
placement du Québec

Normand Provost
Vice-président
coordonnateur
Groupe Participations Caisse

Michel Sanschagrin
Président
Commission administrative
des régimes de retraite et
d'assurances

**Capital International
CDPQ**

Réseaux d'affaires, alliances
stratégiques

1981, avenue McGill College
9^e étage
Montréal (Québec)
H3A 3C7

Téléphone : (514) 847-2615
Télocopieur : (514) 847-2383

Direction

Jean Lamothe
Président

Réal Desrochers
Vice-président

Carmen Crépin
Secrétaire de la Société

Ginette Depelteau
Secrétaire adjointe

Serge L. Desjardins
Directeur, Amériques

Helen Steers
Directrice, Europe

Nathalie Cyrenne
Directrice,
Administration et Finances

Suzanne Brochu
Directeur,
Coordination et gestion de
l'information

Anatole Pouliot
Directeur,
Développement des affaires

Anatole Pouliot
Directeur,
Développement des affaires

Conseil d'administration

Jean-Claude Scaire
Président du conseil

Jean-Claude Bachand
Avocat-conseil
Byers Casgrain

Gretta Chambers
Chancelière
Université McGill

Réal Desrochers
Vice-président,
Affaires internationales
Groupe Participations Caisse

Emmanuel G. Kampouris
Président
Bethune Import-Export,
Vice-président exécutif
Association des maisons de
commerce extérieur du
Québec

Gérald Larose
Président
Confédération des
syndicats nationaux

Bernard Lamarre
Conseiller
SNC-Lavalin

Fernand Perreault
Premier vice-président
Groupe immobilier Caisse

Normand Provost
Vice-président
coordonnateur
Groupe Participations Caisse

Louis Roquet
Président directeur général
Société de développement
industriel du Québec

Pierre-André Roy
Vice-président et Trésorier
Bombardier

**Sofinov, Société
financière d'innovation**

Entreprises du secteur
technologique

1981, avenue McGill College
7^e étage
Montréal (Québec)
H3A 3C7

Téléphone : (514) 847-2613
Télocopieur : (514) 847-2628

Direction

Denis Dionne
Président

Carmen Crépin
Secrétaire de la Société

Louis Lacasse
Vice-président

Nathalie Cyrenne
Directrice,
Administration et Finances

Anatole Pouliot
Directeur,
Développement des affaires

Conseil d'administration

Jean-Claude Scaire
Président du conseil

Michel Bergeron
Président du conseil
Médiacap

Line Boisvert
Directrice et Gestionnaire
de portefeuille, Marchés
boursiers canadiens
Caisse de dépôt et
placement du Québec

Jacques M. Brault
Premier vice-président
Lévesque Beaubien
Geoffrion

Carmen Crépin
Vice-présidente
et Secrétaire de la Société
Caisse de dépôt et
placement du Québec

Clément Godbout
Président
Fédération des travailleurs
et travailleuses du Québec

Marc J. Jetté
Président
MarkeTek

Claude Lajeunesse
Président et Vice-chancelier
Ryerson Polytechnic
University

Serge Martin
Président
Martin International

Livia Masnaghi
Associée
Raymond, Chabot,
Martin, Paré

Normand Provost
Vice-président
coordonnateur
Groupe Participations Caisse

Conseiller

Richard D. Champagne
Président directeur général
Conseil de l'industrie
de l'hydrogène

RAPPORT DE LA DIRECTION

Les états financiers de la Caisse de dépôt et placement du Québec ont été dressés par la direction, qui est responsable de leur préparation et de leur présentation, y compris les estimations et les jugements importants. Cette responsabilité comprend le choix de conventions comptables appropriées et qui respectent les principes comptables généralement reconnus. Les renseignements financiers contenus dans le reste du rapport d'activités concordent avec l'information donnée dans les états financiers.

Pour s'acquitter de ses responsabilités, la direction maintient un système de contrôles comptables internes, conçu en vue de fournir l'assurance raisonnable que les biens sont protégés et que les opérations sont comptabilisées correctement et en temps opportun, qu'elles sont dûment approuvées et qu'elles permettent de produire des états financiers fiables. Le service de vérification interne procède à des vérifications périodiques, afin de s'assurer du caractère adéquat et soutenu des contrôles internes appliqués de façon uniforme par la Caisse.

La Caisse reconnaît qu'elle est responsable de gérer ses affaires conformément aux lois et règlements qui la régissent.

Le conseil d'administration doit surveiller la façon dont la direction s'acquitte des responsabilités qui lui incombent en matière d'information financière et il a approuvé les états financiers. Il est assisté dans ses responsabilités par le comité de vérification, dont un seul membre fait partie de la direction. Ce comité rencontre la direction et le vérificateur, examine les états financiers et en recommande l'approbation au conseil d'administration.

Le vérificateur général du Québec a pour mandat de procéder à la vérification des états financiers de la Caisse, conformément aux normes de vérification généralement reconnues; son rapport expose la nature et l'étendue de cette vérification et comporte l'expression de son opinion. Le vérificateur général rencontre, sans aucune restriction, le comité de vérification pour discuter de tout élément qui concerne sa vérification.

Jean-Claude Scraire
Président du conseil d'administration et Directeur général

Serge Rémillard
Premier vice-président, Administration et Finances

Montréal, le 8 mars 1996

RAPPORT DU VÉRIFICATEUR

À l'Assemblée nationale

J'ai vérifié l'état de l'actif net cumulé des fonds de la Caisse de dépôt et placement du Québec au 31 décembre 1995 ainsi que l'état des résultats cumulés et l'état de l'évolution de l'actif net cumulé de l'exercice terminé à cette date. La responsabilité de ces états financiers incombe à la direction de la Caisse. Ma responsabilité consiste à exprimer une opinion sur ces états financiers en me fondant sur ma vérification.

Ma vérification a été effectuée conformément aux normes de vérification généralement reconnues. Ces normes exigent que la vérification soit planifiée et exécutée de manière à fournir un degré raisonnable de certitude quant à l'absence d'inexactitudes importantes dans les états financiers. La vérification comprend le contrôle par sondages des éléments probants à l'appui des montants et des autres éléments d'information fournis dans les états financiers. Elle comprend également l'évaluation des principes comptables suivis et des estimations importantes préparées par la direction, ainsi qu'une appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers.

