



Caisse de dépôt et placement
du Québec

ÉTATS FINANCIERS CUMULÉS 2008

DÉCLARATION DE LA RESPONSABILITÉ DE LA DIRECTION À L'ÉGARD DES ÉTATS FINANCIERS CUMULÉS

La préparation et la présentation des états financiers cumulés de la Caisse de dépôt et placement du Québec (« la Caisse ») relèvent de la direction, qui en assume la responsabilité. Les états financiers cumulés ont été préparés conformément aux principes comptables généralement reconnus (PCGR) du Canada. Nous nous assurons que les données financières figurant dans le rapport annuel concordent avec celles des états financiers cumulés.

Les états financiers cumulés comprennent des montants qui sont établis selon les meilleures estimations et au meilleur du jugement de la direction, en accordant toute l'attention nécessaire à leur importance relative. En outre, lors de la préparation des données financières, la direction a fait des choix relatifs à l'information à présenter, fait des estimations et posé des hypothèses ayant un effet sur l'information présentée. Les résultats futurs peuvent être sensiblement différents de nos estimations actuelles, notamment en raison de l'évolution des marchés financiers ou d'autres événements pouvant avoir un impact sur la juste valeur des placements établie en date du 31 décembre 2008.

Comme responsables de la fiabilité de l'information financière, nous nous appuyons sur un dispositif de contrôle interne sophistiqué appliqué systématiquement à tous les niveaux de l'organisation. Ce dispositif est constitué de contrôles organisationnels et opérationnels, de contrôles et procédures de communication de l'information financière et du contrôle interne à l'égard de l'information financière. Le dispositif de contrôle interne de la Caisse est fondé, entre autres, sur une définition claire des responsabilités, la répartition efficace des tâches, la délégation de pouvoirs, des ressources compétentes, des procédures, systèmes d'information, outils et pratiques appropriés, des informations pertinentes, fiables, dont la suffisance permet à chaque employé d'exercer ses responsabilités, des mesures de contrôle, de conformité et de gestion intégrée des risques proportionnées aux enjeux propres à chaque processus et conçues pour réduire les risques susceptibles d'affecter la réalisation des objectifs de la Caisse, et l'existence et la surveillance du respect d'un corpus élaboré de politiques internes.

Ce dispositif de contrôle permet d'assurer que les contrôles internes appropriés sont en place à l'égard des opérations, de l'actif et des registres. De plus, le groupe de vérification interne de la Caisse procède régulièrement à une vérification des contrôles internes. Ces contrôles et vérifications visent à nous donner un degré raisonnable de certitude quant à la fiabilité des registres comptables utilisés en vue de la préparation des états financiers cumulés et à assurer que l'actif est préservé de toute utilisation ou aliénation non autorisée, que le passif est constaté et que nous satisfaisons à toutes les exigences légales auxquelles la Caisse est assujettie, notamment la Loi sur la Caisse de dépôt et placement du Québec.

Annuellement, nous attestons que la conception du contrôle interne à l'égard de l'information financière est adéquate et que la conception et le fonctionnement des contrôles et procédures de communication de l'information financière sont efficaces. Nous rapportons toute situation irrégulière d'importance au comité de vérification du conseil d'administration de la Caisse, le cas échéant.

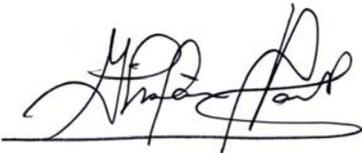
Le Vérificateur général du Québec a procédé à la vérification des états financiers cumulés de la Caisse et son rapport expose la nature et l'étendue de cette vérification et comporte l'expression de son opinion. Le Vérificateur général peut, sans aucune restriction, rencontrer le comité de vérification pour discuter de tout élément qui concerne sa vérification.

Le conseil d'administration et ses comités exercent un rôle de surveillance quant à la façon dont la direction s'acquitte de ses responsabilités à l'égard de l'établissement et de la présentation de l'information financière, du maintien de contrôles internes appropriés, de la conformité aux exigences des lois et règlements, de la gestion et du contrôle des principaux risques et de l'évaluation d'opérations importantes. En outre, il approuve les états financiers cumulés et le rapport annuel.

Le conseil d'administration a approuvé les états financiers cumulés du 31 décembre 2008. Il est assisté dans ses responsabilités par le comité de vérification qui est composé uniquement d'administrateurs externes. Ce comité rencontre la direction et le Vérificateur général, examine les états financiers cumulés et en recommande l'approbation au conseil d'administration.



Fernand Perreault
Président et chef de la direction



Ghislain Parent, FCA
Premier vice-président, Finances et opérations

Montréal, le 18 février 2009

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 2008 et l'état des résultats et 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 du Canada. Ces normes exigent que la vérification soit planifiée et exécutée de manière à fournir l'assurance raisonnable que les états financiers sont exempts d'inexactitudes importantes. 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 faites par la direction, ainsi qu'une appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers.

À mon avis, ces états financiers donnent, à tous les égards importants, une image fidèle de la situation financière de ces fonds au 31 décembre 2008 ainsi que des résultats de leur exploitation et de l'évolution de leur actif net pour l'exercice terminé à cette date selon les principes comptables généralement reconnus du Canada. 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,

A handwritten signature in cursive script, reading "Renaud Lachance".

Renaud Lachance, CA auditeur

Québec, le 18 février 2009

CAISSE DE DÉPÔT ET PLACEMENT DU QUÉBEC
(L.R.Q., chapitre C-2)

ACTIF NET CUMULÉ
AU 31 DÉCEMBRE 2008

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
	<i>(en millions de dollars)</i>	
ACTIF		
Placements à la juste valeur <i>(notes 4a et b)</i>	182 493	222 797
Avances à des déposants	754	372
Revenus de placement courus et à recevoir	1 394	1 209
Opérations en voie de règlement	1 241	1 567
Autres éléments d'actif	993	1 204
	<u>186 875</u>	<u>227 149</u>
PASSIF		
Passif lié aux placements <i>(note 4c)</i>	62 612	66 100
Opérations en voie de règlement	849	2 087
Autres éléments de passif	1 511	1 561
Part des actionnaires sans contrôle <i>(note 4d)</i>	1 815	2 051
	<u>66 787</u>	<u>71 799</u>
AVOIR NET DES DÉPOSANTS <i>(note 5)</i>	<u>120 088</u>	<u>155 350</u>

INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS *(note 9)*

ENGAGEMENTS ET ÉVENTUALITÉS *(note 11)*

Les notes ci-jointes font partie intégrante des états financiers cumulés.

Pour le conseil d'administration,



Fernand Perreault



Claude Garcia

CAISSE DE DÉPÔT ET PLACEMENT DU QUÉBEC

RÉSULTATS ET ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET CUMULÉ
DE L'EXERCICE TERMINÉ LE 31 DÉCEMBRE 2008

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
	<i>(en millions de dollars)</i>	
Revenus de placement <i>(note 6a)</i>	6 161	6 531
Moins :		
Charges d'exploitation <i>(note 7)</i>	263	261
Frais de gestion externe	<u>51</u>	<u>69</u>
Revenus de placement nets	5 847	6 201
Gains (pertes) à la vente de placements <i>(note 6d)</i>	<u>(23 228)</u>	<u>9 427</u>
Total des revenus (pertes) matérialisés	<u>(17 381)</u>	<u>15 628</u>
Moins-value non matérialisée des placements et du passif lié aux placements <i>(note 6e)</i>	(19 034)	(5 860)
Moins-value non matérialisée des placements en PCAA de tiers et bancaire, net des arrérages d'intérêts <i>(note 4b)</i>	<u>(3 401)</u>	<u>(1 897)</u>
Total des moins-values non matérialisées	<u>(22 435)</u>	<u>(7 757)</u>
Résultats de placement nets	(39 816)	7 871
Excédent des dépôts des déposants sur leurs retraits	<u>4 554</u>	<u>4 000</u>
AUGMENTATION (DIMINUTION) DE L'ACTIF NET CUMULÉ	(35 262)	11 871
ACTIF NET CUMULÉ AU DÉBUT	<u>155 350</u>	<u>143 479</u>
ACTIF NET CUMULÉ À LA FIN	<u><u>120 088</u></u>	<u><u>155 350</u></u>

Les notes ci-jointes font partie intégrante des états financiers cumulés.

CAISSE DE DÉPÔT ET PLACEMENT DU QUÉBEC

FONDS CUMULÉS NOTES COMPLÉMENTAIRES AU 31 DÉCEMBRE 2008

1. Constitution et activités

La Caisse de dépôt et placement du Québec, personne morale de droit public au sens du Code civil, est régie par la *Loi sur la Caisse de dépôt et placement du Québec* (L.R.Q., chapitre C-2). Elle reçoit toutes les sommes qui lui sont confiées en vertu de la loi. En vertu des lois fédérale et provinciale de l'impôt sur le revenu, la Caisse n'est pas assujettie aux impôts sur le revenu.

Fonds général (états consolidés)

Le fonds général regroupe les activités de trésorerie (gestion des dépôts à vue, des dépôts à terme et du financement corporatif) ainsi que les résultats de placement nets relatifs aux papiers commerciaux adossés à des actifs de tiers et bancaire (« PCAA de tiers et bancaire ») détenus par le portefeuille spécialisé d'obligations (760).

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 fonds particuliers sont à l'usage des déposants suivants :

Fonds 300 : Fonds du Régime de rentes du Québec administré par la Régie des rentes du Québec;

Fonds 301 : Régime de retraite des employés du gouvernement et des organismes publics administré par la Commission administrative des régimes de retraite et d'assurances;

Fonds 302 : Régime de retraite du personnel d'encadrement administré par la Commission administrative des régimes de retraite et d'assurances;

Fonds 303 : Régimes particuliers administrés par la Commission administrative des régimes de retraite et d'assurances;

Fonds 305 : Régime de retraite des élus municipaux administré par la Commission administrative des régimes de retraite et d'assurances;

Fonds 306 : Régime complémentaire de rentes des techniciens ambulanciers/paramédics et des services préhospitaliers d'urgence administré par Aon Conseil;

Fonds 307 : Fonds d'assurance automobile du Québec administré par la Société de l'assurance automobile du Québec;

Fonds 311 : Régime supplémentaire de rentes pour les employés de l'industrie de la construction du Québec – compte général administré par la Commission de la construction du Québec;

Fonds 312 : Régime supplémentaire de rentes pour les employés de l'industrie de la construction du Québec – compte des retraités administré par la Commission de la construction du Québec;

Fonds 313 : Régime supplémentaire de rentes pour les employés de l'industrie de la construction du Québec – compte complémentaire administré par la Commission de la construction du Québec;

Fonds 314 : Fonds d'assurance-dépôts administré par l'Autorité des marchés financiers;

Fonds 315 : Fonds d'assurance-prêts agricoles et forestiers administré par La Financière agricole du Québec;

Fonds 316 : Fonds d'amortissement du régime de retraite – RREGOP administré par le ministère des Finances, Gouvernement du Québec;

Fonds 317 : Fonds d'amortissement du régime de retraite – RRPE administré par le ministère des Finances, Gouvernement du Québec;

Fonds 318 : Fonds d'amortissement des autres régimes de retraite administré par le ministère des Finances, Gouvernement du Québec;

Fonds 326 : Fonds d'assurance-récolte administré par La Financière agricole du Québec;

Fonds 327 : Fédération des producteurs de bovins du Québec;

Fonds 328 : Régime de rentes de survivants administré par le Conseil du trésor, Gouvernement du Québec;

Fonds 329 : Fonds d'assurance-garantie administré par la Régie des marchés agricoles et alimentaires du Québec;

Fonds 330 : Fonds de la santé et de la sécurité du travail administré par la Commission de la santé et de la sécurité du travail;

Fonds 332 : Fonds des cautionnements des agents de voyages – cautionnements individuels administré par l'Office de la protection du consommateur;

Fonds 333 : Fonds d'indemnisation des clients des agents de voyages administré par l'Office de la protection du consommateur;

Fonds 341 : Fonds pour l'éducation et la saine gouvernance – Fonds de trésorerie administré par l'Autorité des marchés financiers;

Fonds 342 : Régime de retraite de l'Université du Québec administré par le Comité de retraite du Régime de retraite de l'Université du Québec;

Fonds 343 : Fonds d'assurance parentale administré par le Conseil de gestion de l'assurance parentale;

Fonds 347 : Régime de retraite du personnel des CPE et des garderies privées conventionnées du Québec administré par Aon Conseil;

Fonds 348 : Régime complémentaire de retraite des employés syndiqués de la Commission de la construction du Québec administré par le Comité de retraite du Régime complémentaire de retraite des employés syndiqués de la CCQ;

Fonds 351 : Fonds des générations administré par le ministère des Finances, Gouvernement du Québec;

Fonds 353 : Régime de retraite des membres de la Sûreté du Québec – caisse participants administré par la Commission administrative des régimes de retraite et d'assurances;

Fonds 361 : Régime de rentes pour le personnel non enseignant de la Commission des écoles catholiques de Montréal administré par la Commission administrative des régimes de retraite et d'assurances;

Fonds 362 : Régime de retraite pour certains employés de la Commission scolaire de la Capitale administré par la Commission administrative des régimes de retraite et d'assurances;

Fonds 363 : Régime de retraite des employés de la Ville de Laval administré par le Comité du Régime de retraite des employés de la Ville de Laval;

Fonds 368 : Fonds pour l'éducation et la saine gouvernance – Fonds capitalisé administré par l'Autorité des marchés financiers (constitué le 1^{er} juillet 2008).

Portefeuilles spécialisés

Les portefeuilles spécialisés constituent des caisses communes pouvant recevoir des dépôts à participation des différents fonds. Les différents portefeuilles spécialisés sont :

- | | |
|---|--|
| - Valeurs à court terme (740) | - Actions des marchés en émergence (732) |
| - Obligations à rendement réel (762) | - Québec Mondial (761) |
| - Obligations (760) | - Participations et infrastructures (781) (états consolidés) |
| - Obligations à long terme (764) | - Placements privés (780) (états consolidés) |
| - Actions canadiennes (720) | - Dettes immobilières (750) (états consolidés) |
| - Actions américaines couvert (731) | - Immeubles (710) (états consolidés) |
| - Actions américaines non couvert (734) | - Instruments financiers sur produits de base (763) |
| - Actions étrangères couvert (730) | - Fonds de couverture (770) (états consolidés) |
| - Actions étrangères non couvert (733) | - Répartition de l'actif (771) |

2. Conventions comptables

La préparation des états financiers cumulés de la Caisse, conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada, exige que la direction ait recours à des estimations et à des hypothèses. Ces dernières ont une incidence à l'égard de la comptabilisation des actifs et passifs, de la présentation des actifs et passifs éventuels à la date des états financiers ainsi que de la comptabilisation des revenus et des charges au cours de l'exercice visé par les états financiers cumulés. Les résultats réels pourraient différer de ces estimations.

L'état des flux de trésorerie n'est pas présenté puisqu'il n'apporterait pas de renseignements supplémentaires utiles pour la compréhension des mouvements de trésorerie durant l'exercice.

a) États financiers cumulés

Les états financiers cumulés comprennent les comptes des filiales contrôlées 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 vérifiés par le vérificateur général du Québec.

b) Placements et activités connexes

Les placements ainsi que les postes d'actif et de passif s'y rapportant sont comptabilisés à leur juste valeur, soit la valeur d'échange estimative dont conviendraient des parties compétentes agissant en toute liberté dans des conditions de pleine concurrence, établie à la fin de l'exercice.

Les coûts de transaction directement attribuables à l'acquisition et à la vente de placements sont comptabilisés aux résultats et sont présentés en déduction des gains et pertes à la vente de placements. Ces coûts comprennent les frais de commissions et les frais de Bourses.

Titres à revenu fixe

Les titres à revenu fixe comprennent les valeurs à court terme, les obligations, le PCAA de tiers et bancaire et les financements hypothécaires. Les achats et les ventes de titres à revenu fixe sont constatés à la date de transaction, sauf en ce qui concerne les financements hypothécaires, comptabilisés en date de règlement.

i) Méthode d'évaluation

La juste valeur des titres à revenu fixe autres que les financements hypothécaires est déterminée selon le cours du marché, lorsque cette valeur est disponible. Lorsqu'un cours n'est pas disponible, la juste valeur de ces titres est établie selon des méthodes d'évaluation utilisées dans les marchés des capitaux, telle que l'actualisation au taux d'intérêt courant des flux de trésorerie futurs, ou sur la base d'opérations similaires conclues avec des parties sans lien de dépendance. Ces évaluations s'appuient sur des hypothèses tenant compte de données observées sur les marchés telles que les courbes de rendement des taux d'intérêt et la prime de risque liée à la qualité du crédit de l'émetteur. Dans certains cas, les données utilisées dans les hypothèses ne reposent pas sur des facteurs de marché observables tels que décrits précédemment. Les données sont alors ajustées afin de refléter l'incertitude et de s'assurer que les titres sont comptabilisés à la juste valeur. Selon ses estimations, la direction est d'avis que le recours à des hypothèses de rechange possibles pour évaluer ces titres à la juste valeur, à l'exception du PCAA de tiers et bancaire, ne se traduirait pas par des justes valeurs significativement différentes. La méthode d'évaluation du PCAA de tiers et bancaire ainsi que les variations de juste valeur attribuables à des hypothèses de rechange possibles pour ces titres sont divulguées à la note 4b.

La juste valeur des financements hypothécaires est établie selon la valeur actualisée des flux monétaires contractuels futurs au taux d'intérêt du marché. Ce taux est celui que l'on pourrait obtenir pour des prêts ou des titres comportant des conditions et des échéances similaires compte tenu des évaluations de la direction. Dans les cas où l'échelonnement des flux monétaires ne peut faire l'objet d'une estimation raisonnablement fiable, la juste valeur correspond soit à la juste valeur de tout bien donné en garantie du titre, déduction faite des coûts de réalisation prévus et de tout montant légalement dû aux emprunteurs, soit au prix du marché observable pour ce titre.

La juste valeur de la plupart des titres à revenu fixe est revue semi-annuellement par un comité d'évaluation, formé d'experts indépendants ou une firme externe indépendante.

ii) Revenus de placement et gains et pertes à la vente de placements

Les revenus de placement des titres à revenu fixe incluent l'amortissement de la prime et de l'escompte, qui permet de maintenir un rendement effectif constant jusqu'à l'échéance. Les revenus tirés des financements hypothécaires sont réduits des frais d'opération et des frais financiers des titres adossés à des créances hypothécaires commerciales (TACHC), et sont présentés à la rubrique Revenus de placement – Titres à revenu fixe.