À mon avis, ces états financiers cumulés présentent fidèlement, à tous égards importants, la situation financière de ces fonds au 31 décembre 1995, ainsi que les résultats de leurs opérations et l'évolution de leur actif net de l'exercice terminé à cette date selon les principes comptables généralement reconnus. Conformément aux exigences de la Loi sur le vérificateur général (L.R.Q., chapitre V - 5.01), je déclare qu'à mon avis ces principes ont été appliqués de la même manière qu'au cours de l'exercice précédent.

Le vérificateur général du Québec,
Guy Breton, f.c.a.
Québec, le 8 mars 1996

**ACTIF NET CUMULÉ
AU 31 DÉCEMBRE 1995**

	1995	1994
	(en millions de dollars)	
ACTIF		
Placements à la valeur marchande (notes 3 et 4)		
Obligations	24 265	21 499
Actions et valeurs convertibles	20 175	17 799
Financements hypothécaires	1 688	1 842
Biens immobiliers	2 566	2 294
Valeurs à court terme	3 069	1 795
	51 763	45 229
Titres achetés en vertu de conventions de revente (note 3)	62	-
Revenus de placements courus et à recevoir	607	634
Opérations en voie de règlement	20	98
Autres éléments d'actif	95	77
	52 547	46 038
PASSIF		
Dépôts sur prêts de titres (note 3)	62	-
Emprunts bancaires et billets à payer	40	88
Emprunts hypothécaires (note 3)	637	529
Opérations en voie de règlement	88	135
Engagements liés à des actions vendues à découvert (note 3)	366	320
Autres éléments de passif	90	25
Part des actionnaires sans contrôle (note 3)	79	81
	1 362	1 178
AVOIR DES DÉPOSANTS (note 5)	51 185	44 860
INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS (note 7)		
ENGAGEMENTS (note 8)		

Pour le conseil d'administration,
Jean-Claude Scraire
Jean-Claude Bachand

**RÉSULTATS CUMULÉS DE L'EXERCICE TERMINÉ
LE 31 DÉCEMBRE 1995**

	1995	1994
	(en millions de dollars)	
REVENUS		
Revenus de placement		
Intérêts sur obligations	2 002	1 876
Dividendes et intérêts sur valeurs convertibles	447	431
Intérêts sur financements hypothécaires	168	176
Revenus nets tirés des biens immobiliers	139	138
Intérêts sur valeurs à court terme	175	156
	2 931	2 777
Autres revenus	8	9
	2 939	2 786
Frais de gestion des placements (note 6)	46	44
	2 893	2 742
DÉPENSES		
Frais d'administration (note 6)	19	19
REVENU AVANT POSTE SUIVANT	2 874	2 723
Part des actionnaires sans contrôle	7	6
REVENU NET DE PLACEMENT	2 867	2 717

**ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET CUMULÉ DE L'EXERCICE TERMINÉ
LE 31 DÉCEMBRE 1995**

	1995	1994
	(en millions de dollars)	
ACTIVITÉS DE PLACEMENT		
Revenu net de placement	2 867	2 717
Gains (pertes) à la vente de placements		
Obligations	417	(709)
Actions et valeurs convertibles	873	883
Financements hypothécaires	2	(1)
Biens immobiliers	(79)	(6)
Valeurs à court terme	(3)	(2)
	1 210	165
Part des actionnaires sans contrôle	(2)	(1)
	1 212	166
Plus-value (moins-value) non matérialisée		
Placements		
Obligations	2 054	(2 266)
Actions et valeurs convertibles	1 754	(1 308)
Financements hypothécaires	78	(143)
Biens immobiliers	(8)	(301)
Valeurs à court terme	3	(17)
	3 881	(4 035)
Emprunts hypothécaires	13	(39)
Engagements liés à des actions vendues à découvert	6	9
Part des actionnaires sans contrôle	(1)	(30)
	3 863	(3 975)
Total des activités de placement	7 942	(1 092)
Excédent des retraits des déposants sur leurs dépôts	1 617	1 165
AUGMENTATION (DIMINUTION) DE L'ACTIF NET CUMULÉ	6 325	(2 257)
ACTIF NET CUMULÉ AU DÉBUT	44 860	47 117
ACTIF NET CUMULÉ À LA FIN	51 185	44 860

1 CONSTITUTION ET ACTIVITÉS

La Caisse de dépôt et placement du Québec, personne morale au sens du Code civil, a été constituée par une loi spéciale (L.R.Q., chapitre C-2). Elle reçoit toutes les sommes qui lui sont confiées en vertu d'une loi spécifique.

FONDS GÉNÉRAL

Le fonds général regroupe des placements diversifiés et constitue une caisse commune pouvant recevoir des dépôts à vue et à terme ainsi que des dépôts à participation. Les détenteurs de dépôts à participation se partageaient l'avoir net et le revenu net du fonds général au 31 décembre dans les proportions suivantes :

	1995		1994	
	Nombre d'unités	%	Nombre d'unités	%
Régie des rentes du Québec	17 656 968	75,7	17 987 723	74,6
Société de l'assurance automobile du Québec	5 635 479	24,2	6 090 279	25,2
Régime complémentaire de rentes des techniciens ambulanciers œuvrant au Québec	-	-	21 923	0,1
Fonds d'assurance-prêts agricoles et forestiers	12 871	0,1	12 871	0,1
Office de la protection du consommateur				
Fonds des cautionnements collectifs des agents de voyages	7 167	-	6 752	-
Magazine Protégez-Vous	1 559	-	1 559	-
Régie des marchés agricoles et alimentaires du Québec	2 621	-	2 983	-
Fédération des producteurs de bovins du Québec	1 041	-	1 041	-
	23 317 706	100,0	24 125 131	100,0

FONDS PARTICULIERS

Les fonds particuliers regroupent des placements diversifiés et n'ont qu'un seul déposant chacun qui y effectue exclusivement des dépôts à participation. Les différents fonds particuliers sont :

Fonds 301

À l'usage du Régime de retraite des employés du gouvernement et des organismes publics - cotisations des employés de niveau syndicable et transfert des régimes complémentaires de retraite - administré par la Commission administrative des régimes de retraite et d'assurances.

Fonds 302

À l'usage du Régime de retraite des employés du gouvernement et des organismes publics - cotisations des employés de niveau non syndicable - administré par la Commission administrative des régimes de retraite et d'assurances.

Fonds 303

À l'usage des régimes particuliers administrés par la Commission administrative des régimes de retraite et d'assurances.

Fonds 305

À l'usage du Régime de retraite des élus municipaux et du Régime général de retraite des maires et des conseillers des municipalités du Québec administrés par la Commission administrative des régimes de retraite et d'assurances.

Fonds 306

À l'usage du Régime complémentaire de rentes des techniciens ambulanciers œuvrant au Québec. Ce fonds a été constitué le 1^{er} avril 1995. Auparavant, ce déposant détenait des dépôts à participation au fonds général.

Fonds 308

À l'usage du Fonds d'amortissement des régimes de retraite gouvernementaux administré par le ministre des Finances.

Fonds 311

À l'usage du Régime supplémentaire de rentes pour les employés de l'industrie de la construction du Québec - participants actifs - administré par la Commission de la construction du Québec.

Fonds 312

À l'usage du Régime supplémentaire de rentes pour les employés de l'industrie de la construction du Québec - participants retraités - administré par la Commission de la construction du Québec.

Fonds 313

À l'usage du Régime supplémentaire de rentes pour les employés de l'industrie de la construction du Québec - contributions complémentaires - administré par la Commission de la construction du Québec.

Fonds 330

À l'usage de la Commission de la santé et de la sécurité du travail.

PORTEFEUILLES SPÉCIALISÉS

Les portefeuilles spécialisés regroupent des placements d'une seule catégorie. Ils constituent des caisses communes pouvant recevoir des dépôts à participation des différents fonds. Au 31 décembre 1995, les six portefeuilles spécialisés suivants étaient opérationnels : portefeuille d'actions canadiennes (constitué le 1^{er} juillet 1995), portefeuille d'actions américaines, portefeuille d'actions des marchés en émergence (constitué le 1^{er} janvier 1995), portefeuille d'actions étrangères, portefeuille de financements hypothécaires (constitué le 1^{er} avril 1995) et portefeuille d'immeubles.

2 CONVENTIONS COMPTABLES

Les états financiers cumulés de la Caisse ont été préparés par la direction selon les principes comptables généralement reconnus. Ces états comprennent des montants fondés sur les meilleurs jugements et estimations.

a) ÉTATS FINANCIERS CUMULÉS

Les états financiers cumulés comprennent les comptes des filiales détenues par la Caisse, du fonds général, des fonds particuliers et des portefeuilles spécialisés. Les comptes de chacun de ces fonds et de chacun de ces portefeuilles font l'objet d'états financiers distincts vérifiés par le vérificateur général du Québec.

b) PLACEMENTS

Les opérations d'achat et de vente de placements sont comptabilisées en date d'engagement, sauf en ce qui concerne les obligations, les financements hypothécaires et les biens immobiliers, comptabilisés en date de règlement.

Les placements ainsi que les autres postes d'actif et de passif s'y rapportant sont comptabilisés à la valeur marchande établie en fin d'exercice. Ces valeurs sont déterminées à partir des cours de clôture des principales bourses ainsi que de ceux fournis par des courtiers en valeurs mobilières reconnus et des évaluations indépendantes. De plus, certaines évaluations sont réalisées à l'interne selon des méthodes d'évaluation couramment employées.

c) REVENUS

Les revenus de dividendes sont inscrits à compter de la date ex-dividende. Les revenus tirés des prêts d'actions et de valeurs convertibles sont présentés au poste Dividendes et intérêts sur valeurs convertibles.

Les intérêts sur valeurs à court terme sont réduits des frais d'intérêt sur les billets à payer.

Les revenus tirés des biens immobiliers sont réduits des intérêts sur les emprunts bancaires et hypothécaires.

Les revenus tirés des instruments financiers dérivés sont regroupés avec les revenus des placements sous-jacents.

d) GAINS ET PERTES À LA VENTE DE PLACEMENTS

Les gains et pertes à la vente de placements sont calculés selon le coût moyen non amorti dans le cas des placements en obligations, des financements hypothécaires et des valeurs à court terme, selon le coût moyen pour les actions et les valeurs convertibles et selon le coût spécifique pour les biens immobiliers. Le coût moyen non amorti correspond au prix d'acquisition redressé pour tenir compte de l'amortissement de la prime et de l'escompte, qui permet de maintenir un rendement effectif constant jusqu'à l'échéance.

e) CONVERSION DES DEVICES

La valeur marchande des placements ainsi que les autres postes d'actif et de passif libellés en devises sont convertis en dollars canadiens au cours du change en vigueur à la fin de l'exercice.

Le coût des placements en actions ainsi que celui des biens immobiliers sont convertis au taux en vigueur à la date d'acquisition. Le coût non amorti des placements couverts sous forme d'obligations, de financements hypothécaires et de valeurs à court terme est converti au taux moyen des instruments financiers de couverture des risques de change détenus à la fin de l'exercice, alors que celui des placements non couverts est converti au taux en vigueur à la fin de l'exercice.

Les revenus sont convertis au taux moyen en vigueur durant les exercices des différents fonds, à l'exception des revenus de dividendes qui le sont aux taux en vigueur à la date ex-dividende. Les revenus et les pertes provenant des opérations de change sont inclus dans le revenu net de placement, à l'exception de ceux reliés aux instruments financiers de couverture des risques de change liés aux actions et aux biens immobiliers, lesquels sont reportés et constatés dans les gains et pertes à la vente de placements au moment de la réalisation des actions et des biens immobiliers couverts.

f) IMMOBILISATIONS

Les frais reliés à l'acquisition du matériel téléphonique, informatique et de bureautique sont capitalisés et amortis selon la durée de vie utile des biens s'y rapportant. Les frais d'aménagement des locaux et autres améliorations locatives sont amortis sur la durée du bail. Ces immobilisations sont présentées au poste Autres éléments d'actif.

g) FRAIS DE GESTION DES PLACEMENTS ET FRAIS D'ADMINISTRATION

Les frais de gestion des placements couvrent les charges directement liées aux activités de placement, incluant les frais payés à des institutions financières externes, et ils sont présentés sous un poste distinct, en diminution des revenus de placement; les frais généraux sont présentés au poste Frais d'administration.

3 PLACEMENTS ET AUTRES POSTES DE L'ACTIF ET DU PASSIF AU COÛT

Le coût des placements et des autres postes de l'actif et du passif comptabilisés à la valeur marchande se détaille comme suit :

	1995	1994
	(en millions de dollars)	
Placements		
Obligations	22 660	21 948
Actions et valeurs convertibles	16 126	15 504
Financements hypothécaires	1 642	1 874
Biens immobiliers	3 424	3 146
Valeurs à court terme	3 067	1 796
	46 919	44 268
Titres achetés en vertu de conventions de revente	62	-
Dépôts sur prêts de titres	62	-
Emprunts hypothécaires	621	526
Engagements liés à des actions vendues à découvert	351	311
Part des actionnaires sans contrôle	125	125

Le coût des actions et des valeurs convertibles ainsi que des biens immobiliers a été augmenté d'un montant de 232 M\$ au 31 décembre 1995 (510 M\$ en 1994), représentant les pertes reportées sur instruments financiers de couverture des risques de change. Le coût non amorti des obligations et des valeurs à court terme a été augmenté d'un montant de 10 M\$ au 31 décembre 1995 (diminué de 28 M\$ en 1994), représentant l'écart entre le taux de change à la date de leur acquisition et le taux moyen des instruments financiers de couverture des risques de change détenus à la fin de l'exercice.