Les gains et pertes à la vente de placements représentent la différence entre le coût non amorti et la valeur nette de réalisation à la vente de placements. Le coût non amorti correspond au coût d'acquisition ajusté pour tenir compte de l'amortissement de la prime ou de l'escompte.

Titres à revenu variable

Les titres à revenu variable comprennent les actions et valeurs convertibles ainsi que les biens immobiliers. Les achats et les ventes d'actions et valeurs convertibles sont constatés à la date de transaction alors que les achats et les ventes de biens immobiliers sont constatés à la date de règlement.

i) Méthode d'évaluation

La juste valeur des actions et valeurs convertibles cotées est déterminée au moyen des cours des principales Bourses ainsi que ceux fournis par des institutions financières reconnues. Pour les actions et valeurs convertibles non cotées, les évaluations sont réalisées selon des méthodes d'évaluation couramment utilisées, tels que les multiples de bénéfices de sociétés cotées comparables, l'actualisation des flux monétaires, ou sur la base d'opérations similaires conclues avec des parties sans lien de dépendance. Les multiples de bénéfices les plus fréquemment utilisés sont le multiple du BAIIA, le multiple du cours-bénéfice et le multiple du cours-valeur aux livres. Les évaluations des actions et valeurs convertibles non cotées sont revues semi-annuellement par un comité d'évaluation, formé d'experts indépendants ou une firme externe indépendante.

La juste valeur des fonds de placements privés présentés sous la rubrique Actions et valeurs convertibles, est déterminée en fonction de la juste valeur fournie par le commandité, établie à l'aide de méthodes d'évaluation couramment employées.

La juste valeur des biens immobiliers est établie et certifiée annuellement par des évaluateurs immobiliers agréés externes, reconnus et indépendants. Les techniques d'évaluation utilisées reposent principalement sur trois méthodologies reconnues : la capitalisation des bénéfices, l'actualisation des flux monétaires au taux du marché et la méthode de comparaison avec les dernières transactions similaires sur le marché. Le montant ainsi établi s'appuie sur des hypothèses raisonnables et est ensuite ajusté pour tenir compte des autres éléments de l'actif et du passif ayant une incidence sur la juste valeur.

ii) Revenus de placement et gains et pertes à la vente de placements

Les revenus de dividendes sont inscrits à compter de la date ex-dividende. Les revenus tirés des biens immobiliers sont réduits des frais d'exploitation, des frais d'opération et des frais financiers des emprunts, et sont présentés à la rubrique Revenus de placement – Titres à revenu variable.

Les gains et pertes à la vente de placements représentent la différence entre le coût et la valeur nette de réalisation à la vente de placements. Le coût des placements correspond au coût d'acquisition, à l'exception du coût des placements dans les coentreprises qui sont comptabilisés selon la méthode de la valeur de consolidation.

Instruments financiers dérivés

Dans le cadre de la gestion de ses placements, la Caisse effectue des opérations sur divers instruments financiers dérivés à des fins de gestion des risques liés aux fluctuations de change, de taux d'intérêt et de marché.

Les instruments financiers dérivés dont la juste valeur est favorable sont présentés à la rubrique Placements à la juste valeur, alors que ceux dont la juste valeur est défavorable sont présentés à la rubrique Passif lié aux placements.

i) Méthode d'évaluation

Les instruments financiers dérivés sont comptabilisés à leur juste valeur à la fin de l'exercice. Ces valeurs sont établies au moyen des cours des principales Bourses ainsi que ceux fournis par des institutions financières reconnues. Les évaluations de la juste valeur pour les titres non cotés sont réalisées sur la base d'opérations similaires conclues sans lien de dépendance ou selon des modèles reconnus et couramment employés. Des modèles tels que l'actualisation au taux de rendement courant des flux de trésorerie futurs et le modèle de Black & Scholes sont alors utilisés. Ces modèles nécessitent l'utilisation d'hypothèses quant au montant et à l'échéancier des flux de trésorerie futurs et quant au taux de rendement courant. L'élaboration de ces hypothèses est effectuée en tenant compte de données observées sur les marchés, telles que les courbes de rendement des taux d'intérêt, les primes liées au risque de crédit, les taux de change ainsi que la volatilité et la corrélation des prix des actions, des matières premières et des taux d'intérêt. Dans le cas d'instruments financiers dérivés nouveaux, complexes ou dont l'échéance est éloignée, il est parfois nécessaire d'avoir recours à des hypothèses qui utilisent des données non observables sur les marchés telles que l'extrapolation des courbes de taux d'intérêt et des données de volatilité. Ces données sont alors ajustées afin de refléter l'incertitude et de s'assurer que les titres sont comptabilisés à la juste valeur. Selon ses estimations, la direction est d'avis que le recours à des hypothèses de rechange pour évaluer ces instruments financiers dérivés à la juste valeur ne se traduirait pas par des justes valeurs significativement différentes.

Dans le cas de la plupart des instruments financiers dérivés non cotés, les évaluations de la juste valeur sont revues semi-annuellement par une firme externe indépendante.

ii) Revenus de placement et gains et pertes à la vente de placements

Les revenus de placement relatifs aux instruments financiers dérivés sont regroupés avec les revenus de titres à revenu fixe et à revenu variable, alors que les gains et pertes relatifs aux instruments financiers dérivés sont regroupés avec les gains et pertes à la vente de placements en fonction des placements sous-jacents.

Titres achetés en vertu de conventions de revente

La Caisse conclut des opérations d'emprunts de titres, soit de valeurs à court terme et d'obligations, dans le but de couvrir une vente à découvert ou de dégager un revenu supplémentaire découlant de l'activité d'emprunts de titres. Ces opérations d'emprunts de titres sont comptabilisées dans les titres achetés en vertu de conventions de revente. Les intérêts gagnés sur les conventions de revente sont présentés à titre de revenus d'intérêts sous la rubrique Revenus de placement – Titres à revenu fixe.

Titres vendus en vertu de conventions de rachat

La Caisse conclut des opérations de prêts de titres, soit de valeurs à court terme et d'obligations, dans un but de trésorerie ou pour dégager un revenu supplémentaire découlant de l'activité de prêts de titres. Ces opérations de prêts de titres sont comptabilisées dans les titres vendus en vertu de conventions de rachat. Les intérêts payés sur les conventions de rachat sont déduits des Revenus de placement – Titres à revenu fixe.

Titres vendus à découvert

Les titres vendus à découvert représentent l'engagement de la Caisse d'acheter des titres auprès de tiers pour couvrir ses positions. Les frais d'intérêts relatifs aux engagements liés à des valeurs à court terme et obligations vendues à découvert sont comptabilisés dans les Revenus de placement – Titres à revenu fixe, tandis que les frais relatifs aux engagements liés à des actions vendues à découvert sont comptabilisés dans les Revenus de placement – Titres à revenu variable.

Les gains et pertes sur engagements liés à des valeurs à court terme et obligations vendues à découvert sont portés à la rubrique Gains (pertes) à la vente de placements – Titres à revenu fixe, tandis que ceux liés à des actions vendues à découvert sont portés à la rubrique Gains (pertes) à la vente de placements – Titres à revenu variable.

c) Biens administrés et biens sous gestion

La Caisse et ses filiales administrent et gèrent des biens confiés par des clients et en leur nom. Ces biens ne sont pas inscrits à l'état de l'actif net cumulé de la Caisse. La Caisse et ses filiales perçoivent des honoraires en contrepartie des services de gestion de portefeuille et des services administratifs rendus, qui comprennent notamment l'administration de propriétés immobilières et la gestion de prêts titrisés.

d) Conversion des devises

La juste valeur 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, des biens immobiliers provenant d'établissements étrangers intégrés ainsi que le coût non amorti des placements en valeurs à court terme, en obligations et en financements hypothécaires sont convertis au taux de change en vigueur à la date d'acquisition. Le coût des placements provenant d'établissements étrangers autonomes est converti au taux en vigueur à la fin de l'exercice.

Les revenus sont convertis au taux de change en vigueur à la date des opérations, à l'exception de ceux provenant du portefeuille spécialisé d'immeubles, qui sont convertis au taux moyen de l'exercice.

e) Titrisation des prêts

La Caisse effectue périodiquement de la titrisation de prêts et de titres hypothécaires en les vendant à une structure d'accueil, laquelle émet ensuite des titres aux investisseurs. Ces opérations sont comptabilisées à titre de ventes lorsque la Caisse est réputée avoir abandonné le contrôle de ces actifs et avoir reçu une contrepartie autre que les droits de bénéficiaire liés aux actifs cédés, en conformité avec la note d'orientation concernant la comptabilité « Cessions de créances » (NOC-12) du Manuel de l'Institut canadien des comptables agréés (« ICCA »). À la titrisation, aucun droit de bénéficiaire relatif aux prêts titrisés n'est conservé. Les gains ou pertes découlant de ces opérations sont inscrits à la rubrique Gains (pertes) à la vente de placements – Financements hypothécaires et Obligations.

Des sociétés sous contrôle commun continuent généralement d'assumer la gestion des prêts cédés. Puisque les honoraires de gestion sont établis en fonction de ce qui est exigé sur le marché, aucun actif ou passif de gestion à la date de cession n'est comptabilisé.

f) Charges d'exploitation

Les charges d'exploitation représentent l'ensemble des frais engagés pour la gestion et l'administration de portefeuille à l'exception des frais relatifs à la gestion externe. Les charges d'exploitation sont présentées dans un poste distinct de l'état des résultats et de l'évolution de l'actif net cumulé. Les charges liées à la gestion des portefeuilles spécialisés d'immeubles et de dettes immobilières sont incluses dans les charges d'exploitation. Les frais d'opération liés à la gestion et à l'administration des biens immobiliers et des financements hypothécaires sont présentés en réduction des revenus de placement de biens immobiliers et de financement hypothécaires respectivement.

g) Frais de gestion externe

Les frais de gestion externe représentent les sommes versées à des institutions financières externes, principalement des gestionnaires de fonds institutionnels de marchés boursiers internationaux, pour gérer, au nom de la Caisse, des fonds appartenant à la Caisse. Les frais de gestion externe sont présentés dans un poste distinct de l'état des résultats et de l'évolution de l'actif net cumulé.

3. Adoption du chapitre 3862 « Instruments financiers – informations à fournir » et du chapitre 3863 « Instruments financiers – présentation »

Le 1er janvier 2008, la Caisse a adopté les dispositions des chapitres 3862 « Instruments financiers – informations à fournir » et 3863 « Instruments financiers – présentation ». Les chapitres 3862 et 3863 ont remplacé le chapitre 3861 « Instruments financiers – informations à fournir et présentation ». Ces chapitres modifient les exigences en matière de présentation au niveau des notes aux états financiers. Ils accordent une plus grande importance aux informations à fournir concernant la nature et l'ampleur des risques découlant des instruments financiers et la façon dont l'entité gère ces risques.

4. Placements et passif lié aux placements

	2008		2007	
	<i>(en millions de dollars)</i>			
	Juste Valeur	Coût	Juste Valeur	Coût
a) Placements				
Titres à revenu fixe				
Valeurs à court terme				
Canadiennes	5 826	5 910	9 889	9 894
Étrangères	3 580	4 522	4 865	4 898
	<u>9 406</u>	<u>10 432</u>	<u>14 754</u>	<u>14 792</u>
Obligations				
<i>Émises ou garanties par :</i>				
Gouvernement canadien	16 552	15 211	23 586	22 966
Province de Québec	9 265	8 517	8 592	7 831
Autres provinces canadiennes	3 047	2 969	2 304	2 236
Municipalités et autres organismes canadiens	1 611	1 597	1 728	1 724
Sociétés d'État canadiennes	11 091	10 201	13 311	12 619
Gouvernement américain	823	740	205	208
Autres gouvernement étrangers	1 812	1 594	1 759	1 814
Titres hypothécaires				
Canadiens	272	276	284	276
Étrangers	711	2 438	2 022	2 601
Entreprises canadiennes	12 592	13 623	15 947	16 260
Entreprises étrangères	2 911	4 076	4 695	5 315
Titres indexés sur l'inflation				
Canadiens	587	604	934	895
Étrangers	1 973	1 611	3 381	3 664
Fonds de couverture	439	460	2 132	2 323
	<u>63 686</u>	<u>63 917</u>	<u>80 880</u>	<u>80 732</u>
PCAA de tiers et bancaire (note 4b)	<u>7 186</u>	<u>12 787</u>	<u>10 740</u>	<u>12 607</u>
Financements hypothécaires				
Canadiens	6 451	6 431	5 979	5 939
Étrangers	5 342	5 738	4 481	4 574
	<u>11 793</u>	<u>12 169</u>	<u>10 460</u>	<u>10 513</u>
Total des titres à revenu fixe	<u>92 071</u>	<u>99 305</u>	<u>116 834</u>	<u>118 644</u>
Titres à revenu variable				
Actions et valeurs convertibles				
Canadiennes	12 523	16 055	17 172	14 938
Américaines	10 968	14 604	18 208	20 127
Étrangères et des marchés en émergence	17 714	21 180	26 926	24 357
Fonds de couverture	4 688	4 933	4 848	5 051
	<u>45 893</u>	<u>56 772</u>	<u>67 154</u>	<u>64 473</u>
Biens immobiliers				
Canadiens	11 884	8 987	13 184	9 117
Étrangers	11 032	10 450	9 256	8 610
	<u>22 916</u>	<u>19 437</u>	<u>22 440</u>	<u>17 727</u>
Total des titres à revenu variable	<u>68 809</u>	<u>76 209</u>	<u>89 594</u>	<u>82 200</u>

	<u>2008</u>		<u>2007</u>	
	<i>(en millions de dollars)</i>			
	<u>Juste</u>		<u>Juste</u>	
	<u>Valeur</u>	<u>Coût</u>	<u>Valeur</u>	<u>Coût</u>
Sommes à recevoir relativement				
aux placements				
Titres achetés en vertu de conventions de revente				
Canadiens	2 900	2 901	2 457	2 127
Étrangers	2 780	2 730	4 986	5 110
Montant se rapportant aux produits dérivés				
Canadiens	2 465	26	532	39
Étrangers	13 468	1 681	8 394	1 921
	<u>21 613</u>	<u>7 338</u>	<u>16 369</u>	<u>9 197</u>
Total des placements	<u>182 493</u>	<u>182 852</u>	<u>222 797</u>	<u>210 041</u>

La juste valeur des placements inclut des titres canadiens et étrangers de sociétés fermées pour lesquels aucun cours n'est disponible. La juste valeur des titres de ces sociétés fermées se détaille comme suit :

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
	<i>(en millions de dollars)</i>	
Titres canadiens		
Valeurs à court terme	1 184	1 234
Obligations	1 122	1 244
PCAA de tiers et bancaire	7 186	10 740
Actions et valeurs convertibles	3 786	4 789
	<u>13 278</u>	<u>18 007</u>
Titres étrangers		
Valeurs à court terme	2 764	3 030
Obligations	690	769
Actions et valeurs convertibles	18 072	16 593
	<u>21 526</u>	<u>20 392</u>
	<u>34 804</u>	<u>38 399</u>

Le poste Placements – Biens immobiliers inclut entre autres, des placements dans des coentreprises présentés à la valeur de consolidation. Ces placements à la juste valeur se détaille comme suit :

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
	<i>(en millions de dollars)</i>	
Placements en coentreprises	<u>9 097</u>	<u>8 401</u>
Biens immobiliers	15 889	14 356
Valeurs à court terme	15	29
Revenus de placement courus et à recevoir	10	6
Autres éléments d'actif	678	586
	<u>16 592</u>	<u>14 977</u>
Emprunts et billets à payer	74	106
Emprunts hypothécaires	6 284	5 367
Autres éléments de passif	1 026	1 053
Part des actionnaires sans contrôle	111	50
	<u>7 495</u>	<u>6 576</u>

b) PCAA de tiers et bancaire

Au 31 décembre 2008, la Caisse détient des placements dans le marché canadien du papier commercial adossé à des actifs (« PCAA ») qui ont fait l'objet d'une restructuration. Ces placements sont classés en trois types :

- Le « PCAA de tiers » ayant fait l'objet d'une restructuration dans le cadre de l'entente de restructuration du Comité pancanadien des investisseurs;
- L'« autre PCAA de tiers », restructuré (White Knight Trust) ou dont la restructuration a échoué (Devonshire Trust);
- Le « PCAA bancaire», lequel à l'échéance des titres en 2008 ont dû être restructurés au cours de l'exercice (Apex Trust, Great North Trust et Superior Trust).

Description du PCAA

Le PCAA constitue une créance à court terme adossée à une variété d'instruments financiers. Les actifs, tels que les créances hypothécaires ou à la consommation, ou l'exposition aux risques, tels que les trocs de défaillance de crédit sont acquis par un conduit au moyen de divers types d'opérations, y compris les achats d'actifs et de dérivés financiers. Le PCAA est généralement émis pour une durée de 30, 60 ou 90 jours, soit à escompte, soit à intérêt.

Les instruments financiers servant d'actifs à un conduit émetteur de PCAA ont généralement des échéances plus longues que l'échéance du PCAA émis. Le conduit doit typiquement alors disposer de facilités de garantie de liquidités auprès d'une institution financière dont il peut se prévaloir, à certaines conditions, advenant le cas où il n'est pas en mesure d'émettre de nouveaux titres de PCAA afin de rembourser ceux qui viennent à échéance ou de répondre à des besoins de liquidités additionnels.

Jusqu'à l'été 2007, la compression des écarts de crédit a favorisé la création de structures supraprioritaires (leveraged super seniors ou « LSS »). Ces structures procurent aux investisseurs une exposition adossée à une proportion supraprioritaire d'un groupe d'actifs de référence. En général, cette exposition correspond à plusieurs fois le montant investi par les investisseurs dans un conduit donné et mis en garantie par le conduit auprès du bénéficiaire de la protection de crédit. Par exemple, un placement de 10 millions de dollars peut être adossé dix fois au moyen d'un lien de crédit à une tranche supraprioritaire ayant un montant nominal de 100 millions de dollars. La combinaison d'actifs donnés en garantie et d'un contrat de troc contre la défaillance de crédit, tel un LSS, est généralement identifiée à titre d'actif « synthétique ».