4 PLACEMENTS - TITRES ÉTRANGERS

	1995	1994
	(en millions de dollars)	
Obligations	84	391
Actions et valeurs convertibles	6 184	4 639
Financements hypothécaires	29	-
Biens immobiliers	377	117
Valeurs à court terme	114	324
	6 788	5 471

La position de change relative aux placements sous forme de titres étrangers, à l'exception des titres des marchés en émergence, est couverte par des instruments financiers tel qu'il est indiqué à la note 7.

5 AVOIR DES DÉPOSANTS

Les dépôts à vue et à terme portent intérêt et constituent des créances des déposants à l'égard de la Caisse.

Les dépôts à participation sont exprimés en unités et chaque unité confère à son détenteur une participation proportionnelle à l'avoir net et au revenu net d'un fonds. À la clôture de chaque période, mensuelle pour le fonds général et trimestrielle pour les fonds particuliers, le revenu net de placement et les gains et pertes à la vente de placements sont attribués aux détenteurs de dépôts à participation. Au début de la période qui suit, les montants attribués sont versés au (récupérés du) compte de dépôts à vue des déposants.

	1995	1994
	(en millions de dollars)	
Créances des déposants à l'égard de la Caisse		
Avances à des déposants	(95)	(406)
Dépôts à terme	140	147
Intérêts sur dépôts à vue et à terme	3	-
Revenu net à verser aux détenteurs de dépôts à participation	765	520
	813	261
Avoir des détenteurs de dépôts à participation		
Dépôts à participation		
Solde au début	43 592	40 978
Unités émises	3 147	3 326
Unités annulées	(1 251)	(712)
Solde à la fin	45 488	43 592
Montant non attribué relatif aux biens immobiliers *	111	114
Plus-value non matérialisée attribuée suite à des transactions interfonds	(86)	(100)
Plus-value (moins-value) non matérialisée des placements et des autres postes d'actif et de passif s'y rapportant	4 859	993
	50 372	44 599
AVOIR DES DÉPOSANTS	51 185	44 860

* Ce montant représente le redressement de l'amortissement cumulé sur les biens immobiliers à la suite de la comptabilisation des placements à la valeur marchande. Il sera attribué au moment de la vente de ces biens.

6 FRAIS DE GESTION DES PLACEMENTS ET FRAIS D'ADMINISTRATION

a) Les frais de gestion des placements et les frais d'administration se détaillent comme suit :

	1995		1994	
	(en millions de dollars)			
	Frais de gestion	Frais d'administration	Frais de gestion	Frais d'administration
Traitement et avantages sociaux	22	11	21	10
Services professionnels	13	2	12	3
Locaux et matériel	4	3	5	3
Amortissement des immobilisations	3	1	2	1
Autres frais	4	2	4	2
	46	19	44	19

b) Les frais de gestion sont attribuables aux catégories de placement de la façon suivante :

	1995	1994
	(en millions de dollars)	
Obligations	9	10
Actions et valeurs convertibles	25	23
Financements hypothécaires	4	4
Biens immobiliers	7	6
Valeurs à court terme	1	1
	46	44

7 INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS

Dans le cadre de la gestion de ses placements, la Caisse effectue des opérations sur divers instruments financiers dérivés, soit à des fins de couverture des risques liés aux fluctuations de change, soit à des fins de gestion des risques liés aux fluctuations de taux d'intérêt et de marché. Au 31 décembre, ces instruments financiers, dont la valeur marchande est regroupée avec celle des placements sous-jacents, s'établissaient comme suit :

	1995		1994	
	Valeur marchande	Capital contractuel	Valeur marchande	Capital contractuel
(en millions de dollars)				
Couverture des risques de change, montant net				
Contrats de change à terme	45	6 527	(60)	4 819
Troc de devises	(19)	460	(56)	487
Gestion des risques de taux d'intérêt et de marché, montant net				
Contrats de change à terme	(1)	(592)	-	(1)

	1995		1994	
	Valeur marchande	Capital théorique	Valeur marchande	Capital théorique
(en millions de dollars)				
Gestion des risques de taux d'intérêt et de marché				
Contrats à terme sur obligations				
Achats	-	11	-	130
Ventes	-	76	-	1 122
Contrats à terme sur indices boursiers				
Achats	-	54	-	152
Ventes	-	344	-	326
Contrats à terme sur taux d'intérêt				
Achats	-	70	-	6
Ventes	-	-	-	107
Troc de taux d'intérêt	(29)	836	(16)	767

(suite)	1995		1994	
	Valeur marchande	Capital théorique	Valeur marchande	Capital théorique
	(en millions de dollars)			
Gestion des risques de taux d'intérêt et de marché				
Contrats de garantie de taux d'intérêt				
Achats	-	50	-	25
Ventes	-	50	-	-
Contrats d'obligations à terme				
Achats	-	-	-	27
Options sur contrats à terme sur obligations				
Achats	-	389	-	-
Ventes	-	413	-	-
Options sur contrats à terme sur taux d'intérêt				
Achats	-	-	-	6
Options sur obligations				
Achats	-	-	1	24
Options sur actions				
Ventes	-	4	-	8
Options sur indices boursiers				
Achats	-	47	-	-
Ventes	(5)	52	-	-
Options sur devises				
Achats	10	439	1	70
Ventes	(8)	365	(2)	70

Les instruments financiers de couverture des risques de change sont négociés avec des banques. Les termes varient généralement de un à trois mois dans le cas des contrats de change à terme et de un à deux ans pour les trocs de devises. À l'échéance, de nouveaux instruments de couverture sont négociés dans le but de maintenir à long terme une couverture efficace des risques de change associés aux placements étrangers.

D'autre part, l'utilisation de contrats à terme négociés en bourse, de trocs de taux d'intérêt, de contrats de garantie de taux d'intérêt, de contrats d'obligations à terme ainsi que d'options, négociés auprès de banques et de courtiers en valeurs mobilières, permet de gérer les risques de taux d'intérêt et de marché de l'ensemble du portefeuille de placements en plus de générer des revenus des activités de négociation.

De plus, l'utilisation de trocs de taux d'intérêt sur obligations d'une valeur nominale de 252 M\$ (200 M\$ en 1994) a permis de convertir les revenus d'obligations à taux d'intérêt fixe en revenus variables.

8 ENGAGEMENTS

La Caisse a pris l'engagement d'acheter des actions et des parts de sociétés en commandite dont les règlements se feront au cours des prochaines années conformément aux modalités prévues par conventions. Au 31 décembre 1995, ces engagements totalisaient 366 M\$ (419 M\$ en 1994).

9 CHIFFRES PRÉSENTÉS À DES FINS DE COMPARAISON

Certains chiffres des états financiers de 1994 ont été reclassés afin de les rendre conformes à la présentation adoptée en 1995.

RENSEIGNEMENTS SUPPLÉMENTAIRES

ÉTATS FINANCIERS SOMMAIRES DES PORTEFEUILLES SPÉCIALISÉS (en millions de dollars)

ACTIF NET CONSOLIDÉ AU 31 DÉCEMBRE 1995	ACTIONS CANADIENNES <i>(constitué le 01-07-95)</i>		ACTIONS AMÉRICAINES ¹	
	1995	1994	1995	1994
ACTIF				
Placements à la valeur marchande:				
Obligations	230,7	-	26,1	-
Actions et valeurs convertibles	13 828,3	-	2 105,4	1 592,1
Financements hypothécaires	-	-	-	-
Biens immobiliers	-	-	-	-
Valeurs à court terme	-	-	-	-
Dépôts à vue au fonds général	167,1	-	-	-
	14 226,1	-	2 131,5	1 592,1
Autres éléments d'actif	52,8	-	11,6	23,1
	14 278,9	-	2 143,1	1 615,2
PASSIF				
Avances du fonds général	-	-	18,2	10,8
Engagements liés à des actions vendues à découvert	366,1	-	-	-
Emprunts hypothécaires	-	-	-	-
Autres éléments de passif	163,9	-	0,4	30,4
Part des actionnaires sans contrôle	-	-	-	-
	530,0	-	18,6	41,2
AVOIR NET DES FONDS	13 748,9	-	2 124,5	1 574,0
RÉSULTATS CONSOLIDÉS DE L'EXERCICE TERMINÉ LE 31 DÉCEMBRE 1995				
REVENUS				
Revenus de placement				
Intérêts sur obligations	7,5	-	3,6	-
Dividendes et intérêts sur valeurs convertibles	157,0	-	45,8	32,0
Intérêts sur financements hypothécaires	-	-	-	-
Revenus nets tirés des biens immobiliers	-	-	-	-
Intérêts sur valeurs à court terme	-	-	-	-
Intérêts sur dépôts au fonds général	0,3	-	0,4	(0,1)
	164,8	-	49,8	31,9
Autres revenus	1,7	-	-	-
Total des revenus	166,5	-	49,8	31,9
Frais de gestion des placements	2,0	-	0,8	0,3
	164,5	-	49,0	31,6
DÉPENSES				
Frais d'administration	0,4	-	-	-
REVENU AVANT POSTE SUIVANT	164,1	-	49,0	31,6
Part des actionnaires sans contrôle	-	-	-	-
REVENU NET DE PLACEMENT	164,1	-	49,0	31,6
ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET CONSOLIDÉ DE L'EXERCICE TERMINÉ LE 31 DÉCEMBRE 1995				
ACTIVITÉS DE PLACEMENT				
Revenu net de placement	164,1	-	49,0	31,6
Gains (pertes) à la vente de placements	459,8	-	(86,4)	64,6
Plus-value (moins-value) non matérialisée des placements et autres postes d'actif et de passif	162,4	-	466,0	(8,5)
Total des activités de placement	786,3	-	428,6	87,7
Unités de participation	29,7	-	58,1	(89,5)
Transfert des fonds et de portefeuille	13 556,8	-	26,4	1 672,0
Revenu net attribué aux détenteurs des unités de participation	(623,9)	-	37,4	(96,2)
AUGMENTATION (DIMINUTION) DE L'ACTIF NET CONSOLIDÉ	13 748,9	-	550,5	1 574,0
ACTIF NET CONSOLIDÉ AU DÉBUT	-	-	1 574,0	-
ACTIF NET CONSOLIDÉ À LA FIN	13 748,9	-	2 124,5	1 574,0
PLACEMENTS ET POSTES DU PASSIF AU COÛT AU 31 DÉCEMBRE 1995				
Placements				
Obligations	218,7	-	26,0	-
Actions et valeurs convertibles	10 604,9	-	1 661,8	1 614,4
Financements hypothécaires	-	-	-	-
Biens immobiliers	-	-	-	-
Valeurs à court terme	-	-	-	-
Dépôts à vue au fonds général	167,1	-	-	-
	10 990,7	-	1 687,8	1 614,4
Engagements liés à des actions vendues à découvert	351,2	-	-	-
Emprunts hypothécaires	-	-	-	-
Part des actionnaires sans contrôle	-	-	-	-
QUOTE-PART DES FONDS (en pourcentage)				
Fonds général	37,9	-	36,5	43,5
Fonds particulier 301	36,4	-	31,4	33,5
Fonds particulier 302	6,3	-	5,3	5,7
Fonds particulier 303	0,2	-	0,2	0,3
Fonds particulier 305	0,3	-	0,2	0,2
Fonds particulier 306	0,1	-	-	-
Fonds particulier 308	2,1	-	1,8	2,0
Fonds particulier 311	6,5	-	8,9	2,9
Fonds particulier 312	2,6	-	5,8	1,7
Fonds particulier 313	0,6	-	1,5	0,6
Fonds particulier 330	7,0	-	8,4	9,6
	100,0	-	100,0	100,0

¹ Le 1^{er} avril 1994, les actions américaines et l'élément d'actif y afférent, détenus dans le portefeuille spécialisé d'actions étrangères, ont été transférés au portefeuille spécialisé d'actions américaines.