Une tranche supraprioritaire est assortie d'un point d'attachement, c'est-à-dire le niveau-seuil de perte que doit connaître le groupe d'actifs de référence avant que les obligations de paiement ne soient déclenchées. En général, ce seuil dépasse de façon importante le niveau de perte conséquent à une note R-1 (élevé) ou AAA. Ainsi, le niveau de perte auquel la tranche supraprioritaire est exposée est généralement plus faible que l'expérience historique pour ce niveau de notation. Lorsque le niveau de perte augmente ou lorsqu'il y a des indicateurs qui montrent que celui-ci pourrait s'élever (déclencheurs d'appels de garanties additionnelles), les acheteurs de protection contre la défaillance de crédit peuvent exiger un supplément de garantie, en plus des montants investis initialement. Pour faire face à ces appels de garanties additionnelles, les structures originales ne disposaient pas de mécanismes pour accéder à des liquidités.

Si le supplément de garantie ne peut être fourni, le LSS est dénoué au profit de l'acheteur de la protection contre la défaillance de crédit. Ce dénouement entraîne une perte pour les investisseurs dans le PCAA, et ce, même si la perte réelle du groupe d'actifs de référence n'a pas atteint le point d'attachement sur la tranche supraprioritaire.

La crise des prêts hypothécaires à haut risque aux États-Unis a déclenché des perturbations sur les marchés internationaux qui ont abouti à une crise de liquidités du marché canadien du PCAA de tiers à la mi-août 2007. Depuis le 13 août 2007, la Caisse n'avait pas été en mesure de se faire rembourser les sommes dues en vertu du PCAA de tiers. Au moment de leur acquisition par la Caisse, le PCAA était noté « R-1 (élevé) » par l'agence de notation DBRS Limited (« DBRS »), soit la plus haute note accordée par DBRS pour du papier commercial adossé à des actifs.

Le 13 août 2007, les fournisseurs de garantie de liquidités n'ont pas rendu disponibles les sommes commises en vertu des engagements fournis puisqu'ils ne considéraient pas les conditions requises à cet effet comme ayant été remplies. Les investisseurs ainsi que les banques ayant acheté la protection contre la défaillance de crédit ont alors convenu d'un moratoire et entamé des discussions dans le cadre de la Proposition de Montréal et du Comité pancanadien des investisseurs de PCAA par la suite.

Chronologie des efforts de restructuration

PCAA de tiers

Les efforts de restructuration du PCAA de tiers entrepris depuis le 13 août 2007 auxquels la Caisse a participé activement ont abouti à la conclusion d'une entente le 24 décembre 2008, laquelle était alors assujettie à l'approbation des autorités décisionnelles des institutions concernées ainsi qu'à l'obtention de décrets ministériels. L'entente a été subséquemment entérinée dans sa forme proposée et a donné lieu à un échange de titres le 21 janvier 2009.

La chronologie des événements marquants qui ont permis cette restructuration est la suivante :

Le 15 août 2007, un groupe d'investisseurs et d'institutions financières, dont la Caisse, proposait une entente, la Proposition de Montréal, qui visait à rétablir le climat de confiance et à mettre en œuvre une stratégie de résolution efficace qui inclurait, entre autres, un appariement entre l'échéance des actifs sous-jacents et les billets de remplacement. En vertu de cette entente, les investisseurs et les institutions financières s'engageaient à ne pas mettre les conduits en défaut afin d'éviter le dénouement des protections de crédit et une vente forcée des créances et des actifs financiers sous-jacents (« le moratoire »).

Le 6 septembre 2007, un comité pancanadien composé de participants à la Proposition de Montréal était formé afin de superviser le processus de restructuration.

Le 6 novembre 2007, DBRS publiait un document d'information public fournissant des informations additionnelles sur la composition de chaque conduit. DBRS confirmait alors que 97 % des créances et des actifs financiers sous-jacents demeuraient de grande qualité (élevé) et conservaient la notation AAA, et que 2 % étaient notés AA ou AA (faible).

Le 23 décembre 2007, le Comité pancanadien des investisseurs approuvait une proposition d'entente de restructuration, la « proposition de restructuration », de toutes les fiducies visées par la Proposition de Montréal, à l'exception de Skeena Capital Trust (déjà restructuré) et de Devonshire Trust. La proposition de restructuration annoncée à cette date avait pour principaux objectifs de remplacer le PCAA de tiers par de nouveaux titres ayant une échéance similaire à celle des créances et des actifs financiers sous-jacents, de regrouper certaines séries de PCAA de tiers qui sont soutenues en tout ou en partie par des actifs synthétiques, d'alléger les obligations d'appels de marge des LSS, de mettre en place des facilités de financement de marge et de favoriser un marché secondaire afin de générer des liquidités pour les porteurs de PCAA de tiers.

Le 17 mars 2008, la Cour supérieure de justice de l'Ontario accueillait une demande du Comité en vertu de la Loi sur les arrangements avec les créanciers des compagnies (la « LACC ») visant à établir une procédure encadrant l'approbation par les porteurs de titres d'un plan de restructuration formel (le « plan »).

Le 25 avril 2008, 96 % des porteurs de titres en termes de nombre et de valeur votaient en faveur du plan.

Le 5 juin 2008, le plan était ratifié par la Cour supérieure de justice de l'Ontario. Le jugement a par la suite été porté en appel par un groupe de porteurs de titres de PCAA qui souhaitait contester la mise en œuvre du plan.

Le 18 août 2008, la Cour d'appel de l'Ontario a confirmé la décision de la Cour supérieure de justice de l'Ontario.

Le 19 septembre 2008, la Cour suprême du Canada a rejeté le pourvoi en appel de ce groupe de porteurs de titres.

Le 24 décembre 2008, le Comité pancanadien des investisseurs et les banques acheteuses de protection ont conclu une entente finale de restructuration entérinée en janvier 2009 au terme de l'obtention des approbations et des décrets requis. Les aspects clés de l'entente finale sont les suivants :

- Création de trois nouvelles structures sous forme de fiducies, appelées « véhicules d'actifs cadres » (« VAC 1 », « VAC 2 » et « VAC 3 »).
- VAC 1 et VAC 2 regrouperont les transactions des conduits de PCAA constitués uniquement d'actifs synthétiques ou constitués d'actifs hybrides, c'est-à-dire d'une combinaison d'actifs synthétiques et traditionnels. Ils incluront également les actifs à haut risque associés à ces transactions.
- La principale différence entre VAC 1 et VAC 2 consiste dans le fait que la facilité de financement de marge est autofinancée pour les participants à VAC 1, alors qu'elle est fournie par des prêteurs tiers dans le cas de VAC 2. En raison de cette distinction, les intérêts versés aux détenteurs des billets émis par VAC 2 sont inférieurs à ceux versés aux détenteurs des billets émis par VAC 1.
- Établissement de facilités de financement de marge en soutien aux VAC 1 et VAC 2 afin de financer les appels de garantie éventuels sur les LSS sous-jacents.
- VAC 3 sera composé des transactions des conduits de PCAA constitués exclusivement d'actifs à haut risque et d'actifs traditionnels.
- Établissement d'un moratoire initial de 18 mois au cours duquel aucun appel de garantie additionnelle ne pourra être effectué sur les LSS.
- Élargissement de certains déclencheurs « écart-perte » repoussant ainsi l'éventualité du déclenchement des appels de garantie additionnelle.
- Le gouvernement du Canada, les gouvernements du Québec, de l'Alberta et de l'Ontario et la Caisse participent à l'entente finale en établissant une facilité additionnelle de financement de marge prioritaire.

Le 21 janvier 2009, DBRS a émis un rapport de notation final relativement aux billets des catégories A-1 et A-2 émis par VAC 1 et VAC 2 confirmant les notations préliminaires émises le 29 décembre 2008, soit A.

Autre PCAA de tiers

Le 16 octobre 2007, le Comité pancanadien annonçait la restructuration réussie d'un premier conduit parmi les 22 conduits touchés par la Proposition de Montréal, soit Skeena Capital Trust (restructuré sous le nom de White Knight Trust).

Le 20 décembre 2007, la Caisse recevait des titres de remplacement et des liquidités au terme de la restructuration de cet investissement. Initialement notés AAA par DBRS, les billets de White Knight Trust ont fait l'objet de décotes successives à AA (faible) en novembre 2008 et à A (faible) en janvier 2009.

Depuis le 23 décembre 2007, plusieurs propositions de restructuration ont été examinées avec la banque acheteuse de la protection contre la défaillance de crédit de Devonshire Trust. Ces nombreuses tentatives se sont toutes avérées infructueuses. À la suite de cet échec, la banque a entrepris le 13 janvier 2009, des démarches juridiques pour récupérer les garanties déposées par cette fiducie, et la Caisse a donc provisionné son investissement entièrement, résultant en une moins-value de 337 M\$ pour l'exercice 2008 (48 M\$ en 2007).

PCAA bancaire

La Caisse détient du PCAA émis par des fiducies parrainées par des institutions financières, dont Sitka Trust (depuis restructurée sous le nom de Apex Trust), Great North Trust et Superior Trust. En raison des mouvements des marchés, ces fiducies ont dû faire face à des appels de collatéral importants de la part des acheteurs de protection de crédit. Conséquemment, ces fiducies ont été restructurées au cours de 2008.

Les titres de remplacement d'Apex Trust, de Superior Trust et de Great North Trust reçus par la Caisse ne font pas l'objet de notation par une agence externe.

Soldes aux 31 décembre

Aux 31 décembre 2008 et 2007, les placements en PCAA de tiers et bancaire sont constitués des éléments suivants :

	31 décembre 2008		
	Juste valeur	Moins-value non matérialisée cumulative	Coût
	<i>(en millions de dollars)</i>		
PCAA de tiers restructuré selon l'entente du Comité pancanadien			
Actifs synthétiques et hybrides ¹	6 017	(3 725)	9 742
Actifs traditionnels ²	623	(115)	738
Actifs à haut risque	--	(890)	890
	<u>6 640</u>	<u>(4 730)</u>	<u>11 370</u>
Autres			
PCAA de tiers non restructuré	--	(385)	385
PCAA de tiers restructuré	198	(92)	290
PCAA bancaire restructuré	348	(394)	742
	<u>7 186</u>	<u>(5 601)</u> ³	<u>12 787</u>
Frais de restructuration		<u>(86)</u>	
Moins-value non matérialisée cumulative au 31 décembre 2008		(5 687)	
Radiation d'actifs ⁴		<u>(171)</u>	
Pertes à la vente de placements et moins-value non matérialisée cumulative au 31 décembre 2008		(5 858)	
Intérêts courus à recevoir ⁵		<u>389</u>	
		<u>(5 469)</u>	

¹ Les investissements reflètent l'engagement de la Caisse pris au cours de 2008 de faire l'acquisition à escompte, au moment de la restructuration, de billets VAC 2. La valeur nominale et le prix d'achat convenu des billets s'élèvent respectivement à 170 M\$ et 119 M\$.

² Ne comprennent pas un montant de 550 M\$ représentant la quote-part de la Caisse dans le remboursement d'actifs sous-jacents encaissés par les conduits en date du 31 décembre 2008.

³ Inclut la juste valeur des engagements décrits à la rubrique suivante.

⁴ Au cours de l'exercice 2008, la restructuration de certains titres de PCAA a entraîné des radiations et des ajustements similaires de l'ordre de 171 M\$.

⁵ Encaissés le 21 janvier 2009.

31 décembre 2007

	Juste valeur	Moins-value non matérialisée cumulative	Coût
<i>(en millions de dollars)</i>			
PCAA de tiers restructuré selon l'entente du Comité pancanadien			
Actifs synthétiques et hybrides	8 635	(1 216)	9 851
Actifs traditionnels	1 196	(103)	1 299
Actifs à haut risque	313	(469)	782
	10 144	(1 788)	11 932
Autres			
PCAA de tiers non restructuré	337	(48)	385
PCAA de tiers restructuré	259	(31)	290
	10 740	(1 867) ³	12 607
Frais de restructuration		(30)	
Moins-value non matérialisée cumulative au 31 décembre 2007		(1 897)	

Présentation aux résultats et évolution de l'actif net cumulé

	<i>(en millions de dollars)</i>
Moins-value non matérialisée cumulative au 31 décembre 2008	(5 687)
Moins-value non matérialisée cumulative au 31 décembre 2007	(1 897)
	(3 790)
Intérêts courus à recevoir	389
Moins-value non matérialisée des placements de PCAA de tiers et bancaire, net des arrérages d'intérêts	(3 401)

Engagements associés au PCAA de tiers et bancaire

Le tableau suivant résume les engagements associés aux processus de restructuration du PCAA de tiers et bancaire et l'estimation de leur juste valeur, laquelle a été intégrée dans l'évaluation du PCAA fournie à la rubrique précédente :

	31 décembre 2008	
	Échéance maximale	Montant des engagements
<i>(en millions de dollars)</i>		
<i>Entente du Comité pancanadien</i>		
FFM VAC 1 de base	juillet 2017	5 767
FFM VAC 1 – participation additionnelle	juillet 2017	400
FFS VAC 1 et VAC 2	juillet 2017	300
Sous-total		6 467
PCAA bancaire restructuré	décembre 2016	323
Total		6 790

31 décembre 2007

	Échéance maximale	Montant des engagements
		<i>(en millions de dollars)</i>
<i>Entente préliminaire du Comité pancanadien</i>		
FFM VAC 1 de base	juillet 2017	<u>5 153</u>

La juste valeur des engagements est estimée à un montant négatif de 634 M\$ (383 M\$ en 2007).

Facilité de financement de marge (« FFM »)

En supplément aux actifs qui sont déjà portés en garantie à l'acheteur de la protection contre la défaillance de crédit, l'entente finale du Comité pancanadien prévoit que VAC 1 et VAC 2 doivent disposer d'une FFM destinée à couvrir d'éventuels appels de garantie sur les LSS. La Caisse a choisi d'autofinancer sa part de la FFM, ce qui explique sa participation dans VAC 1.

La part de la Caisse dans cet engagement de crédit s'élevant à 5 767 M\$ se situe au même rang que les autres participants et vient à échéance en juillet 2017, ou à une date antérieure si toutes les transactions LSS ont été réglées auparavant. Cette somme représente l'engagement de 5 153 M\$ qui avait été négocié dans le cadre de l'entente préliminaire en décembre 2007 auquel s'est ajouté un montant de 614 M\$ selon les termes de l'entente finale du 24 décembre 2008. La Caisse ne recevra aucune commission relativement à cet engagement de crédit. Les avances qui pourraient être faites en vertu de cette FFM porteront intérêt à un taux basé sur le taux des acceptations bancaires ou le taux privilégié. Toutes sommes avancées en vertu de la FFM seront prioritaires sur les montants payables sur les billets émis par VAC 1. Advenant le cas où la Caisse ferait défaut dans ses obligations de fournir des fonds en vertu de sa part de la FFM, les billets de VAC 1 détenus par la Caisse pourraient être échangés en notes subordonnées. La Caisse devra maintenir une notation de crédit équivalente à AA (fort) auprès d'au moins deux des quatre agences de notation DBRS, S&P, Fitch et Moody's, à défaut de quoi elle devra fournir des garanties ou une autre forme de support de crédit à VAC 1 ou faire prendre en charge ses engagements par une autre entité ayant une note de crédit suffisamment élevée.

En vertu d'une entente séparée, la Caisse a convenu de prendre une participation de 400 M\$ dans les engagements de la FFM d'un des participants de VAC 1 en échange d'une commission d'engagement de 1,2 % par année, soit le même taux que les institutions tierces qui ont souscrit à la FFM équivalente de VAC 2. Cette participation se terminera automatiquement au terme de la FFM de VAC 1. Cette facilité se situe au même niveau que la participation de la Caisse dans la FFM, ce qui signifie que ces facilités seraient appelées simultanément en cas d'un appel de garantie.

Facilité de financement senior (« FFS »)

Advenant le cas où la FFM de VAC 1 et la facilité équivalente de VAC 2 s'avèrent insuffisantes pour satisfaire aux appels de garantie du véhicule en question, une FFS a été mise en place avec la participation des gouvernements du Canada, du Québec, de l'Alberta et de l'Ontario et la Caisse pour VAC 1 (1,8 G\$) et VAC 2 (1,7 G\$) afin de fournir un accès à des liquidités additionnelles. La part de la Caisse dans ces engagements de crédit s'élève à 154 M\$ relativement à VAC 1 et à 146 M\$ relativement à VAC 2. La Caisse recevra une commission d'engagement de 1,19 % par année jusqu'en décembre 2016 relativement à cet engagement de crédit. Ces engagements viennent à échéance en juillet 2010, à moins qu'un montant ait été tiré et demeure impayé à cette date, auquel cas toutes les liquidités disponibles pour remboursement dans VAC 1 ou VAC 2, le cas échéant, seront utilisées pour le versement des intérêts et du capital des FFS prioritairement à la FFM pertinente et aux billets émis par le véhicule en question. Les avances qui pourront être faites en vertu de cette facilité porteront intérêt à un taux basé sur le taux des acceptations bancaires ou le taux privilégié.

Engagements associés au PCAA bancaire

Parmi les titres de PCAA bancaire ayant fait l'objet de restructurations au cours de 2008, deux des titres représentent des participations dans des fiducies qui possèdent des intérêts indirects dans des LSS. Afin de protéger ses intérêts dans les actifs sous-jacents, la Caisse a accepté à ce jour de participer à des appels de garantie totalisant 323 M\$, lesquels n'ont pas encore eu à être déboursés. Advenant le cas où des appels de garantie supplémentaires seraient effectués par les fiducies, la Caisse pourra décider à ce moment d'y participer ou non. À défaut d'y participer, les positions sous-jacentes seraient liquidées, et les placements de la Caisse seraient vraisemblablement perdus. Les titres et les engagements afférents viennent à échéance au plus tard en décembre 2016.

Établissement de la juste valeur

Étant donné qu'il n'y a pas de marché actif pour les titres de PCAA de tiers et bancaire dans lesquels elle détient des investissements, la Caisse a établi, conformément aux directives de l'ICCA, des justes valeurs pour les différents titres de PCAA, selon une technique d'évaluation fondée sur un modèle financier dont les hypothèses et les probabilités reflètent les incertitudes relatives aux montants, au rendement et à l'échéance des flux de trésorerie, au risque d'illiquidité, à la nature et au risque de crédit des créances et des actifs financiers sous-jacents et aux écarts de crédit reflétant les conditions de marché au 31 décembre 2008. Les hypothèses, fondées sur l'information disponible au 31 décembre 2008, utilisent autant que possible des données observables sur le marché comme les taux d'intérêt, la qualité et le prix du crédit. Elles tiennent également compte des particularités du plan et reposent en partie sur des hypothèses non étayées par des prix ou des taux observables sur le marché. Tel qu'il est indiqué précédemment, selon les modalités du plan de restructuration final, les titres de PCAA de tiers seront convertis en de nouveaux titres assortis d'échéances qui correspondront à celles des actifs sous-jacents. Les nouveaux titres porteront intérêt à des taux qui refléteront ultimement les flux monétaires disponibles au sein des véhicules, incluant le coût inhérent aux facilités de financement comprises dans le plan de restructuration.