ACTIONS DES MARCHÉS EN ÉMERGENCE <i>(compté le 01-01-93)</i>		ACTIONS ÉTRANGÈRES ¹		FINANCEMENTS HYPOTHÉCAIRES <i>(compté le 01-01-93)</i>		IMMEUBLES	
1995	1994	1995	1994	1995	1994	1995	1994
-	-	-	-	-	-	2,7	-
58,9	-	3 922,7	2 731,4	-	-	263,9	245,0
-	-	-	-	1 689,3	-	68,7	82,4
-	-	-	-	86,3	-	2 480,0	2 252,8
-	-	-	-	-	-	107,7	29,0
-	-	1,4	-	14,2	-	34,6	-
58,9	-	3 924,1	2 731,4	1 789,8	-	2 957,6	2 589,2
-	-	25,5	12,8	21,7	-	106,8	92,5
58,9	-	3 949,6	2 744,2	1 811,5	-	3 064,4	2 681,7
0,8	-	-	11,8	-	-	-	63,0
-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	713,1	611,9
0,6	-	28,7	11,9	17,9	-	43,1	127,2
-	-	-	-	-	-	79,6	81,0
1,4	-	28,7	23,7	17,9	-	835,8	883,1
57,5	-	3 920,9	2 720,5	1 793,6	-	2 228,6	1 798,6
-	-	-	-	-	-	-	-
1,4	-	71,6	72,0	-	-	12,9	5,4
-	-	-	-	126,0	-	5,4	2,7
-	-	-	-	-	-	130,9	122,1
-	-	-	-	-	-	7,4	1,0
-	-	0,9	(4,0)	0,4	-	4,0	0,4
1,4	-	72,5	68,0	126,4	-	160,6	131,6
-	-	-	-	0,2	-	5,0	6,6
1,4	-	72,5	68,0	126,6	-	165,6	138,2
1,1	-	4,8	4,4	0,7	-	5,6	4,8
0,3	-	67,7	63,6	125,9	-	160,0	133,4
-	-	0,1	-	-	-	4,2	3,8
0,3	-	67,6	63,6	125,9	-	155,8	129,6
-	-	-	-	-	-	6,9	6,0
0,3	-	67,6	63,6	125,9	-	148,9	123,6
0,3	-	67,6	63,6	125,9	-	148,9	123,6
8,1	-	5,0	110,9	1,0	-	(78,3)	(115,8)
(13,6)	-	421,7	(335,2)	53,3	-	(22,6)	(214,2)
(5,2)	-	494,3	(160,7)	180,2	-	48,0	(206,4)
5,4	-	543,6	318,7	(159,2)	-	452,6	377,3
65,7	-	235,1	(1 672,0)	1 899,5	-	-	-
(8,4)	-	(72,6)	(174,5)	(126,9)	-	(70,6)	(7,8)
57,5	-	1 200,4	(1 688,5)	1 793,6	-	430,0	163,1
-	-	2 720,5	4 409,0	-	-	1 798,6	1 635,5
57,5	-	3 920,9	2 720,5	1 793,6	-	2 228,6	1 798,6
-	-	-	-	-	-	-	-
61,3	-	3 461,5	2 700,8	-	-	2,6	-
-	-	-	-	1 622,4	-	382,3	364,7
-	-	-	-	112,0	-	89,0	98,9
-	-	-	-	-	-	3 283,8	3 034,1
-	-	-	-	-	-	107,7	29,0
-	-	1,4	-	14,2	-	34,6	-
61,3	-	3 462,9	2 700,8	1 748,6	-	3 900,0	3 526,7
-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	689,8	605,0
-	-	-	-	-	-	124,6	124,8
90,6	-	35,5	39,4	26,8	-	38,0	43,4
-	-	29,8	33,7	21,6	-	38,2	32,8
-	-	5,8	6,6	3,6	-	6,5	5,8
-	-	0,2	0,2	1,0	-	0,2	0,2
-	-	0,2	0,3	0,2	-	0,3	0,2
0,3	-	0,1	-	-	-	-	-
-	-	1,7	2,1	1,2	-	2,2	2,2
5,4	-	6,7	5,0	20,7	-	4,0	3,5
3,0	-	4,3	3,0	13,5	-	1,3	2,3
0,7	-	1,0	0,5	7,9	-	0,9	0,9
-	-	14,7	9,2	3,5	-	8,4	8,7
100,0	-	100,0	100,0	100,0	-	100,0	100,0

RENSEIGNEMENTS SUPPLÉMENTAIRES
ÉTATS FINANCIERS SOMMAIRES DES FONDS (en millions de dollars)