La juste valeur de chaque titre de PCAA de tiers et bancaire a été établie en estimant la valeur actualisée des flux de trésorerie selon différents scénarios de défaut et de perte de crédit sur l'ensemble des actifs sous-jacents, les échéances réelles des titres, les taux d'intérêts anticipés et tient compte de la subordination des notes restructurées, lorsque requis. Une fois ajustés pour tenir compte de l'incidence du risque de crédit des actifs sous-jacents, les flux de trésorerie anticipés sur les investissements en PCAA de tiers et bancaire sont actualisés à un taux correspondant à une notation de crédit AAA, majoré d'une prime d'illiquidité de financement. Les principales hypothèses considérées dans le modèle, excluant les actifs à haut risque, se présentent comme suit :

Juste valeur du PCAA de tiers et bancaire – Principales hypothèses

	31 décembre 2008	31 décembre 2007
Taux de succès du plan de restructuration	100%	90%
Taux d'intérêt moyen pondéré des billets à être reçus dans le cadre de la restructuration ¹		
A-1, A-2 et B	AB ² + 0,30 %	AB ² + 0,30 %
Taux de défaut et de perte de crédit	Table S&P 1981-2007 Taux de défaut ajusté en fonction d'une décote Taux de perte liée au défaut de 70%	Table S&P 1981-2006 Taux de défaut ajusté en fonction d'une décote Taux de perte liée au défaut de 60%
Primes de financement et d'illiquidité	4,50%	1,03%
Coût des facilités de financement de marge	L'incidence financière des facilités a été calculé sur la base d'une commission d'engagement annuelle de 1,6%	L'incidence financière des facilités a été calculé sur la base d'une commission d'engagement annuelle de 1,2%
Échéance prévue des nouveaux billets	Décembre 2016 pour les billets de VAC 1 et 2	En fonction des échéances des LSS
Cote de crédit des nouveaux billets ¹	A pour les billets de série A-1 et A-2 Les billets des séries B et C ne sont pas notés	AAA pour la majorité des LSS

¹ Représentent des données définitives en 2008

² Le taux d'acceptation bancaire – 3 mois

Compte tenu de la nature des actifs sous-jacents et de la détérioration marquée de ceux-ci dans le contexte économique actuel, la moins-value applicable aux actifs à haut risque a été établie à 100 % de la valeur nominale de ces titres au 31 décembre 2008 (60 % en 2007).

Les hypothèses relatives aux flux monétaires varient pour chacun des nouveaux billets à taux variable et à long terme qui seront émis, puisqu'ils seront assortis de notations de crédit et de risques différents.

Les échéances varient selon les types de billets en raison de la nature et des échéances prévues des actifs sous-jacents.

La Caisse a pris en compte la probabilité que les taux de défaut cumulatifs historiques, correspondant à la période d'actualisation, soient d'une plus grande sévérité au cours des prochaines années. Pour les actifs synthétiques et hybrides, les taux de défaut estimés s'appliquent à l'ensemble des actifs sous-jacents.

Tel qu'il est mentionné précédemment, la Caisse a accordé des facilités de financement à VAC 1, à VAC 2 et à un participant dans VAC 1 totalisant 6 467 M\$ dans le cadre du plan de restructuration final. La Caisse touchera une commission d'engagement annuelle de 1,19 % sur les FFS totalisant 300 M\$ et de 1,2 % sur la participation additionnelle de 400 M\$ dans la FFM et ne touchera aucune commission d'engagement pour la participation de base de 5 767 M\$ de la FFM. La Caisse a évalué la prime de financement normalement requise à 1,6 % à l'égard des trois facilités. Conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada, les engagements de fournir de la marge additionnelle constituent des engagements de prêt qui doivent être évalués initialement à leur juste valeur. Il n'existe aucun marché actif pour lequel la Caisse pourrait dériver la juste valeur de ces engagements. En conséquence, la Caisse a établi la juste valeur par l'application d'une technique d'évaluation qui prend en compte la juste valeur d'engagements similaires en substance et l'analyse des flux de trésorerie actualisés. La Caisse a intégré l'incidence financière de celle-ci dans son évaluation décrite précédemment. Dans le cadre du modèle d'évaluation de la juste valeur du PCAA, la Caisse a considéré le fait que les déclencheurs des appels de garantie sont fondés sur des tables d'événements « écart-perte » (spread loss triggers) liées plus directement au comportement réel du portefeuille de référence des actifs sous-jacents contrairement à certains indices du marché (mark-to-market triggers) qui reflètent davantage le prix du crédit que la qualité de crédit intrinsèque de ces mêmes actifs.

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007, la Caisse n'a pas comptabilisé de revenu d'intérêts relativement au PCAA de tiers qu'elle détient à compter du 13 août 2007. Au 31 décembre 2008, les flux de trésorerie considérés dans le modèle d'évaluation de la juste valeur comprennent le versement d'intérêts de janvier 2009 de l'ordre de 389 M\$ relativement aux intérêts impayés jusqu'au 31 août 2008. En outre, des hypothèses ont également été émises en ce qui a trait à la quote-part de la Caisse dans les coûts de restructuration engagés à ce jour à titre de membre du Comité pancanadien moins ce qui sera récupéré ultimement auprès des autres participants de VAC 1 et VAC 2. La Caisse estime que sa quote-part nette cumulative des coûts de restructuration, pourrait atteindre 86 M\$ et le montant a été pris en compte dans le calcul de la juste valeur.

Effet sur les résultats de l'évaluation

Compte tenu de ce qui précède, la Caisse a comptabilisé, à l'encontre de son portefeuille de titres de PCAA en difficulté, une moins-value totale de 3 401 M\$ et une radiation d'actif de 171 M\$ dans son état des résultats et de l'évolution de l'actif net cumulé pour l'exercice terminé le 31 décembre 2008 portant ses radiations et ses ajustements de juste valeur cumulatifs à 5 469 M\$. La diminution de la juste valeur au cours de l'exercice terminé le 31 décembre 2008 est principalement imputable à la réduction de la notation des billets à être reçus, à l'élargissement des écarts de crédit ainsi qu'à la détérioration du marché du crédit, résultant en des estimations de flux de trésorerie ultimement encaissés moindres. Les moins-values constatées sur les actifs à haut risque et sur les titres de Devonshire Trust ainsi que les engagements et les autres particularités du plan de restructuration disponibles à la date d'évaluation ont également contribué à cette diminution.

L'estimation de la juste valeur des investissements en PCAA effectuée au 31 décembre 2008 est susceptible de ne pas être une indication de la valeur définitive ou de la juste valeur future. Bien que la direction juge que sa technique d'évaluation est appropriée dans les circonstances, des modifications aux principales hypothèses, notamment à celles relatives à la détermination des taux d'actualisation, des écarts de crédit, des rendements anticipés, du risque de crédit des actifs sous-jacents et à la valeur des différents engagements et garanties, pourraient avoir une incidence importante sur la juste valeur des nouveaux billets et des autres titres de PCAA au cours des prochains exercices. En conséquence, la résolution de ces incertitudes pourrait faire en sorte que la valeur définitive de ces investissements diffère considérablement des meilleures estimations actuelles de la direction au cours des périodes ultérieures.

Les hypothèses les plus importantes à l'égard du modèle d'évaluation de la juste valeur utilisé par la Caisse reposent sur l'incidence financière des appels de garantie, le risque de défaut des actifs sous-jacents et le taux de perte en cas de défaut ainsi que les taux d'actualisation. L'effet possible sur la technique d'évaluation d'une variation de ces hypothèses et probabilités modifierait la juste valeur des investissements en PCAA estimée au 31 décembre 2008 comme suit :

- une variation à la hausse de 100 points centésimaux de la prime de financement relative aux facilités de financement de marge résulterait en une diminution de la juste valeur d'environ 395 M\$;
- une variation à la hausse de 100 points centésimaux du taux d'actualisation estimé entraînerait une diminution de la juste valeur d'environ 465 M\$;
- une diminution de la notation de crédit prévue d'un niveau (one notch) affecterait les taux de défaut anticipés et se traduirait par une diminution de la juste valeur d'environ 381 M\$.

La Caisse détient ou a accès aux fonds nécessaires afin de satisfaire à toutes ses obligations financières, d'exploitation ou réglementaires et n'anticipe pas que l'illiquidité liée à ce PCAA aura une incidence défavorable importante sur sa santé financière, sa note de crédit et ses ratios de capital.

Événements postérieurs à la date des états financiers

En janvier 2009, la Caisse a reçu les actifs suivants à la suite de la restructuration du PCAA de tiers complétée dans le cadre de l'entente du Comité pancanadien :

	Valeur nominale	Juste valeur²	% de détention des billets
	<i>(en millions de dollars)</i>		
Liquidités ¹	939	939	s/o
VAC 1			
Catégorie A-1	4 708	3 504	62%
Catégorie A-2	3 951	2 913	62%
Catégorie B	674	89	62%
Catégorie C	289	--	62%
Billets reflète pour actifs à haut risque	814	--	64%
VAC 2			
Catégorie A-1	120	83	2%
Catégorie A-2	38	27	1%
Catégorie B	7	1	1%
Catégorie C	5	--	2%
VAC 3			
Billets reflète pour actifs traditionnels	738	623	21%
Billets reflète pour actifs à haut risque	76	--	14%

¹ Représente des remboursements de capital de l'ordre de 550 M\$ sur des actifs traditionnels et le versement d'intérêt de 389 M\$.

² En fonction des justes valeurs établies au 31 décembre 2008. La Caisse est d'avis que la juste valeur au 21 janvier 2009 est sensiblement la même que celle au 31 décembre 2008.

Une séquence de subordination est imbriquée dans les billets : les billets C sont subordonnés aux billets B, les billets B le sont aux billets A-2 et les billets A-2 le sont aux billets A-1. Cette structure en cascade vise à ce que les tranches subordonnées absorbent les premières pertes de façon à immuniser les tranches supérieures. En raison de la structure en cascade, ce sont les billets C et B qui absorbent les plus grandes baisses de valeur. En décembre 2008, DBRS a émis la cote de A aux billets A-1 et A-2, mais n'a pas fourni de notation de crédit pour les billets B et C.

Les titres de VAC 3 reçus constituent des billets reflète qui sont soutenus par des actifs qui peuvent être divisés en trois groupes principaux :

- les actifs traditionnels pour un montant de 496 M\$ composés de titres de créances hypothécaires commerciales de bonne qualité pour lesquels les cotes de DBRS émises en janvier 2009 varient entre A et AAA;
- des actifs traditionnels pour un montant de 242 M\$ composés de participations dans des prêts hypothécaires résidentiels américains pour lesquels il y a eu des décotes, mais qui ne sont pas considérés comme à haut risque;
- les actifs à haut risque représentant des prêts hypothécaires résidentiels américains à haut risque (subprime) d'un montant de 76 M\$.

Les différents billets restructurés portent intérêt aux taux suivants :

	Catégories A-1, A-2 et B
VAC 1	AB + 0,30 %
VAC 2	AB – 0,50 %

L'intérêt sur les billets B est cumulatif et est payable seulement lorsque le capital et l'intérêt des billets A-1 et A-2 auront été réglés intégralement.

Tous les billets reflète, quant à eux, portent intérêt à un taux qui sera ajusté en fonction du rendement des actifs sous-jacents.

Au moment de préparer ces états financiers, il n'existait pas encore de marché actif pour les différents billets restructurés. De plus, la capacité de transférer les billets de VAC 1 est assujettie à des contraintes considérables.

La capacité ultime de la Caisse de recouvrer ses placements dans les titres de remplacement est fonction de la qualité du crédit des actifs sous-jacents.

Les actifs sous-jacents aux billets restructurés peuvent être résumés comme suit :

Actifs sous-jacents	VAC 1	VAC 2	Autres conduits ¹
	%	%	%
LSS	74,6	75,9	75,0
Titres adossés à des créances de flux groupés	12,2	13,5	--
Prêts hypothécaires commerciaux	7,6	6,5	25,0
Prêts hypothécaires résidentiels canadiens à risque	3,1	2,4	--
Autres actifs	2,5	1,7	--

¹ Les autres conduits représentent le PCAA de tiers hors entente et le PCAA bancaire restructuré.

	2008		2007	
	<i>(en millions de dollars)</i>			
	Juste Valeur	Coût	Juste Valeur	Coût
c) Passif lié aux placements				
Titres vendus en vertu de conventions de rachat				
Canadiens	19 161	19 120	30 084	29 786
Étrangers	4 596	4 576	6 554	6 647
Billets de trésorerie à payer				
Canadiens	5 415	5 407	1 990	1 990
Étrangers	956	927	46	48
Titres vendus à découvert				
Canadiens	4 444	4 856	8 843	8 208
Étrangers	3 344	3 304	7 716	7 498
Emprunts hypothécaires				
Canadiens	935	932	277	269
Étrangers	2 688	2 859	1 253	1 280
Autres emprunts à payer				
Canadiens	672	691	1 564	1 553
Étrangers	1 605	1 684	557	561
Montant se rapportant aux produits dérivés				
Canadiens	1 277	37	291	20
Étrangers	17 519	1 590	6 925	1 709
	<u>62 612</u>	<u>45 983</u>	<u>66 100</u>	<u>59 569</u>

	2008		2007	
	<i>(en millions de dollars)</i>			
	Juste Valeur	Coût	Juste Valeur	Coût
d) Part des actionnaires sans contrôle				
Canadiens	1 264	1 246	1 408	1 135
Étrangers	551	769	643	671
	<u>1 815</u>	<u>2 015</u>	<u>2 051</u>	<u>1 806</u>

5. Avoir des déposants

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

Au cours de l'exercice, la Caisse a versé un montant de 39 M\$ (4 M\$ en 2007) à titre d'intérêts sur dépôts à vue et à terme.

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 du fonds général et des 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.

Au cours de l'exercice, la Caisse a versé un montant de 219 M\$ (10 921 M\$ en 2007) à titre de revenu net aux détenteurs de dépôts à participation.

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
	<i>(en millions de dollars)</i>	
Créances de la Caisse à l'égard des déposants		
Dépôts à vue	2 038	143
Dépôts à terme	98	66
Intérêts sur dépôts à vue et à terme	2	1
Revenu net à verser aux détenteurs de dépôts à participation	<u>980</u>	<u>317</u>
	<u>3 118</u>	<u>527</u>
Avoir des détenteurs de dépôts à participation		
Dépôts à participation		
Solde au début	131 560	115 947
Unités émises	10 140	16 882
Unités annulées	<u>(7 685)</u>	<u>(1 269)</u>
Solde à la fin	134 015	131 560
Gains (pertes) à la vente de placement non attribués	(257)	17 283
Plus-value (moins-value) non matérialisée des placements et des autres postes d'actif et de passif s'y rapportant	<u>(16 788)</u>	<u>5 980</u>
	<u>116 970</u>	<u>154 823</u>
Avoir des déposants	<u><u>120 088</u></u>	<u><u>155 350</u></u>

6. Revenus de placement, gains (pertes) à la vente de placements et plus-value (moins-value) non matérialisée des placements et du passif lié aux placements

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
	<i>(en millions de dollars)</i>	
a) Revenus de placement		
Titres à revenu fixe		
Valeurs à court terme	426	685
Obligations	2 841	2 701
Financements hypothécaires (note 6b)	<u>457</u>	<u>305</u>
	<u>3 724</u>	<u>3 691</u>
Titres à revenu variable		
Actions et valeurs convertibles	1 639	2 068
Biens immobiliers (note 6c)	<u>830</u>	<u>784</u>
	<u>2 469</u>	<u>2 852</u>
Autres revenus	41	61
Part des actionnaires sans contrôle	<u>(73)</u>	<u>(73)</u>
	<u>6 161</u>	<u>6 531</u>

Les Revenus de placement – Titres à revenu fixe ont été réduits de 773 M\$ (1 221 M\$ en 2007) à titre de dépense nette liée aux titres vendus (achetés) en vertu de conventions de rachat (revente).

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
	<i>(en millions de dollars)</i>	
b) Revenus nets de financements hypothécaires		
Revenus de financements hypothécaires	<u>507</u>	<u>424</u>
Moins :		
Charges reliées aux filiales de dettes immobilières		
Frais d'opération	31	50
Frais financiers des TACHC	<u>19</u>	<u>69</u>
	<u>50</u>	<u>119</u>
	<u>457</u>	<u>305</u>

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
	<i>(en millions de dollars)</i>	
c) Revenus nets de biens immobiliers		
Revenus de biens immobiliers	<u>2 963</u>	<u>2 482</u>
Moins :		
Charges reliées aux filiales immobilières		
Frais d'exploitation des biens immobiliers	1 556	1 335
Frais d'opération	88	99
Frais financiers des emprunts	<u>499</u>	<u>285</u>
	<u>2 143</u>	<u>1 719</u>
Autres revenus	<u>10</u>	<u>21</u>
	<u>830</u>	<u>784</u>

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
	<i>(en millions de dollars)</i>	
d) Gains (pertes) à la vente de placements		
Titres à revenu fixe		
Valeurs à court terme	96	49
Obligations	185	306
Financements hypothécaires	(43)	23
	<u>238</u>	<u>378</u>
Titres à revenu variable		
Actions et valeurs convertibles	(22 828)	8 789
Biens immobiliers	(507)	458
	<u>(23 335)</u>	<u>9 247</u>
Part des actionnaires sans contrôle	(9)	(48)
	<u>(23 106)</u>	<u>9 577</u>
Moins :		
Coûts de transaction des placements	122	150
	<u>(23 228)</u>	<u>9 427</u>

Les gains (pertes) à la vente de placements des obligations comprennent un montant de 171 M\$ de pertes sur radiation d'actifs liés au PCAA de tiers et bancaire.