FONDS GÉNÉRAL							
ACTIF NET AU 31 DÉCEMBRE 1995	1995	1994	301		302		1994
			1995	1994	1995	1994	
ACTIF							
Placements à la valeur marchande							
Obligations	10 607,0	10 294,8	7 589,1	6 304,6	1 227,5	1 041,5	
Actions et valeurs convertibles	7 424,9	7 237,3	6 842,8	5 695,0	1 208,6	1 059,5	
Financements hypothécaires	480,8	416,2	387,2	292,9	65,3	43,6	
Investissements immobiliers	849,6	796,3	854,2	607,9	144,8	104,6	
Valeurs à court terme	2 961,1	1 406,9	-	-	-	-	
Dépôts à vue au fonds général	-	-	801,3	725,9	124,2	72,7	
	22 323,4	20 151,5	16 474,6	13 626,3	2 770,4	2 321,9	
Autres éléments d'actif	536,4	889,5	229,6	209,1	37,9	34,9	
	22 859,8	21 041,0	16 704,2	13 835,4	2 808,3	2 356,8	
PASSIF							
Dépôts à vue et à terme							
Autres éléments de passif	2 153,7	1 247,8	-	-	-	-	
	314,7	299,6	347,5	370,6	56,8	61,4	
	2 468,4	1 547,4	347,5	370,6	56,8	61,4	
AVOIR NET DES DÉTENTEURS DE DÉPÔTS À PARTICIPATION							
	20 391,4	19 493,6	16 356,7	13 464,8	2 751,5	2 295,4	
RÉSULTATS DE L'EXERCICE TERMINÉ LE 31 DÉCEMBRE 1995							
REVENUS							
Revenus de placement							
Intérêts sur obligations	940,6	949,0	594,3	519,6	97,5	87,7	
Revenus provenant des actions et valeurs convertibles	169,6	172,5	150,9	136,1	26,5	25,1	
Revenus provenant des financements hypothécaires	46,0	49,3	34,5	27,1	5,4	4,0	
Revenus provenant des investissements immobiliers	57,3	55,3	55,8	42,6	9,6	7,2	
Intérêts sur valeurs à court terme	157,7	132,1	0,6	-	0,1	-	
Intérêts sur dépôts au fonds général	-	-	48,9	39,1	8,0	6,6	
	1 371,2	1 358,2	885,0	764,5	147,1	130,6	
Autres revenus	0,5	1,2	0,2	0,6	-	0,1	
Total des revenus	1 371,7	1 359,4	885,2	765,1	147,1	130,7	
Frais de gestion des placements	12,5	15,0	9,6	10,0	1,6	1,7	
	1 359,2	1 344,4	875,6	755,1	145,5	129,0	
DÉPENSES							
Frais d'administration	5,9	6,4	4,7	4,4	0,8	0,8	
Intérêts sur dépôts à vue et à terme	127,4	70,4	-	-	-	-	
REVENU NET DE PLACEMENT	1 225,9	1 267,6	870,9	750,7	144,7	128,2	
ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET DE L'EXERCICE TERMINÉ LE 31 DÉCEMBRE 1995							
ACTIVITÉS DE PLACEMENT							
Revenu net de placement	1 225,9	1 267,6	870,9	750,7	144,7	128,2	
Gains (pertes) à la vente de placements	598,3	116,4	309,1	122,6	52,9	21,0	
Plus-value (moins-value) non matérialisée des placements et autres postes d'actif et de passif	1 513,0	(1 963,4)	1 322,1	(1 170,3)	220,0	(198,6)	
Total des activités de placement	3 337,2	(579,4)	2 502,1	(297,0)	417,6	(49,4)	
Dépôts à participation	(615,2)	(488,0)	1 569,8	1 465,4	236,1	188,5	
Revenu net attribué aux détenteurs de dépôts à participation	(1 824,2)	(1 384,0)	(1 180,0)	(873,3)	(197,6)	(149,2)	
AUGMENTATION (DIMINUTION) DE L'ACTIF NET	897,8	(2 451,4)	2 891,9	295,1	456,1	(10,1)	
ACTIF NET AU DÉBUT	19 493,6	21 945,0	13 464,8	13 169,7	2 295,4	2 305,5	
ACTIF NET À LA FIN	20 391,4	19 493,6	16 356,7	13 464,8	2 751,5	2 295,4	
PLACEMENTS ET AUTRES POSTES DE L'ACTIF ET DU PASSIF AU COÛT AU 31 DÉCEMBRE 1995							
Placements							
Obligations	9 876,9	10 482,9	7 115,0	6 468,9	1 143,0	1 057,8	
Actions et valeurs convertibles	5 725,5	6 120,2	5 460,5	4 987,1	964,1	933,1	
Financements hypothécaires	468,1	415,4	376,3	297,9	63,6	44,1	
Investissements immobiliers	1 201,2	1 145,3	1 141,9	886,1	193,3	151,4	
Valeurs à court terme	2 959,0	1 406,7	-	-	-	-	
Dépôts à vue au fonds général	-	-	801,3	725,9	124,2	72,7	
	20 230,7	19 570,5	14 895,0	13 365,9	2 488,2	2 259,1	
Titres achetés en vertu de conventions de revente	27,9	-	19,3	-	3,1	-	
Dépôts à terme	140,0	146,7	-	-	-	-	
Dépôts sur prêts de titres	28,0	-	19,4	-	3,1	-	
Engagements liés à des actions vendues à découvert	-	127,3	-	101,9	-	18,4	

¹ Ce fonds a été constitué le 1^{er} avril 1995.

FONDS PARTICULIERS

303		305		306 ¹		308	
1995	1994	1995	1994	1995	1994	1995	1994
45,3	39,2	51,1	43,1	30,3	-	425,2	377,5
38,6	25,8	50,4	44,0	15,5	-	386,1	344,0
17,9	11,3	2,7	3,5	-	-	21,8	28,5
5,6	4,0	6,1	4,3	-	-	49,1	38,5
-	-	-	-	-	-	-	-
17,1	30,5	4,1	2,1	1,6	-	46,2	12,1
124,5	110,8	114,4	97,0	47,4	-	928,4	800,6
1,7	1,2	1,5	1,5	0,6	-	11,8	10,4
126,2	112,0	115,9	98,5	48,0	-	940,2	811,0
-	-	-	-	-	-	-	-
2,2	2,5	2,1	2,4	1,1	-	19,4	16,9
2,2	2,5	2,1	2,4	1,1	-	19,4	16,9
124,0	109,5	113,8	96,1	46,9	-	920,8	794,1
3,6	2,9	4,1	3,6	1,6	-	31,7	24,3
0,9	0,8	1,1	1,1	0,2	-	8,5	7,5
1,3	0,5	0,3	0,2	-	-	2,4	1,0
0,4	0,3	0,4	0,3	-	-	3,3	1,7
-	-	-	-	-	-	-	-
1,4	1,3	0,2	0,2	0,2	-	2,4	2,4
7,6	5,8	6,1	5,4	2,0	-	48,3	36,9
-	-	-	-	-	-	-	0,1
7,6	5,8	6,1	5,4	2,0	-	48,3	37,0
0,1	0,1	0,1	0,1	-	-	0,5	0,6
7,5	5,7	6,0	5,3	2,0	-	47,8	36,4
-	-	-	-	-	-	0,3	0,2
-	-	-	-	-	-	-	-
7,5	5,7	6,0	5,3	2,0	-	47,5	36,2
7,5	5,7	6,0	5,3	2,0	-	47,5	36,2
1,0	1,3	2,0	0,2	1,0	-	16,1	(49,3)
9,2	(7,5)	9,3	(6,5)	2,7	-	72,7	(34,0)
17,7	(9,5)	17,3	(1,0)	5,7	-	136,3	(47,1)
5,3	13,2	8,4	8,9	44,2	-	54,0	828,1
(8,5)	(7,0)	(8,0)	(5,5)	(3,0)	-	(63,6)	15,1
14,5	5,7	17,7	2,4	46,9	-	126,7	794,1
109,5	103,8	96,1	93,7	-	-	794,1	-
124,0	109,5	113,8	96,1	46,9	-	920,8	794,1
42,7	40,9	47,5	43,8	28,4	-	408,2	389,1
33,3	24,9	41,0	39,3	14,6	-	360,6	362,2
17,4	11,4	2,6	3,5	-	-	20,5	28,2
6,9	5,2	8,2	6,4	-	-	54,2	43,0
-	-	-	-	-	-	-	-
17,1	30,5	4,1	2,1	1,6	-	46,2	12,1
117,4	112,9	103,2	95,1	44,6	-	889,7	834,6
0,1	-	0,1	-	0,1	-	1,1	-
-	-	-	-	-	-	-	-
0,1	-	0,1	-	0,1	-	1,1	-
-	0,6	-	0,7	-	-	-	6,1