De plus, le montant de 23 228 M\$ de pertes (9 427 M\$ de gains en 2007) à la vente de placements présenté dans l'évolution de l'actif net cumulé comprend un montant de 5 572 M\$ à titre de pertes de change (1 096 M\$ à titres de gains de change en 2007).

e) Plus-value (moins-value) non matérialisée des placements et du passif lié aux placements

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
	<i>(en millions de dollars)</i>	
Titres à revenu fixe		
Valeurs à court terme	1 689	217
Obligations	4 496	(1 291)
Financements hypothécaires	(325)	(124)
Titre achetés en vertu de conventions de revente	(164)	155
	<u>5 696</u>	<u>(1 043)</u>
Titres à revenu variable		
Actions et valeurs convertibles	(13 733)	(3 144)
Biens immobiliers	(1 344)	1 105
	<u>(15 077)</u>	<u>(2 039)</u>
Total des placements	<u>(9 381)</u>	<u>(3 082)</u>
Moins :		
Passif lié aux placements		
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(144)	177
Billets de trésorerie à payer	39	(1)
Titres vendus à découvert	(1 225)	(566)
Emprunts hypothécaires	(149)	(35)
Autres emprunts à payer	(105)	(23)
Instruments financiers dérivés	11 682	3 162
Part des actionnaires sans contrôle	(445)	64
	<u>9 653</u>	<u>2 778</u>
	<u>(19 034)</u>	<u>(5 860)</u>

Le montant de 19 034 M\$ de moins-value non matérialisée (5 860 M\$ en 2007) présenté dans l'évolution de l'actif net cumulé comprend un montant de 7 920 M\$ à titre de plus-value non matérialisée de change (3 633 M\$ à titre de moins-value non matérialisée de change en 2007).

7. Charges d'exploitation

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
	<i>(en millions de dollars)</i>	
Traitements et avantages sociaux	129	140
Services professionnels	52	45
Services de données et abonnements	18	15
Locaux et matériel	17	17
Amortissement des immobilisations	19	15
Autres	<u>15</u>	<u>15</u>
	250	247
Frais de garde de valeurs	<u>13</u>	<u>14</u>
	<u><u>263</u></u>	<u><u>261</u></u>

8. Identification et gestion des risques liés aux activités d'investissement

La Caisse a mis en place différentes politiques, directives et procédures pour encadrer le déroulement de ses activités. Ainsi, les politiques d'investissement servent à encadrer le travail des gestionnaires. Pour chaque portefeuille spécialisé, la politique d'investissement définit la philosophie, le type de gestion, l'univers de placement, l'indice de référence, l'objectif de valeur ajoutée et l'encadrement de risque, qui comprend entre autres des limites de concentration. Les gestionnaires connaissent et sont tenus de respecter les limites propres à leurs activités d'investissement.

La gestion du risque est encadrée par la politique de gestion intégrée des risques adoptée par le conseil d'administration. Révisée régulièrement, cette politique a pour objet de promouvoir une culture et des pratiques rigoureuses de gestion des risques qui favoriseront la réalisation de la mission de la Caisse envers ses déposants. Plus particulièrement, cette politique définit la gouvernance de la gestion du risque au sein de la Caisse, fixe le niveau de risque jugé acceptable afin de parer aux pertes excessives, relie ce niveau de risque aux objectifs de valeur ajoutée de l'actif net et, enfin, fait la promotion d'une répartition efficace du risque.

La gouvernance de la gestion du risque repose sur trois niveaux de contrôle :

- Niveau 1 - les gestionnaires comme premiers responsables de la gestion des risques liés aux activités dont ils ont la responsabilité;
- Niveau 2 - les comités déposants et risques (CDR et CDR – Transactions) et le comité de direction;
- Niveau 3 - le conseil d'administration et son comité de gestion des risques, ainsi que la Vérification interne.

La politique prévoit des mécanismes de reddition de comptes pour chacun de ces niveaux. D'autres encadrements sont prévus à la politique, notamment pour l'impartition de la gestion des investissements, la gestion du risque opérationnel et la gestion des instruments financiers dérivés.

Afin d'assurer l'objectivité et la rigueur nécessaires à la gestion des risques, la définition et le contrôle de la politique de gestion intégrée des risques ainsi que des politiques d'investissement des portefeuilles spécialisés sont confiés à des équipes indépendantes des gestionnaires de portefeuille.

La politique de gestion intégrée des risques définit notamment les risques financiers :

- a) le risque de marché
- b) le risque de crédit et de concentration
- c) le risque de contrepartie
- d) le risque de liquidité de financement

a) Risque de marché

Le risque de marché représente le risque de perte financière découlant d'une fluctuation de la valeur des instruments financiers. La valeur d'un instrument financier est influencée par la variation de certains paramètres du marché, notamment les taux d'intérêt, les taux de change, le cours des actions et le prix des produits de base, de même que par leur volatilité. Le risque provient de la volatilité du prix d'un instrument financier, laquelle découle de la volatilité de ces variables de marché.

La Caisse gère l'ensemble des risques de marché de manière intégrée et globale, de sorte que les principaux éléments contribuant au risque tel que les secteurs d'activité, les pays et les émetteurs sont pris en compte dans l'analyse du risque de marché.

La Caisse peut utiliser des instruments financiers dérivés négociés en Bourse ou directement auprès de banques et de courtiers en valeurs mobilières, aux fins de la gestion des risques de marché auxquels elle est exposée.

Le risque de marché de la Caisse est mesuré au moyen de la méthode dite de la valeur à risque (VaR), qui repose sur une évaluation statistique de la volatilité de la valeur marchande de chacune des positions et de leurs corrélations. La VaR est une technique statistique qui sert à évaluer la pire perte prévue au cours d'une période selon un niveau de confiance déterminé. La Caisse utilise un niveau de confiance de 84% dans son calcul. La Caisse évalue la VaR pour chaque instrument contenu dans l'ensemble des portefeuilles spécialisés et agrège l'information pour le portefeuille global.

La Caisse utilise la méthode de la simulation historique pour estimer la VaR. Un horizon de 800 jours d'observation des facteurs de risque, tels la fluctuation des taux de change, des taux d'intérêt et des prix des actifs financiers, est utilisé pour estimer la volatilité des rendements et la corrélation entre le rendement des actifs. La méthode de simulation historique se fonde principalement sur l'hypothèse que l'avenir sera semblable au passé. Cette méthode nécessite que les séries de données historiques de l'ensemble des facteurs de risque nécessaires à l'estimation du rendement des instruments soient disponibles. Dans l'absence de ces données historiques, des méthodes de substitution sont utilisées.

Deux types de risque sont calculés, soit les risques absolu et actif. Le risque absolu, ou la VaR absolue, du portefeuille de référence de la Caisse (portefeuille visé par les déposants globalement) est la résultante du risque (la volatilité) des indices de référence des catégories d'actif qui composent ce portefeuille. Par exemple, si les déposants choisissaient globalement d'augmenter la proportion des actions dans leur portefeuille de référence respectif, ce risque s'en trouverait automatiquement accru étant donné la plus grande volatilité de cette catégorie d'actif. Par le fait même, le rendement absolu attendu s'en trouverait aussi augmenté. Le risque absolu du portefeuille global (composé des investissements réels) correspond au risque (la volatilité) des positions qui composent le portefeuille global de la Caisse. Le risque absolu du portefeuille global et celui du portefeuille de référence se calculent selon la même méthode mais couvrent différents portefeuilles, soit le portefeuille global réellement investi par la Caisse et le portefeuille de référence visé par les déposants.

Le risque actif, ou la VaR de la gestion active, représente la possibilité que la Caisse dégage un rendement différent de celui de son portefeuille de référence en gérant son portefeuille global de façon active. Plus le risque actif est élevé, plus le rendement absolu attendu du portefeuille global se démarquera du rendement du portefeuille de référence.

Le risque absolu du portefeuille de référence de la Caisse, le risque absolu du portefeuille global et le risque actif sont mesurés régulièrement.

Les tableaux ci-après illustrent le risque absolu et le risque actif du portefeuille global par portefeuilles spécialisés. La VaR couvre la presque totalité des actifs détenus par la Caisse. L'estimation du risque de marché des instruments non couverts par la VaR de la gestion active est suivie trimestriellement par le comité de gestion des risques du conseil d'administration de la Caisse.

Risque absolu du portefeuille global

Portefeuilles spécialisés	2008		
	<i>(en points centésimaux)</i>		
	Au 31 décembre 2008	Haut	Bas
Valeurs à court terme (740)	43	44	3
Obligations à rendement réel (762)	849	849	602
Obligations (760)	363	363	331
Obligations à long terme (764)	734	734	643
Actions canadiennes (720)	2 620	2 620	1 445
Actions américaines couvert (731)	2 535	2 535	1 383
Actions américaines non couvert (734)	2 540	2 540	1 546
Actions étrangères couvert (730)	2 109	2 109	1 245
Actions étrangères non couvert (733)	1 853	1 853	1 315
Actions des marchés en émergence (732)	2 519	2 519	1 723
Québec Mondial (761)	2 063	2 063	1 101
Participations et infrastructures (781)	4 180	4 180	1 805
Placements privés (780)	3 601	3 601	1 970
Dettes immobilières (750)	780	1 036	488
Immeubles (710)	2 149	2 149	1 178
Instruments financiers sur produits de base (763)	1 792	1 882	1 666
Fonds de couverture (770)	784	863	455
Répartition de l'actif (771)	66	66	12
Risque absolu du portefeuille global	1 283	1 283	757

Risque actif du portefeuille global

Portefeuilles spécialisés	2008		
	<i>(en points centésimaux)</i>		
	Au 31 décembre 2008	Haut	Bas
Valeurs à court terme (740)	56	56	10
Obligations à rendement réel (762)	97	97	43
Obligations (760)	98	98	42
Obligations à long terme (764)	110	110	47
Actions canadiennes (720)	245	263	210
Actions américaines couvert (731)	135	195	98
Actions américaines non couvert (734)	133	161	100
Actions étrangères couvert (730)	81	173	67
Actions étrangères non couvert (733)	82	214	59
Actions des marchés en émergence (732)	184	252	184
Québec Mondial (761)	159	194	33
Participations et infrastructures (781)	2 607	2 607	1 066
Placements privés (780)	1 800	1 800	1 068
Dettes immobilières (750)	539	811	290
Immeubles (710)	390	390	209
Instruments financiers sur produits de base (763)	153	307	84
Fonds de couverture (770)	249	339	69
Répartition de l'actif (771)	274	274	24
Risque actif du portefeuille global	444	444	213

Risque de change

Le risque de change correspond au risque que la juste valeur ou les flux de trésorerie futurs d'un instrument financier fluctuent en raison des variations des cours des monnaies étrangères. Ce risque est intégré à la mesure globale de la VaR.

De même, dans le cadre de sa gestion du risque de change, la Caisse utilise notamment des instruments négociés auprès de banques; les échéances varient généralement de un à douze mois dans le cas de contrats à terme de gré à gré et des options, et de un à deux ans pour les trocs de devises. À l'échéance, de nouveaux instruments financiers dérivés sont négociés dans le but de maintenir à long terme une gestion efficace des risques de change associés aux placements et au passif lié aux placements en devises.

Les tableaux ci-dessous résument la répartition des placements nets en devises ainsi que des montants se rapportant aux produits dérivés.

	31 décembre 2008						Total
	<i>(en millions de dollars)</i>						
	Devises ¹						
	Dollar canadien	Dollar américain	Euro	Livre sterling	Autres	Sous-total	
Placements							
Titres à revenu fixe	73 839	11 964	1 952	1 555	2 761	18 232	92 071
Actions et valeurs convertibles	12 055	18 077	5 912	3 346	6 503	33 838	45 893
Biens immobiliers	11 884	4 245	5 341	762	684	11 032	22 916
Sommes à recevoir relativement aux placements							
Titres achetés en vertu de conventions de revente	2 900	1 916	--	54	810	2 780	5 680
Montant se rapportant aux produits dérivés	2 465	11 037	1 365	607	459	13 468	15 933
	103 143	47 239	14 570	6 324	11 217	79 350	182 493

¹ Les placements sont présentés selon la devise dans laquelle ils sont libellés et sont convertis en dollars canadiens.

31 décembre 2008

(en millions de dollars)

	Devises ¹						Total
	Dollar canadien	Dollar américain	Euro	Livre sterling	Autres	Sous-total	
Passif lié aux placements							
Dettes conventionnelles	30 657	6 350	2 674	1 283	2 852	13 159	43 816
Montant se rapportant aux produits dérivés	1 277	14 146	2 298	524	551	17 519	18 796
	31 934	20 496	4 972	1 807	3 403	30 678	62 612
Sous-total	71 209	26 743	9 598	4 517	7 814	48 672	119 881
Part des actionnaires sans contrôle	1 264	170	42	339	--	551	1 815
Placements nets	69 945	26 573	9 556	4 178	7 814	48 121	118 066

31 décembre 2007

(en millions de dollars)

	Devises ¹						Total
	Dollar canadien	Dollar américain	Euro	Livre sterling	Autres	Sous-total	
Placements							
Titres à revenu fixe	93 031	16 223	2 549	2 028	3 003	23 803	116 834
Actions et valeurs convertibles	14 833	25 664	8 225	8 105	10 327	52 321	67 154
Biens immobiliers	13 184	3 406	4 543	1 132	175	9 256	22 440
Sommes à recevoir relativement aux placements							
Titres achetés en vertu de conventions de revente	2 462	2 235	925	447	1 374	4 981	7 443
Montant se rapportant aux produits dérivés	536	7 338	658	193	201	8 390	8 926
	124 046	54 866	16 900	11 905	15 080	98 751	222 797
Passif lié aux placements							
Dettes conventionnelles	42 830	8 740	2 480	1 349	3 485	16 054	58 884
Montant se rapportant aux produits dérivés	291	5 996	638	105	186	6 925	7 216
	43 121	14 736	3 118	1 454	3 671	22 979	66 100
Sous-total	80 925	40 130	13 782	10 451	11 409	75 772	156 697
Part des actionnaires sans contrôle	1 408	107	63	473	--	643	2 051
Placements nets	79 517	40 023	13 719	9 978	11 409	75 129	154 646

¹ Les placements sont présentés selon la devise dans laquelle ils sont libellés et sont convertis en dollars canadiens.

La conversion en dollars canadiens de la juste valeur des placements libellés en devises étrangères entraîne un effet de marché de + 11 285 M\$ (- 8 161 M\$ en 2007). L'incidence de la couverture de change liée à une partie de ces placements est de - 8 937 M\$ (+ 5 624 M\$ en 2007). L'effet net sur les résultats de placement nets est de + 2 348 M\$ (- 2 537 M\$ en 2007).

Risque de taux d'intérêt

Le risque de taux d'intérêt correspond au risque que la juste valeur ou les flux de trésorerie futurs d'un instrument financier fluctuent en raison des variations des taux d'intérêt du marché. L'ensemble des actifs et passifs qui portent intérêt ainsi que leur taux effectif sont repris plus loin, au tableau présentant l'exposition au risque de liquidité. Ce risque est intégré à la mesure globale de la VaR.

Risque de prix

Le risque de prix correspond au risque que la juste valeur ou les flux de trésorerie futurs d'un instrument financier fluctuent en raison des variations des prix du marché (autres que celles découlant du risque de taux d'intérêt ou du risque de change), que ces variations soient causées par des facteurs propres à l'instrument en cause ou à son émetteur, ou par des facteurs affectant tous les instruments financiers similaires négociés sur le marché. Ce risque est intégré à la mesure globale de la VaR.

b) Risque de crédit et de concentration

Le risque de crédit représente la possibilité de subir une perte de valeur marchande dans le cas où un emprunteur, un endosseur, un garant ou une contrepartie ne respecterait pas son obligation de rembourser un prêt ou de remplir tout autre engagement financier, ou verrait sa situation financière se dégrader.

L'analyse du risque de concentration mesure la juste valeur de l'ensemble des produits financiers (titres à revenu fixe et titres à revenu variable) liés à un même émetteur ou à un groupe d'émetteurs¹ ayant des caractéristiques communes (région, secteur d'activité, cote de crédit).

La limite de concentration par groupe d'émetteurs est établie à 3 % de l'actif total de la Caisse, à l'exception des titres émis par les gouvernements du Canada, du Québec, d'une autre province ou d'un territoire canadien, ainsi que par leurs ministères et organismes mandataires, lesquels ne font pas l'objet d'une limite de concentration². Les émetteurs souverains bénéficiant d'une cote de crédit AAA sont également exclus de cette limite de concentration.

Au 31 décembre 2008, la concentration par cote de crédit des groupes d'émetteurs de la Caisse se présente comme suit :

	Valeur en % des placements³
Cote de crédit:⁴	
AAA - AA	23,5 %
A	15,3 %
BBB	5,6 %
BB ou inférieur	2,5 %
Pas de cote de crédit:	
- Actifs immobiliers	20,1 %
- PCAA de tiers et bancaire ⁵	4,7 %
- Placements privés	7,1 %
- Fonds de placements privés et fonds de couverture	9,0 %
- Financements hypothécaires et titres hypothécaires	7,1 %
- Autres	5,1 %
Total	100,0 %

L'analyse du risque de crédit comprend la mesure de la probabilité de défaut et du taux de récupération sur les titres de créance détenus par la Caisse, ainsi que le suivi des changements de qualité de crédit des émetteurs et des groupes d'émetteurs détenus dans l'ensemble des portefeuilles de la Caisse.

En 2008, les principales agences de notation ont augmenté la cote de crédit à long terme de 115 groupes d'émetteurs dont les titres sont détenus par la Caisse, et réduit celle de 223 autres.

Dans le tableau précédent, les groupes d'émetteur pour lesquels une cote de crédit n'est pas disponible ont été catégorisés. Pour la plupart de ces groupes d'émetteurs, l'absence de cote de crédit des principales agences de notation de crédit s'explique par la privacité des investissements, l'absence de dette, la restructuration des investissements ou une combinaison de ces éléments.

Dans le cas des financements hypothécaires n'ayant pas de cote de crédit, l'analyse du risque de crédit s'effectue en partie à partir du ratio prêt-valeur. Selon ce ratio, le montant prêté est divisé par la valeur marchande du ou des biens garantissant le prêt à la date de souscription ou d'octroi des fonds ou encore à tout autre moment durant le terme.

Le tableau ci-dessous illustre la ventilation des financements hypothécaires par strate du ratio prêt-valeur :

Ratio prêt-valeur	Valeur en % des financements hypothécaires
0 à 55%	11,6 %
55 à 65%	26,8 %
65 à 75%	45,0 %
75 à 85%	16,4 %
Plus de 85%	0,2 %

¹ Un groupe d'émetteurs est un ensemble d'émetteurs contrôlés par une société mère.

² L'exposition envers un émetteur occasionnée par des positions sur des instruments financiers dérivés n'est pas prise en compte dans l'analyse du risque de concentration.

³ Le pourcentage des placements représente les positions nettes par groupe d'émetteurs.

⁴ Les cotes de crédit sont obtenues des principales agences de notation de crédit et elles sont agrégées selon un algorithme établi à l'interne. Seules les cotes de crédit à long terme des principales agences sont considérées pour obtenir cette concentration.

⁵ Tel que mentionné à la note 4b, les cotes de crédit des nouveaux billets de VAC 1 et VAC 2 issus de la restructuration de PCAA de tiers et bancaire seront notés A.

À noter, la Caisse gère l'ensemble de ses prêts et créances, qui incluent les financements hypothécaires et les obligations de sociétés privées, de la même façon que tout actif financier faisant partie de son portefeuille obligataire, soit en termes de rendement global et non en fonction des différents éléments pouvant affecter la juste valeur comme le risque de crédit.

c) Risque de contrepartie

Le risque de contrepartie correspond au risque de crédit provenant des expositions actuelles et potentielles découlant des opérations sur instruments financiers dérivés hors cote de la Caisse.

Les transactions sur instruments financiers dérivés sont effectuées auprès d'institutions financières dont la cote de crédit est établie par des agences de notation de crédit financière reconnues et dont les limites opérationnelles sont fixées par la direction. De plus, la Caisse conclut des accords juridiques permettant de bénéficier de l'effet compensatoire entre les montants à risque et l'échange de sûretés afin de limiter son exposition nette à ce risque de crédit.

Ce risque est mesuré par contrepartie, selon l'accord juridique en vigueur, à partir duquel il est possible de calculer une exposition nette occasionnée par l'ensemble des instruments financiers dérivés négociés de gré à gré et par la sûreté échangée.

Au 31 décembre 2008, la somme des expositions nettes au risque de contrepartie de la Caisse était de 496 M\$, liée à 68 contreparties actives.

d) Risque de liquidité de financement

Le risque de liquidité de financement représente l'éventualité de ne pas être en mesure de respecter en permanence ses engagements liés à ses passifs financiers sans devoir se procurer des fonds à des prix anormalement élevés ou procéder à la vente forcée d'éléments d'actif.

La conformité aux règles préétablies s'effectue mensuellement et un suivi des liquidités est effectué quotidiennement. La Caisse simule divers scénarios afin d'estimer l'impact potentiel de différents événements de marché sur ses liquidités. Les gestionnaires responsables de la gestion des liquidités évaluent la liquidité des marchés sur lesquels repose le financement des activités de la Caisse. Ils s'assurent de la présence de la Caisse sur des marchés financiers différents et du maintien des relations avec les agences de notation de crédit qui cotent la Caisse ainsi que les bailleurs de fonds.

Le tableau qui suit présente le sommaire des échéances en valeur nominale des placements et du passif lié aux placements.

	2008				2007		
	Moins de 2 ans	2 ans à 5 ans	Plus de 5 ans	Total	Taux d'intérêt effectif	Total valeur nominale	Taux d'intérêt effectif
<i>(en millions de dollars)</i>							
Titres à revenu fixe							
Valeurs à court terme							
Canadiennes	6 125	68	--	6 193	2,5%	9 913	4,8%
Étrangères	4 423	12	--	4 435	4,5%	4 810	6,9%
	<u>10 548</u>	<u>80</u>	<u>--</u>	<u>10 628</u>	<u>3,3%</u>	<u>14 723</u>	<u>5,5%</u>
Obligations							
<i>Émises ou garanties par:</i>							
Gouvernement du Canada	1 295	5 152	7 640	14 087	2,9%	21 376	4,2%
Province de Québec	257	697	7 037	7 991	4,7%	7 088	4,9%
Autres provinces canadiennes	--	63	2 841	2 904	4,6%	2 173	4,7%
Municipalités et autres organismes canadiens	369	450	843	1 662	4,8%	1 772	5,1%
Sociétés d'État canadiennes	90	5 408	3 883	9 381	4,0%	11 855	4,6%
Gouvernement américain	--	--	886	886	3,7%	198	4,3%
Autres gouvernements étrangers	180	--	1 504	1 684	3,6%	1 720	2,9%
Titres hypothécaires							
Canadiens	6	234	57	297	12,3%	307	12,2%
Étrangers	2 357	356	3 608	6 321	11,6%	3 053	11,1%
Entreprises canadiennes	3 443	1 995	7 921	13 359	4,5%	16 386	5,3%
Entreprises étrangères	1 800	649	1 934	4 383	5,5%	5 153	6,7%

	2008				2007		
	<i>(en millions de dollars)</i>				Taux d'intérêt effectif	Total valeur nominale	Taux d'intérêt effectif
	Moins de 2 ans	2 ans à 5 ans	Plus de 5 ans	Total			
Titres indexés sur l'inflation							
Canadiens	--	17	392	409	2,1%	630	2,1%
Étrangers	98	282	1 684	2 064	1,3%	3 178	1,8%
	<u>9 895</u>	<u>15 303</u>	<u>40 230</u>	<u>65 428</u>	4,7%	<u>74 889</u>	4,9%
PCAA de tiers et bancaire	--	--	12 787	12 787	--	12 607	--
Financements hypothécaires							
Canadiens	2 987	1 670	1 780	6 437	6,0%	5 946	7,0%
Étrangers	4 185	998	555	5 738	6,0%	4 574	7,8%
	<u>7 172</u>	<u>2 668</u>	<u>2 335</u>	<u>12 175</u>	6,0%	<u>10 520</u>	7,3%
	<u>27 615</u>	<u>18 051</u>	<u>55 352</u>	<u>101 018</u>	4,8%	<u>112 739</u>	5,3%
Sommes à recevoir relativement aux placements							
Titres achetés en vertu de conventions de revente							
Canadiens	2 901	--	--	2 901	1,6%	2 525	4,4%
Étrangers	2 780	--	--	2 780	0,2%	4 603	3,0%
	<u>5 681</u>	<u>--</u>	<u>--</u>	<u>5 681</u>	0,9%	<u>7 128</u>	3,5%
Passif lié aux placements							
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	23 636	--	--	23 636	2,1%	36 573	4,1%
Billets de trésorerie à payer	6 388	--	--	6 388	2,3%	2 050	4,8%
Titres vendus à découvert	--	324	2 144	2 468	2,8%	8 678	3,5%
Emprunts hypothécaires	1 052	2 396	343	3 791	5,6%	1 549	6,8%
Autres emprunts à payer	2 227	255	--	2 482	2,5%	2 128	4,5%
	<u>33 303</u>	<u>2 975</u>	<u>2 487</u>	<u>38 765</u>	2,6%	<u>50 978</u>	4,2%

9. Instruments financiers dérivés

Les instruments financiers dérivés sont des contrats financiers dont la valeur fluctue en fonction du titre sous-jacent, et qui n'exigent pas la détention ou la livraison du titre sous-jacent lui-même. Cet élément sous-jacent peut être de nature financière (taux d'intérêt, devise, titre ou indice boursier), ou une marchandise (métal précieux, denrée, pétrole).

Le montant nominal de référence d'un instrument financier dérivé représente la valeur du capital théorique, à laquelle s'applique un taux ou un prix afin de déterminer l'échange des flux de trésorerie futurs, et ne reflète pas le risque de crédit afférent à cet instrument.

La Caisse a recours, entre autres, aux instruments financiers dérivés décrits ci-après :

Le contrat à terme de gré à gré et le contrat normalisé sont des engagements qui permettent d'acheter ou de vendre l'élément sous-jacent, à une quantité et à un prix établis par le contrat et selon l'échéance indiquée dans l'entente. Le contrat à terme de gré à gré est assorti de conditions sur mesure négociées directement entre les parties sur le marché hors cote. Le contrat à terme normalisé a des modalités fixées par un marché réglementé.

Le troc est une opération par laquelle deux parties conviennent d'échanger des flux financiers selon des modalités prédéterminées prévoyant notamment un montant nominal de référence et une durée.

L'option est un contrat négocié de gré à gré ou sur le marché réglementé, conférant à l'acheteur le droit, mais non l'obligation, d'acheter ou de vendre un nombre déterminé d'un titre sous-jacent, un indice ou une marchandise, à un prix de levée stipulé d'avance, soit à une date déterminée, soit à n'importe quel moment avant une échéance préétablie.

Le risque de change découle des placements et du passif lié aux placements libellés en devises ainsi que des instruments financiers dérivés s'y rapportant.

L'utilisation d'instruments financiers dérivés négociés en Bourse ou 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 qui sont inclus dans les revenus des titres à revenu fixe et à revenu variable.

a) Sommaire des instruments financiers dérivés

	2008			2007	
	Montant nominal de référence	<i>(en millions de dollars)</i> Juste valeur		Montant net	Montant net
		Actif	Passif		
Gestion des risques de change					
Trocs de devises					
Achats	2 296	8	159	(151)	302
Ventes	1 221	5	277	(272)	(10)
Contrats à terme de gré à gré	21 727	552	1 957	(1 405)	769
Options négociées hors cote					
Achats	636	17	--	17	5
Ventes	465	--	9	(9)	--
	<u>26 345</u>	<u>582</u>	<u>2 402</u>	<u>(1 820)</u>	<u>1 066</u>
Gestion des taux d'intérêt et de marché					
Trocs de devises et de taux d'intérêt	153 225	5 857	5 876	(19)	(117)
Trocs d'actions	39 766	1 291	1 798	(507)	196
Trocs de risque de crédit	19 618	1 038	1 076	(38)	18
Trocs de produits de base	16 677	2 300	1 881	419	43
Contrats à terme de gré à gré	76 266	1 854	2 885	(1 031)	(39)
Contrats à terme normalisés	38 613	--	--	--	--
Options négociées hors cote					
Achats	57 516	2 644	--	2 644	1 892
Ventes	55 041	--	2 680	(2 680)	(1 414)
Options cotées en bourse					
Achats	11 641	326	--	326	242
Ventes	12 699	--	198	(198)	(234)
Bons de souscription	128	41	--	41	57
	<u>481 190</u>	<u>15 351</u>	<u>16 394</u>	<u>(1 043)</u>	<u>644</u>
Total des contrats sur instruments financiers dérivés	<u>507 535</u>	<u>15 933</u>	<u>18 796</u>	<u>(2 863)</u>	<u>1 710</u>

b) Sommaire des échéances des instruments financiers dérivés

	2008				2007
	<i>(en millions de dollars)</i> Montant nominal de référence - Échéance				Montant nominal de référence
	Moins de 2 ans	2 ans à 5 ans	Plus de 5 ans	Total	
Gestion des risques de change					
Trocs de devises					
Achats	881	1 415	--	2 296	1 804
Ventes	93	579	549	1 221	1 742
Contrats à terme de gré à gré	21 610	9	108	21 727	45 758
Options négociées hors cote					
Achats	421	203	12	636	171
Ventes	421	44	--	465	--
	<u>23 426</u>	<u>2 250</u>	<u>669</u>	<u>26 345</u>	<u>49 475</u>

	2008				2007
	<i>(en millions de dollars)</i>				Montant nominal de référence
	Montant nominal de référence - Échéance				
Moins de 2 ans	2 ans à 5 ans	Plus de 5 ans	Total		
Gestion des taux d'intérêt et de marché					
Trocs de devises et de taux d'intérêt	24 271	46 954	82 000	153 225	225 677
Trocs d'actions	26 636	267	12 863	39 766	57 553
Trocs de risque de crédit	5 394	12 776	1 448	19 618	20 124
Trocs de produits de base	14 551	2 126	--	16 677	25 729
Contrats à terme de gré à gré	70 955	5 311	--	76 266	44 007
Contrats à terme normalisés	16 512	17 784	4 317	38 613	48 223
Options négociées hors cote					
Achats	34 462	11 794	11 260	57 516	66 286
Ventes	29 430	14 530	11 081	55 041	60 896
Options cotées en bourse					
Achats	11 231	410	--	11 641	46 280
Ventes	12 181	518	--	12 699	31 087
Bons de souscription	56	48	24	128	210
	<u>245 679</u>	<u>112 518</u>	<u>122 993</u>	<u>481 190</u>	<u>626 072</u>
Total des contrats sur instruments financiers dérivés	<u>269 105</u>	<u>114 768</u>	<u>123 662</u>	<u>507 535</u>	<u>675 547</u>

10. Titrisation

Au cours de l'exercice, les filiales de la Caisse n'ont effectué aucune activité de titrisation (titrisation de 2 273 M\$ en 2007).

Dans le cadre des activités de titrisation de la Caisse, les TACHC et les billets à payer acquis par la Caisse, au cours des dernières années d'une structure d'accueil, demeurent inscrits à l'état de l'actif net cumulé au poste Titres hypothécaires. Au 31 décembre 2008, ces titres représentaient 648 M\$ (1 699 M\$ en 2007). Ces titrisations ont permis à des sociétés sous contrôle commun de générer des honoraires de gestion de 21 M\$ au cours de l'exercice (4 M\$ en 2007). Il n'y a pas de pertes prévues, étant donné la nature et la qualité des prêts.

11. Engagements et éventualités

En raison de la nature même de ses activités, la Caisse est partie à divers engagements.

Les engagements d'achat de placements signifient que la Caisse s'est engagée à acheter des placements dont le règlement se fera au cours des prochains exercices conformément aux modalités prévues dans les conventions.

Les cautionnements et les garanties d'emprunts consistent pour la Caisse à garantir, auprès d'institutions financières et de sociétés, des revenus futurs à la suite de transactions de vente de placements et d'opérations sur instruments financiers dérivés ainsi que le remboursement d'emprunts de sociétés dans lesquelles elle détient une participation. Les cautionnements relatifs aux remboursements d'emprunts ne comportent aucune date d'échéance spécifique, sauf dans certains cas où ils sont en vigueur pour une durée maximale variant de 1 à 9 ans.

	2008	2007
	<i>(en millions de dollars)</i>	
Engagements d'achats de placements	16 277	20 940
Cautionnements et garanties d'emprunts (montant maximal)	802	803
PCAA de tiers et bancaire ¹	6 790	5 153
	<u>23 869</u>	<u>26 896</u>

¹Pour la description des engagements liés au PCAA de tiers et bancaire, se référer à la note 4b.

12. Nantissement d'éléments d'actif

Dans le cours normal des affaires, la Caisse effectue des opérations de prêts et d'emprunts de titres et sur produits dérivés en échange d'une garantie ou d'éléments d'actif avec diverses contreparties avec lesquelles des ententes de compensation ont été signées afin de limiter le risque de crédit. Dans le cadre de ces opérations, la Caisse a reçu des biens en garantie. Au 31 décembre 2008, la Caisse a donné et reçu en garantie des biens dont les montants s'élevaient à 36 959 M\$ et 7 070 M\$ (51 656 M\$ et 11 330 M\$ en 2007) respectivement. Le montant de l'actif en garantie comprend des biens d'une valeur de 2 281 M\$ (723 M\$ en 2007) qui ont été déposés en garantie auprès de dépositaires, afin de participer aux systèmes de compensation et de paiement.

13. Événements postérieurs à la date des états financiers

En janvier 2009, la Caisse a reçu des actifs à la suite de la restructuration du PCAA de tiers dans le cadre de l'entente du Comité pancanadien. Le détail des actifs reçus est présenté à la note 4b à la section « Événements postérieurs à la date des états financiers ».

14. Chiffres présentés à des fins de comparaison

Certains chiffres des états financiers de 2007 ont été reclassés afin de les rendre conformes à la présentation adoptée en 2008.