311		312		313		330	
1995	1994	1995	1994	1995	1994	1995	1994
684,3	601,0	620,9	347,8	232,9	186,4	2 492,3	2 246,9
1 346,5	959,4	654,3	552,8	157,9	69,4	1 721,8	1 564,3
371,9	325,9	240,3	311,5	142,3	129,8	63,4	78,6
88,7	81,1	28,3	44,7	19,8	16,2	189,0	158,0
-	191,6	-	123,7	-	43,8	-	-
107,0	28,0	145,3	35,9	44,8	2,9	397,0	144,4
2 598,4	2 387,0	1 689,1	1 416,4	597,7	448,5	4 863,5	4 192,2
30,5	27,9	23,3	18,3	7,6	6,4	64,9	62,7
2 628,9	2 414,9	1 712,4	1 434,7	605,3	454,9	4 928,4	4 254,9
-	-	-	-	-	-	-	-
42,5	63,3	37,1	37,6	11,3	9,5	120,4	103,1
42,5	63,3	37,1	37,6	11,3	9,5	120,4	103,1
2 586,4	2 351,6	1 675,3	1 397,1	594,0	445,4	4 808,0	4 151,8
56,0	52,1	40,8	30,0	18,2	15,1	202,6	190,7
27,9	23,2	14,6	13,5	2,8	1,6	36,9	36,1
37,2	53,5	23,0	29,8	11,5	10,6	8,9	8,2
5,5	4,7	1,8	2,9	1,2	1,1	13,3	10,8
4,2	12,8	3,4	7,9	1,0	2,5	0,3	-
9,1	0,8	10,7	0,4	2,7	0,2	12,3	12,8
139,9	147,1	94,3	84,5	37,4	31,1	274,3	258,6
0,1	0,2	-	0,1	-	0,3	-	0,2
140,0	147,3	94,3	84,6	37,4	31,2	274,3	258,8
1,8	2,3	1,1	1,3	0,4	0,4	2,7	3,1
138,2	145,0	93,2	83,3	37,0	30,8	271,6	255,7
0,9	0,9	0,5	0,5	0,2	0,1	1,3	1,3
-	-	-	-	-	-	-	-
137,3	144,1	92,7	82,8	36,8	30,7	270,3	254,4
137,3	144,1	92,7	82,8	36,8	30,7	270,3	254,4
43,7	25,3	41,2	8,5	4,0	(2,3)	129,2	23,5
207,6	(187,4)	117,6	(101,4)	42,7	(31,0)	356,7	(374,2)
388,6	(18,0)	251,5	(10,1)	83,5	(2,6)	756,2	(96,3)
27,2	70,4	160,6	147,6	105,9	51,4	299,5	327,9
(181,0)	(169,4)	(133,9)	(91,3)	(40,8)	(28,4)	(399,5)	(277,9)
234,8	(117,0)	278,2	46,2	148,6	20,4	656,2	(46,3)
2 351,6	2 468,6	1 397,1	1 350,9	445,4	425,0	4 151,8	4 198,1
2 586,4	2 351,6	1 675,3	1 397,1	594,0	445,4	4 808,0	4 151,8
636,9	614,2	583,1	353,7	217,3	192,0	2 313,7	2 289,2
1 087,0	827,4	539,3	493,1	135,9	64,0	1 408,8	1 385,6
367,3	527,5	235,2	314,9	138,6	131,0	61,7	79,5
124,1	129,2	38,9	65,1	27,4	25,8	270,2	237,3
-	191,6	-	123,7	-	43,8	-	-
107,0	28,0	145,3	35,9	44,8	2,9	397,0	144,4
2 322,3	2 317,9	1 541,8	1 386,4	564,0	457,5	4 451,4	4 136,0
1,8	-	1,7	-	0,6	-	6,3	-
-	-	-	-	-	-	-	-
1,8	-	1,7	-	0,6	-	6,3	-
-	18,1	-	10,5	-	1,1	-	26,4

Pour renseignements ou pour obtenir un
exemplaire supplémentaire de ce rapport,
appeler la boîte vocale au 847-2616

Pour renseignements :
(514) 842-3261 poste 3320
lacaisse@lanter.net

This report is available in English upon request.

Dépôt légal – 1996
Bibliothèque nationale du Québec

ISBN 2-550-25457-0
ISSN 1200-3735



Ce rapport annuel est imprimé sur du
papier recyclé contenant plus de 20 % de
fibres post-consommation.

SONDAGE

- | | Oui | Non |
|--|--------------------------|--------------------------|
| 1. Souhaitez-vous toujours recevoir notre <i>Rapport d'activités</i> ? | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> |
| 2. Nous offrons également d'autres publications. | | |
| a) Si vous les recevez déjà , souhaitez-vous continuer à les recevoir ? | | |
| <i>Cycles et Tendances</i> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> |
| <i>Revue financière</i> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> |
| b) Si vous ne les recevez pas , souhaitez-vous les recevoir ? | | |
| <i>Cycles et Tendances</i>
(prévisions économiques — 2 fois l'an) | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> |
| <i>Revue financière</i>
(revue des marchés — 2 fois l'an) | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> |
| 3. Avez-vous l'Internet pour consulter des publications en mode électronique ? | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> |
| Comptez-vous l'acquérir d'ici les prochaines années ? | | |
| <input type="checkbox"/> 1 an <input type="checkbox"/> 2 ans <input type="checkbox"/> 3 ans <input type="checkbox"/> 4 ans <input type="checkbox"/> 5 ans | | |
| 4. Si nous rendions nos publications accessibles en mode électronique, vous attendriez-vous à continuer de recevoir une copie papier des publications qui vous intéressent ? | | |
| Lesquelles | | |
| <i>Rapport d'activités</i> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> |
| <i>Cycles et Tendances</i> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> |
| <i>Revue financière</i> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> |

Veillez valider l'information suivante et nous indiquer les changements nécessaires en lettres moulées.

Nom _____

Titre _____

Entreprise _____

Adresse _____

Ville _____

Province _____ Pays _____ Code postal _____

Langue de diffusion _____

**VEUILLEZ RETOURNER PAR TÉLÉCOPIEUR
AU (514) 847-5419**

ou par courrier à l'adresse suivante :

Affaires publiques – sondage
Caisse de dépôt et placement du Québec
1981, avenue McGill College
Montréal (Québec)
H3A 3C7

Note :

La mise à jour de notre liste d'envoi sera fondée sur les réponses reçues avant le 30 juin 1996.



CAISSE
DE DÉPÔT
ET PLACEMENT
DU QUÉBEC

1981, avenue McGill College, Montréal (Québec) H3A 3C7
(514) 842-3261 Télécopieur : (514) 847-2498