RENSEIGNEMENTS SUPPLÉMENTAIRES
ÉTATS FINANCIERS SOMMAIRES DES PORTEFEUILLES SPÉCIALISÉS

(en millions de dollars)	VALEURS À COURT TERME (740)		OBLIGATIONS À RENDEMENT RÉEL (762)		OBLIGATIONS (760)		OBLIGATIONS À LONG TERME (764)	
	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007
ACTIF NET CONSOLIDÉ AU 31 DÉCEMBRE								
ACTIF								
Placements à la juste valeur								
Biens immobiliers	--	--	--	--	--	--	--	--
Actions et valeurs convertibles	--	--	--	--	--	--	--	--
Obligations	--	--	579,4	871,0	65 233,9	71 430,7	3 075,2	3 174,7
Financements hypothécaires	--	--	--	--	--	--	--	--
Titres hypothécaires	--	--	--	--	--	--	--	--
Valeurs à court terme	4 531,3	762,1	--	--	16 198,3	18 074,2	--	--
Titres achetés en vertu de conventions de revente	--	767,3	--	--	7 126,2	15 148,7	--	17,8
Immeubles détenus pour revente	--	--	--	--	--	--	--	--
PCAA de tiers et bancaire	--	--	--	--	7 186,2	10 739,4	--	--
Instrument financier dérivé lié au PCAA de tiers et bancaire	--	--	--	--	5 601,1	1 867,1	--	--
Dépôts à vue au fonds général	--	1 610,6	--	61,3	--	--	1 406,8	1 237,2
	4 531,3	3 140,0	579,4	932,3	101 345,7	117 260,1	4 482,0	4 429,7
Autres éléments d'actif	--	6,4	5,4	2,4	2 263,8	2 727,8	32,8	36,0
	4 531,3	3 146,4	584,8	934,7	103 609,5	119 987,9	4 514,8	4 465,7
PASSIF								
Avances du fonds général	62,7	--	18,4	--	1 785,8	10 670,9	--	--
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	--	779,1	--	72,7	20 615,1	33 110,3	1 448,2	1 266,9
Billets à payer	--	--	--	--	21 299,0	19 323,6	--	--
Financement temporaire attribuable aux fluctuations de devises	--	--	--	--	--	--	--	--
Emprunts à payer	--	--	--	--	--	--	--	--
Emprunts hypothécaires	--	--	--	--	--	--	--	--
Titres adossés à des créances hypothécaires commerciales (TACHC)	--	--	--	--	--	--	--	--
Débiteure participative	--	--	--	--	--	--	--	--
Engagements liés à des titres vendus à découvert	--	--	--	--	5 866,5	15 073,2	--	21,9
Instruments financiers dérivés	--	1,9	--	--	9 221,1	1 776,5	--	--
Autres éléments de passif	6,6	5,4	4,8	--	510,8	822,0	38,5	13,3
Part des actionnaires sans contrôle	--	--	--	--	--	--	--	--
	69,3	786,4	23,2	72,7	59 298,3	80 776,5	1 486,7	1 302,1
AVOIR NET DES FONDS	4 462,0	2 360,0	561,6	862,0	44 311,2	39 211,4	3 028,1	3 163,6
RÉSULTATS CONSOLIDÉS DE L'EXERCICE TERMINÉ LE 31 DÉCEMBRE								
REVENUS								
Revenus de placement								
Biens immobiliers nets	--	--	--	--	--	--	--	--
Actions et valeurs convertibles	--	--	--	--	--	--	--	--
Obligations	--	--	31,4	39,7	923,7	1 476,8	137,2	134,3
Financements hypothécaires	--	--	--	--	--	--	--	--
Titres hypothécaires	--	--	--	--	--	--	--	--
Valeurs à court terme	65,1	440,6	--	--	584,8	640,1	--	--
Dépôts à vue au (avances du) fonds général	(2,8)	158,9	(0,6)	(0,5)	55,1	(112,1)	1,1	3,9
	62,3	599,5	30,8	39,2	1 563,6	2 004,8	138,3	138,2
Autres revenus	--	--	--	--	--	--	--	--
	62,3	599,5	30,8	39,2	1 563,6	2 004,8	138,3	138,2
Charges d'exploitation	0,2	1,0	0,6	0,8	35,9	37,6	2,3	2,4
Frais de gestion externe	--	--	--	--	--	--	--	--
REVENUS AVANT POSTES SUIVANTS	62,1	598,5	30,2	38,4	1 527,7	1 967,2	136,0	135,8
Intérêts sur emprunts et billets à payer	--	461,0	--	--	290,9	56,4	--	--
Part des actionnaires sans contrôle	--	--	--	--	--	--	--	--
REVENU NET (PERTE NETTE) DE PLACEMENT	62,1	137,5	30,2	38,4	1 236,8	1 910,8	136,0	135,8
ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET CONSOLIDÉ DE L'EXERCICE TERMINÉ LE 31 DÉCEMBRE								
RÉSULTATS DE PLACEMENT NETS								
Revenu net (perte nette) de placement	62,1	137,5	30,2	38,4	1 236,8	1 910,8	136,0	135,8
Gains (pertes) à la vente de placements	23,3	(28,3)	31,2	11,3	1 173,6	394,8	45,4	(22,7)
Plus-value (moins-value) non matérialisée des placements et postes du passif	(6,1)	16,9	(51,4)	(39,8)	(405,2)	(938,0)	(44,3)	28,2
Résultats de placement nets	79,3	126,1	10,0	9,9	2 005,2	1 367,6	137,1	141,3
Montant net des unités de participation émises (annulées)	2 084,8	(317,6)	(280,2)	(169,7)	4 331,4	4 010,2	(136,6)	(23,1)
Perte nette (revenu net) de placement récupérée des (attribué aux) détenteurs des unités de participation	(62,1)	(137,5)	(30,2)	(38,4)	(1 236,8)	(1 910,8)	(136,0)	(135,8)
AUGMENTATION (DIMINUTION) DE L'ACTIF NET CONSOLIDÉ	2 102,0	(329,0)	(300,4)	(198,2)	5 099,8	3 467,0	(135,5)	(17,6)
ACTIF NET CONSOLIDÉ AU DÉBUT	2 360,0	2 689,0	862,0	1 060,2	39 211,4	35 744,4	3 163,6	3 181,2
ACTIF NET CONSOLIDÉ À LA FIN	4 462,0	2 360,0	561,6	862,0	44 311,2	39 211,4	3 028,1	3 163,6
PLACEMENTS ET CERTAINS POSTES DU PASSIF AU COÛT AU 31 DÉCEMBRE								
ACTIF								
Placements								
Biens immobiliers	--	--	--	--	--	--	--	--
Actions et valeurs convertibles	--	--	--	--	--	--	--	--
Obligations	--	--	598,0	838,2	59 022,8	69 942,1	3 035,0	3 090,1
Financements hypothécaires	--	--	--	--	--	--	--	--
Titres hypothécaires	--	--	--	--	--	--	--	--
Valeurs à court terme	4 530,4	759,3	--	--	13 852,3	17 798,9	--	--
Titres achetés en vertu de conventions de revente	--	773,2	--	--	7 116,5	15 078,1	--	18,0
Immeubles détenus pour revente	--	--	--	--	--	--	--	--
PCAA de tiers et bancaire	--	--	--	--	12 787,3	12 606,5	--	--
Dépôts à vue au fonds général	--	1 610,6	--	61,3	--	--	1 406,8	1 237,2
	4 530,4	3 143,1	598,0	899,5	92 778,9	115 425,6	4 441,8	4 345,3
PASSIF								
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	--	790,7	--	72,7	20 572,9	33 063,3	1 448,3	1 267,1
Billets à payer	--	--	--	--	21 277,5	19 322,2	--	--
Financement temporaire attribuable aux fluctuations de devises	--	--	--	--	--	--	--	--
Emprunts à payer	--	--	--	--	--	--	--	--
Emprunts hypothécaires	--	--	--	--	--	--	--	--
Titres adossés à des créances hypothécaires commerciales (TACHC)	--	--	--	--	--	--	--	--
Débiteure participative	--	--	--	--	--	--	--	--
Engagements liés à des titres vendus à découvert	--	--	--	--	5 689,8	15 084,3	--	22,0
Instruments financiers dérivés	--	0,2	--	--	1 000,4	490,1	--	--
Part des actionnaires sans contrôle	--	--	--	--	--	--	--	--

RENSEIGNEMENTS SUPPLÉMENTAIRES
ÉTATS FINANCIERS SOMMAIRES DES PORTEFEUILLES SPÉCIALISÉS (SUITE)

(en millions de dollars)	ACTIONS CANADIENNES (720)		ACTIONS AMÉRICAINES COUVERT (731)		ACTIONS AMÉRICAINES NON COUVERT (734)		ACTIONS ÉTRANGÈRES COUVERT (730)	
	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007
ACTIF NET CONSOLIDÉ AU 31 DÉCEMBRE								
ACTIF								
Placements à la juste valeur								
Biens immobiliers	--	--	--	--	--	--	--	--
Actions et valeurs convertibles	10 386,4	12 949,3	1 250,3	7 131,5	--	--	4 164,7	11 207,8
Obligations	--	--	--	--	--	--	--	--
Financements hypothécaires	--	--	--	--	--	--	--	--
Titres hypothécaires	--	--	--	--	--	--	--	--
Valeurs à court terme	6 494,4	11 329,0	2 206,3	1 413,5	1 896,7	4 245,2	0,4	17,5
Titres achetés en vertu de conventions de revente	--	--	--	--	--	--	--	--
Immeubles détenus pour revente	--	--	--	--	--	--	--	--
PCAA de tiers et bancaire	--	--	--	--	--	--	--	--
Instrument financier dérivé lié au PCAA de tiers et bancaire	--	--	--	--	--	--	--	--
Dépôts à vue au fonds général	--	363,2	650,3	1 403,0	--	--	--	159,5
	16 880,8	24 641,5	4 106,9	9 948,0	1 896,7	4 245,2	4 165,1	11 384,8
Autres éléments d'actif	76,8	34,2	48,5	44,4	5,0	20,1	45,1	25,2
	16 957,6	24 675,7	4 155,4	9 992,4	1 901,7	4 265,3	4 210,2	11 410,0
PASSIF								
Avances du fonds général	270,9	--	--	--	28,2	37,7	145,3	--
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	--	--	--	--	--	--	--	--
Billets à payer	--	--	1 881,1	4 481,8	--	--	3 436,5	6 940,1
Financement temporaire attribuable aux fluctuations de devises	--	--	--	--	--	--	--	--
Emprunts à payer	--	--	--	--	--	--	--	--
Emprunts hypothécaires	--	--	--	--	--	--	--	--
Titres adossés à des créances hypothécaires commerciales (TACHC)	--	--	--	--	--	--	--	--
Débiteure participative	--	--	--	--	--	--	--	--
Engagements liés à des titres vendus à découvert	3 271,4	3 677,2	1 294,0	2 490,3	--	--	61,4	115,4
Instruments financiers dérivés	524,3	216,4	610,1	201,1	--	24,9	41,6	108,4
Autres éléments de passif	64,2	850,7	23,9	297,9	2,8	14,9	13,6	634,1
Part des actionnaires sans contrôle	--	--	--	--	--	--	--	--
	4 130,8	4 744,3	3 809,1	7 471,1	31,0	77,5	3 698,4	7 798,0
AVOIR NET DES FONDS	12 826,8	19 931,4	346,3	2 521,3	1 870,7	4 187,8	511,8	3 612,0
RÉSULTATS CONSOLIDÉS DE L'EXERCICE TERMINÉ LE 31 DÉCEMBRE								
REVENUS								
Revenus de placement								
Biens immobiliers nets	--	--	--	--	--	--	--	--
Actions et valeurs convertibles	468,0	434,3	104,1	227,1	--	--	456,9	712,9
Obligations	--	--	--	--	--	--	--	--
Financements hypothécaires	--	--	--	--	--	--	--	--
Titres hypothécaires	--	--	--	--	--	--	--	--
Valeurs à court terme	316,7	520,6	109,7	29,7	154,2	173,5	4,5	2,2
Dépôts à vue au (avances du) fonds général	(15,1)	(23,7)	(3,5)	7,7	0,1	0,2	0,8	(13,9)
	769,6	931,2	210,3	264,5	154,3	173,7	462,2	701,2
Autres revenus	6,3	--	--	--	--	--	--	--
	775,9	931,2	210,3	264,5	154,3	173,7	462,2	701,2
Charges d'exploitation	32,8	35,7	6,6	7,2	19,7	18,2	7,4	8,9
Frais de gestion externe	--	--	0,9	3,5	3,8	9,5	7,3	6,7
REVENUS AVANT POSTES SUIVANTS	743,1	895,5	202,8	253,8	130,8	146,0	447,5	685,6
Intérêts sur emprunts et billets à payer	--	0,6	158,0	182,0	--	--	305,7	467,8
Part des actionnaires sans contrôle	--	--	--	--	--	--	--	--
REVENU NET (PERTE NETTE) DE PLACEMENT	743,1	894,9	44,8	71,8	130,8	146,0	141,8	217,8
ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET CONSOLIDÉ DE L'EXERCICE TERMINÉ LE 31 DÉCEMBRE								
RÉSULTATS DE PLACEMENT NETS								
Revenu net (perte nette) de placement	743,1	894,9	44,8	71,8	130,8	146,0	141,8	217,8
Gains (pertes) à la vente de placements	(3 961,2)	2 056,4	(1 057,1)	1 207,3	(1 357,8)	(609,2)	(156,8)	1 133,3
Plus-value (moins-value) non matérialisée des placements et postes du passif	(3 039,3)	(539,6)	478,9	(1 347,0)	108,9	(185,8)	(1 556,8)	(1 258,7)
Résultats de placement nets	(6 257,4)	2 411,7	(533,4)	(67,9)	(1 118,1)	(649,0)	(1 571,8)	92,4
Montant net des unités de participation émises (annulées)	(104,1)	(398,9)	(1 596,8)	891,2	(1 068,2)	(542,7)	(1 386,6)	576,1
Perte nette (revenu net) de placement récupérée des (attribué aux) détenteurs des unités de participation	(743,1)	(894,9)	(44,8)	(71,8)	(130,8)	(146,0)	(141,8)	(217,8)
AUGMENTATION (DIMINUTION) DE L'ACTIF NET CONSOLIDÉ	(7 104,6)	1 117,9	(2 175,0)	751,5	(2 317,1)	(1 337,7)	(3 100,2)	450,7
ACTIF NET CONSOLIDÉ AU DÉBUT	19 931,4	18 813,5	2 521,3	1 769,8	4 187,8	5 525,5	3 612,0	3 161,3
ACTIF NET CONSOLIDÉ À LA FIN	12 826,8	19 931,4	346,3	2 521,3	1 870,7	4 187,8	511,8	3 612,0
PLACEMENTS ET CERTAINS POSTES DU PASSIF AU COÛT AU 31 DÉCEMBRE								
ACTIF								
Placements								
Biens immobiliers	--	--	--	--	--	--	--	--
Actions et valeurs convertibles	11 468,5	10 134,5	1 225,8	7 317,5	--	--	5 153,3	10 677,3
Obligations	--	--	--	--	--	--	--	--
Financements hypothécaires	--	--	--	--	--	--	--	--
Titres hypothécaires	--	--	--	--	--	--	--	--
Valeurs à court terme	6 410,7	11 319,2	2 222,6	1 447,0	1 862,5	4 294,9	--	17,4
Titres achetés en vertu de conventions de revente	--	--	--	--	--	--	--	--
Immeubles détenus pour revente	--	--	--	--	--	--	--	--
PCAA de tiers et bancaire	--	--	--	--	--	--	--	--
Dépôts à vue au fonds général	--	363,2	650,3	1 403,0	--	--	--	159,5
	17 879,2	21 816,9	4 098,7	10 167,5	1 862,5	4 294,9	5 153,3	10 854,2
PASSIF								
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	--	--	--	--	--	--	--	--
Billets à payer	--	--	1 862,5	4 534,9	--	--	3 392,8	6 995,2
Financement temporaire attribuable aux fluctuations de devises	--	--	--	--	--	--	--	--
Emprunts à payer	--	--	--	--	--	--	--	--
Emprunts hypothécaires	--	--	--	--	--	--	--	--
Titres adossés à des créances hypothécaires commerciales (TACHC)	--	--	--	--	--	--	--	--
Débiteure participative	--	--	--	--	--	--	--	--
Engagements liés à des titres vendus à découvert	3 760,2	3 079,9	1 605,1	2 062,5	--	--	59,1	119,1
Instruments financiers dérivés	12,2	6,6	34,9	41,9	--	--	--	0,1
Part des actionnaires sans contrôle	--	--	--	--	--	--	--	--

RENSEIGNEMENTS SUPPLÉMENTAIRES
ÉTATS FINANCIERS SOMMAIRES DES PORTEFEUILLES SPÉCIALISÉS (SUITE)

(en millions de dollars)	ACTIONS ÉTRANGÈRES		ACTIONS DES MARCHÉS		QUÉBEC MONDIAL (761)		PARTICIPATIONS ET INFRASTRUCTURES (781)	
	NON COUVERT (733)	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007
ACTIF NET CONSOLIDÉ AU 31 DÉCEMBRE	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007
ACTIF								
Placements à la juste valeur								
Biens immobiliers	--	--	--	--	--	--	--	--
Actions et valeurs convertibles	--	--	2 999,6	4 806,8	218,9	1 625,6	6 671,7	8 875,4
Obligations	--	--	--	--	4 975,9	12 106,8	1 529,7	1 630,3
Financements hypothécaires	--	--	--	--	--	--	--	--
Titres hypothécaires	--	--	--	--	--	--	--	--
Valeurs à court terme	3 468,5	6 549,8	--	172,5	1 548,7	3 658,1	3 545,4	3 910,8
Titres achetés en vertu de conventions de revente	--	--	--	--	148,9	477,5	--	--
Immeubles détenus pour revente	--	--	--	--	--	--	--	--
PCAA de tiers et bancaire	--	--	--	--	--	--	--	--
Instrument financier dérivé lié au PCAA de tiers et bancaire	--	--	--	--	--	--	--	--
Dépôts à vue au fonds général	149,3	--	29,5	45,8	--	8 965,2	--	--
	3 617,8	6 549,8	3 029,1	5 025,1	6 892,4	26 833,2	11 746,8	14 416,5
Autres éléments d'actif	3,0	6,7	8,0	7,1	71,0	164,5	60,8	87,8
	3 620,8	6 556,5	3 037,1	5 032,2	6 963,4	26 997,7	11 807,6	14 504,3
PASSIF								
Avances du fonds général	--	148,2	--	--	468,4	--	654,9	401,1
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	--	--	--	--	1 404,8	9 969,6	--	--
Billets à payer	--	--	--	--	297,3	924,8	5 563,8	6 730,9
Financement temporaire attribuable aux fluctuations de devises	--	--	--	--	--	--	--	--
Emprunts à payer	--	--	--	--	--	--	--	--
Emprunts hypothécaires	--	--	--	--	--	--	--	--
Titres adossés à des créances hypothécaires commerciales (TACHC)	--	--	--	--	--	--	--	--
Débiteure participative	--	--	--	--	--	--	--	--
Engagements liés à des titres vendus à découvert	--	--	--	--	233,1	1 058,6	--	--
Instruments financiers dérivés	42,4	112,6	5,2	6,6	90,5	13,8	544,6	36,1
Autres éléments de passif	1,5	--	20,5	23,4	249,4	475,0	47,1	31,2
Part des actionnaires sans contrôle	--	--	--	--	--	--	723,9	896,2
	43,9	260,8	25,7	30,0	2 743,5	12 441,8	7 534,3	8 095,5
AVOIR NET DES FONDS	3 576,9	6 295,7	3 011,4	5 002,2	4 219,9	14 555,9	4 273,3	6 408,8
RÉSULTATS CONSOLIDÉS DE L'EXERCICE TERMINÉ LE 31 DÉCEMBRE								
REVENUS								
Revenus de placement								
Biens immobiliers nets	--	--	--	--	--	--	--	--
Actions et valeurs convertibles	--	--	125,7	87,2	17,2	16,9	309,2	298,6
Obligations	--	--	--	--	459,6	476,7	92,1	88,7
Financements hypothécaires	--	--	--	--	--	--	--	--
Titres hypothécaires	--	--	--	--	--	--	--	--
Valeurs à court terme	286,3	436,7	4,4	5,9	112,0	131,1	229,7	275,4
Dépôts à vue au (avances du) fonds général	(0,7)	0,6	4,4	2,0	(22,3)	22,6	(15,7)	(10,1)
	285,6	437,3	134,5	95,1	566,5	647,3	615,3	652,6
Autres revenus	--	--	--	--	--	--	18,6	27,6
	285,6	437,3	134,5	95,1	566,5	647,3	633,9	680,2
Charges d'exploitation	13,4	16,3	15,6	12,3	20,0	11,9	35,8	34,3
Frais de gestion externe	12,7	12,3	10,6	15,4	8,7	3,5	--	--
REVENUS AVANT POSTES SUIVANTS	259,5	408,7	108,3	67,4	537,8	631,9	598,1	645,9
Intérêts sur emprunts et billets à payer	--	--	--	--	32,8	41,1	300,3	354,2
Part des actionnaires sans contrôle	--	--	--	--	--	--	27,1	25,9
REVENU NET (PERTE NETTE) DE PLACEMENT	259,5	408,7	108,3	67,4	505,0	590,8	270,7	265,8
ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET CONSOLIDÉ DE L'EXERCICE TERMINÉ LE 31 DÉCEMBRE								
RÉSULTATS DE PLACEMENT NETS								
Revenu net (perte nette) de placement	259,5	408,7	108,3	67,4	505,0	590,8	270,7	265,8
Gains (pertes) à la vente de placements	(2 315,2)	(416,5)	(403,0)	601,9	(7 779,4)	105,1	(143,3)	1 673,8
Plus-value (moins-value) non matérialisée des placements et postes du passif	91,0	(341,4)	(2 131,0)	32,8	(111,2)	(60,3)	(3 685,0)	(1 096,1)
Résultats de placement nets	(1 964,7)	(349,2)	(2 425,7)	702,1	(7 385,6)	635,6	(3 557,6)	843,5
Montant net des unités de participation émises (annulées)	(494,6)	855,1	543,2	74,7	(2 445,4)	1 442,5	1 692,8	(2 813,2)
Perte nette (revenu net) de placement récupérée des (attribué aux) détenteurs des unités de participation	(259,5)	(408,7)	(108,3)	(67,4)	(505,0)	(590,8)	(270,7)	(265,8)
AUGMENTATION (DIMINUTION) DE L'ACTIF NET CONSOLIDÉ	(2 718,8)	97,2	(1 990,8)	709,4	(10 336,0)	1 487,3	(2 135,5)	(2 235,5)
ACTIF NET CONSOLIDÉ AU DÉBUT	6 295,7	6 198,5	5 002,2	4 292,8	14 555,9	13 068,6	6 408,8	8 644,3
ACTIF NET CONSOLIDÉ À LA FIN	3 576,9	6 295,7	3 011,4	5 002,2	4 219,9	14 555,9	4 273,3	6 408,8
PLACEMENTS ET CERTAINS POSTES DU PASSIF AU COÛT AU 31 DÉCEMBRE								
ACTIF								
Placements								
Biens immobiliers	--	--	--	--	--	--	--	--
Actions et valeurs convertibles	--	--	4 096,9	3 768,6	247,1	1 645,2	9 087,4	8 449,6
Obligations	--	--	--	--	4 803,3	11 952,0	1 732,4	1 687,4
Financements hypothécaires	--	--	--	--	--	--	--	--
Titres hypothécaires	--	--	--	--	--	--	--	--
Valeurs à court terme	3 392,8	6 495,0	--	175,6	1 556,6	3 660,4	4 515,2	3 908,6
Titres achetés en vertu de conventions de revente	--	--	--	--	148,9	480,2	--	--
Immeubles détenus pour revente	--	--	--	--	--	--	--	--
PCAA de tiers et bancaire	--	--	--	--	--	--	--	--
Dépôts à vue au fonds général	149,3	--	29,5	45,8	--	8 965,2	--	--
	3 542,1	6 495,0	4 126,4	3 990,0	6 755,9	26 703,0	15 335,0	14 045,6
PASSIF								
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	--	--	--	--	1 404,9	9 972,8	--	--
Billets à payer	--	--	--	--	297,4	946,8	6 091,5	6 698,0
Financement temporaire attribuable aux fluctuations de devises	--	--	--	--	--	--	--	--
Emprunts à payer	--	--	--	--	--	--	--	--
Emprunts hypothécaires	--	--	--	--	--	--	--	--
Titres adossés à des créances hypothécaires commerciales (TACHC)	--	--	--	--	--	--	--	--
Débiteure participative	--	--	--	--	--	--	--	--
Engagements liés à des titres vendus à découvert	--	--	--	--	250,9	1 092,3	--	--
Instruments financiers dérivés	--	--	--	--	3,6	3,6	3,9	4,2
Part des actionnaires sans contrôle	--	--	--	--	--	--	989,8	939,8

RENSEIGNEMENTS SUPPLÉMENTAIRES
ÉTATS FINANCIERS SOMMAIRES DES PORTEFEUILLES SPÉCIALISÉS (SUITE)

(en millions de dollars)	PLACEMENTS PRIVÉS (780)		DETTES IMMOBILIÈRES (750)		IMMEUBLES (710)		INSTRUMENTS FINANCIERS SUR PRODUITS DE BASE (763)	
	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007
ACTIF NET CONSOLIDÉ AU 31 DÉCEMBRE								
ACTIF								
Placements à la juste valeur								
Biens immobiliers	--	--	--	--	23 050,7	22 687,2	--	--
Actions et valeurs convertibles	11 766,8	11 995,1	--	--	5 015,8	4 817,3	3 069,5	2 366,8
Obligations	285,1	384,0	--	--	--	--	891,3	2 005,5
Financements hypothécaires	--	--	10 814,0	9 364,7	1 143,2	1 257,3	--	--
Titres hypothécaires	--	--	1 322,8	2 621,6	99,7	99,4	--	--
Valeurs à court terme	401,9	358,1	42,1	15,5	1 581,4	306,6	222,8	501,1
Titres achetés en vertu de conventions de revente	--	--	--	--	--	--	--	--
Immeubles détenus pour revente	--	--	58,5	50,3	--	--	--	--
PCAA de tiers et bancaire	--	--	--	--	--	--	--	--
Instrument financier dérivé lié au PCAA de tiers et bancaire	--	--	--	--	--	--	--	--
Dépôts à vue au fonds général	--	--	528,2	2,3	--	--	--	--
	12 453,8	12 737,2	12 765,6	12 054,4	30 890,8	29 167,8	4 183,6	4 873,4
Autres éléments d'actif	19,6	36,3	894,1	117,4	587,1	830,6	289,8	195,6
	12 473,4	12 773,5	13 659,7	12 171,8	31 477,9	29 998,4	4 473,4	5 069,0
PASSIF								
Avances du fonds général	111,3	766,7	--	--	525,2	930,4	443,4	298,8
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	--	--	--	--	--	--	--	--
Billets à payer	797,3	474,2	--	--	200,0	199,9	--	--
Financement temporaire attribuable aux fluctuations de devises	1 400,0	--	--	--	--	--	--	--
Emprunts à payer	--	--	583,5	--	8 790,9	7 118,6	--	--
Emprunts hypothécaires	--	--	--	--	3 770,7	1 683,3	--	--
Titres adossés à des créances hypothécaires commerciales (TACHC)	--	--	311,2	349,2	--	--	--	--
Débiteure participative	--	--	93,3	--	--	--	--	--
Engagements liés à des titres vendus à découvert	119,5	145,7	--	--	--	122,0	--	--
Instruments financiers dérivés	308,7	40,0	1 118,3	217,4	2 022,2	205,6	2 554,6	2 105,2
Autres éléments de passif	19,4	14,9	603,8	136,7	1 182,6	1 121,6	127,1	141,5
Part des actionnaires sans contrôle	--	--	38,3	--	1 052,5	1 154,7	--	--
	2 756,2	1 441,5	2 748,4	703,3	17 544,1	12 536,1	3 125,1	2 545,5
AVOIR NET DES FONDOS	9 717,2	11 332,0	10 911,3	11 468,5	13 933,8	17 462,3	1 348,3	2 523,5
RÉSULTATS CONSOLIDÉS DE L'EXERCICE TERMINÉ LE 31 DÉCEMBRE								
REVENUS								
Revenus de placement								
Biens immobiliers nets	--	--	--	--	506,1	473,1	--	--
Actions et valeurs convertibles	133,3	218,0	--	--	25,6	74,6	(0,1)	0,4
Obligations	44,0	38,9	--	--	--	2,4	--	(4,8)
Financements hypothécaires	--	--	1 724,8	757,1	83,9	51,8	--	--
Titres hypothécaires	--	--	--	--	7,4	8,9	--	--
Valeurs à court terme	47,8	52,4	0,5	0,2	100,1	54,3	9,8	21,9
Dépôts à vue au (avances du) fonds général	(9,5)	(2,9)	10,3	9,4	(8,2)	(24,7)	(6,2)	22,9
	215,6	306,4	1 735,6	766,7	714,9	640,4	3,5	40,4
Autres revenus	2,6	23,0	13,2	9,6	--	--	--	--
	218,2	329,4	1 748,8	776,3	714,9	640,4	3,5	40,4
Charges d'exploitation	23,6	26,8	7,5	8,4	11,2	9,4	4,8	5,9
Frais de gestion externe	4,0	7,6	3,1	6,0	--	--	--	--
REVENUS AVANT POSTES SUIVANTS	190,6	295,0	1 738,2	761,9	703,7	631,0	(1,3)	34,5
Intérêts sur emprunts et billets à payer	3,9	4,6	--	--	--	--	--	--
Part des actionnaires sans contrôle	--	--	--	--	45,7	47,4	--	--
REVENU NET (PERTE NETTE) DE PLACEMENT	186,7	290,4	1 738,2	761,9	658,0	583,6	(1,3)	34,5
ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET CONSOLIDÉ DE L'EXERCICE TERMINÉ LE 31 DÉCEMBRE								
RÉSULTATS DE PLACEMENT NETS								
Revenu net (perte nette) de placement	186,7	290,4	1 738,2	761,9	658,0	583,6	(1,3)	34,5
Gains (pertes) à la vente de placements	(1 472,2)	1 338,8	(476,2)	(197,0)	(1 352,2)	1 159,7	(968,3)	(231,4)
Plus-value (moins-value) non matérialisée des placements et postes du passif	(3 124,8)	(114,2)	(2 199,2)	(457,5)	(3 278,4)	1 158,4	575,0	153,6
Résultats de placement nets	(4 410,3)	1 515,0	(937,2)	107,4	(3 972,6)	2 901,7	(394,6)	(43,3)
Montant net des unités de participation émises (annulées)	2 982,2	1 971,7	2 118,2	3 048,5	1 102,1	1 298,4	(781,9)	288,6
Perte nette (revenu net) de placement récupérée des (attribué aux) détenteurs des unités de participation	(186,7)	(290,4)	(1 738,2)	(761,9)	(658,0)	(583,6)	1,3	(34,5)
AUGMENTATION (DIMINUTION) DE L'ACTIF NET CONSOLIDÉ	(1 614,8)	3 196,3	(557,2)	2 394,0	(3 528,5)	3 616,5	(1 175,2)	210,8
ACTIF NET CONSOLIDÉ AU DÉBUT	11 332,0	8 135,7	11 468,5	9 074,5	17 462,3	13 845,8	2 523,5	2 312,7
ACTIF NET CONSOLIDÉ À LA FIN	9 717,2	11 332,0	10 911,3	11 468,5	13 933,8	17 462,3	1 348,3	2 523,5
PLACEMENTS ET CERTAINS POSTES DU PASSIF AU COÛT AU 31 DÉCEMBRE								
ACTIF								
Placements								
Biens immobiliers	--	--	--	--	19 206,6	17 498,6	--	--
Actions et valeurs convertibles	16 447,2	13 883,0	--	--	4 239,2	3 437,1	716,8	725,3
Obligations	563,6	556,9	--	--	--	--	891,3	2 005,5
Financements hypothécaires	--	--	11 116,7	9 386,3	1 193,1	1 272,2	--	--
Titres hypothécaires	--	--	2 592,1	2 774,1	122,3	102,7	--	--
Valeurs à court terme	412,2	357,6	42,1	15,5	1 581,4	306,6	222,8	501,2
Titres achetés en vertu de conventions de revente	--	--	--	--	--	--	--	--
Immeubles détenus pour revente	--	--	69,7	68,3	--	--	--	--
PCAA de tiers et bancaire	--	--	--	--	--	--	--	--
Dépôts à vue au fonds général	--	--	528,2	2,3	--	--	--	--
	17 423,0	14 797,5	14 348,8	12 246,5	26 342,6	22 617,2	1 830,9	3 232,0
PASSIF								
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	--	--	--	--	--	--	--	--
Billets à payer	857,9	508,8	--	--	200,0	200,0	--	--
Financement temporaire attribuable aux fluctuations de devises	1 400,0	--	--	--	--	--	--	--
Emprunts à payer	--	--	598,9	--	8 979,8	7 145,7	--	--
Emprunts hypothécaires	--	--	--	--	3 932,3	1 694,8	--	--
Titres adossés à des créances hypothécaires commerciales (TACHC)	--	--	305,4	339,0	--	--	--	--
Débiteure participative	--	--	100,0	--	--	--	--	--
Engagements liés à des titres vendus à découvert	84,1	83,4	--	--	--	137,4	--	--
Instruments financiers dérivés	--	--	92,4	26,0	47,9	27,3	860,6	547,5
Part des actionnaires sans contrôle	--	--	38,3	--	987,4	866,1	--	--

RENSEIGNEMENTS SUPPLÉMENTAIRES
ÉTATS FINANCIERS SOMMAIRES DES PORTEFEUILLES SPÉCIALISÉS (SUITE)

(en millions de dollars)	FONDS DE COUVERTURE (770)		RÉPARTITION DE L'ACTIF (771)	
	2008	2007	2008	2007
ACTIF NET CONSOLIDÉ AU 31 DÉCEMBRE				
ACTIF				
Placements à la juste valeur				
Biens immobiliers	--	--	--	--
Actions et valeurs convertibles	4 606,0	5 200,7	1 075,9	2 169,7
Obligations	264,6	653,6	4 097,4	5 081,5
Financements hypothécaires	--	--	--	--
Titres hypothécaires	--	--	--	--
Valeurs à court terme	170,2	183,0	1 129,7	603,1
Titres achetés en vertu de conventions de revente	--	523,1	864,1	2 471,0
Immeubles détenus pour revente	--	--	--	--
PCAA de tiers et bancaire	--	--	--	--
Instrument financier dérivé lié au PCAA de tiers et bancaire	--	--	--	--
Dépôts à vue au fonds général	--	130,6	609,2	--
	5 040,8	6 691,0	7 776,3	10 325,3
Autres éléments d'actif	18,3	66,3	108,8	303,5
	5 059,1	6 757,3	7 885,1	10 628,8
PASSIF				
Avances du fonds général	607,6	--	--	447,9
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	--	567,9	3 319,2	2 827,7
Billets à payer	--	--	367,9	1 279,3
Financement temporaire attribuable aux fluctuations de devises	--	--	--	--
Emprunts à payer	--	--	--	--
Emprunts hypothécaires	--	--	--	--
Titres adossés à des créances hypothécaires commerciales (TACHC)	--	--	--	--
Débiteure participative	--	--	--	--
Engagements liés à des titres vendus à découvert	181,3	650,9	668,9	2 963,0
Instruments financiers dérivés	270,3	39,2	3 161,1	2 351,6
Autres éléments de passif	12,0	9,8	275,5	45,1
Part des actionnaires sans contrôle	51,7	308,0	--	--
	1 122,9	1 575,8	7 792,6	9 914,6
AVOIR NET DES FONDS	3 936,2	5 181,5	92,5	714,2
RÉSULTATS CONSOLIDÉS DE L'EXERCICE TERMINÉ LE 31 DÉCEMBRE				
REVENUS				
Revenus de placement				
Biens immobiliers nets	--	--	--	--
Actions et valeurs convertibles	(2,0)	(2,3)	0,2	0,3
Obligations	(2,0)	2,9	35,4	8,9
Financements hypothécaires	--	--	--	--
Titres hypothécaires	--	--	--	--
Valeurs à court terme	0,5	2,8	--	--
Dépôts à vue au (avances du) fonds général	(0,3)	16,0	(19,0)	(57,0)
	(3,8)	19,4	16,6	(47,8)
Autres revenus	--	--	--	--
	(3,8)	19,4	16,6	(47,8)
Charges d'exploitation	19,8	18,3	16,2	14,7
Frais de gestion externe	--	--	0,2	4,6
REVENUS AVANT POSTES SUIVANTS	(23,6)	1,1	0,2	(67,1)
Intérêts sur emprunts et billets à payer	--	0,6	39,1	53,2
Part des actionnaires sans contrôle	--	--	--	--
REVENU NET (PERTE NETTE) DE PLACEMENT	(23,6)	0,5	(38,9)	(120,3)
ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET CONSOLIDÉ DE L'EXERCICE TERMINÉ LE 31 DÉCEMBRE				
RÉSULTATS DE PLACEMENT NETS				
Revenu net (perte nette) de placement	(23,6)	0,5	(38,9)	(120,3)
Gains (pertes) à la vente de placements	(1 176,2)	911,0	(1 187,4)	158,2
Plus-value (moins-value) non matérialisée des placements et postes du passif	107,6	(492,7)	(506,6)	(167,5)
Résultats de placement nets	(1 092,2)	418,8	(1 732,9)	(129,6)
Montant net des unités de participation émises (annulées)	(176,7)	541,7	1 072,3	335,2
Perte nette (revenu net) de placement récupérée des (attribué aux) détenteurs des unités de participation	23,6	(0,5)	38,9	120,3
AUGMENTATION (DIMINUTION) DE L'ACTIF NET CONSOLIDÉ	(1 245,3)	960,0	(621,7)	325,9
ACTIF NET CONSOLIDÉ AU DÉBUT	5 181,5	4 221,5	714,2	388,3
ACTIF NET CONSOLIDÉ À LA FIN	3 936,2	5 181,5	92,5	714,2
PLACEMENTS ET CERTAINS POSTES DU PASSIF AU COÛT AU 31 DÉCEMBRE				
ACTIF				
Placements				
Biens immobiliers	--	--	--	--
Actions et valeurs convertibles	4 839,3	5 426,5	240,2	703,5
Obligations	26,2	670,4	2 987,7	5 184,4
Financements hypothécaires	--	--	--	--
Titres hypothécaires	--	--	--	--
Valeurs à court terme	156,0	172,6	534,5	574,5
Titres achetés en vertu de conventions de revente	--	545,3	824,9	2 538,1
Immeubles détenus pour revente	--	--	--	--
PCAA de tiers et bancaire	--	--	--	--
Dépôts à vue au fonds général	--	130,6	609,2	--
	5 021,5	6 945,4	5 196,5	9 000,5
PASSIF				
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	--	553,4	3 299,7	2 909,2
Billets à payer	--	--	284,9	1 269,7
Financement temporaire attribuable aux fluctuations de devises	--	--	--	--
Emprunts à payer	--	--	--	--
Emprunts hypothécaires	--	--	--	--
Titres adossés à des créances hypothécaires commerciales (TACHC)	--	--	--	--
Débiteure participative	--	--	--	--
Engagements liés à des titres vendus à découvert	194,5	657,5	445,1	3 021,5
Instruments financiers dérivés	0,6	5,2	243,0	738,4
Part des actionnaires sans contrôle	55,7	263,5	--	--