

40 ans d'investissement





www.lacaisse.com

Bureau d'affaires

Centre CDP Capital
1000, place Jean-Paul-Riopelle
Montréal (Québec) H2Z 2B3
Téléphone : (514) 842-3261
Télécopieur : (514) 847-2498

Siège social

Édifice Price
65, rue Sainte-Anne, 14^e étage
Québec (Québec)
Canada G1R 3X5
Téléphone : (418) 684-2334
Télécopieur : (418) 684-2335



Caisse de dépôt et placement
du Québec



La Caisse a pour mission de recevoir des sommes en dépôt conformément à la loi et de les gérer en recherchant le rendement optimal du capital des déposants dans le respect de leur politique de placement tout en contribuant au développement économique du Québec.



Caisse de dépôt et placement
du Québec

40 ans
d'investissement

Table des matières

Rapport annuel 2004

1	Profil
2	Faits saillants
6	40 ans d'investissement pour nos déposants
10	Message du président du conseil et directeur général
18	La Caisse de l'avenir
20	Les leviers du plan de performance
28	Gestion de l'avoir des déposants
35	Contexte économique 2004
37	Analyse sommaire de la performance
44	Activités d'investissement et analyse des rendements
75	Analyse des états financiers cumulés et des activités de financement
79	États financiers cumulés
107	Gouvernance de la Caisse
114	Conseil d'administration et direction
115	Glossaire
120	Index des tableaux et graphiques

Renseignements additionnels au Rapport annuel 2004 (document distinct)

Sommaire du rendement des composites
Statistiques financières et rétrospective
Code d'éthique et de déontologie

Notes générales

1. Les activités de la Caisse sont conformes aux exigences de la *Loi sur la Caisse de dépôt et placement du Québec*¹ et aux pratiques de l'industrie. Les états financiers sont dressés conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada. Le Vérificateur général du Québec procède, dans la mesure qu'il juge appropriée, à la vérification financière, à la vérification de la conformité des opérations aux lois, règlements, politiques et directives, ainsi qu'à celle des systèmes et des procédés mis en œuvre pour contrôler et protéger les biens.
2. Les *Renseignements additionnels au Rapport annuel 2004* font partie intégrante du *Rapport annuel 2004* et présentent les tableaux des composites et des calculs des rendements au 31 décembre 2004 se rapportant aux composites des comptes des déposants de la Caisse. Ces tableaux et calculs ont été vérifiés au 31 décembre 2004 par le cabinet Deloitte & Touche s.r.l. quant à la conformité aux normes AIMR-PPS®, la version américaine et canadienne des Global Investment Performance Standards (GIPS®), normes internationales en matière de présentation des rendements.
3. La *Loi modifiant la Loi sur la Caisse de dépôt et placement du Québec* est entrée en vigueur le 15 janvier 2005 et modifie de manière importante la gouvernance de la Caisse, notamment en imputant des responsabilités spécifiques à certains comités du conseil d'administration qui devront faire une reddition de comptes annuellement dans le rapport annuel. De telles dispositions ont des effets à compter de l'année financière 2005.
4. Les termes « avoir des déposants » et « actif net des déposants » sont équivalents.
5. Sauf indication contraire, les rendements sont présentés avant les charges d'exploitation. Ils incluent le rendement des liquidités et des quasi-espèces et tiennent compte d'une position de couverture contre les fluctuations des devises.
6. Sauf indication contraire, tous les chiffres sont exprimés en dollars canadiens. Les symboles M\$ et G\$ désignent respectivement les millions et les milliards de dollars.
7. Les rendements des portefeuilles spécialisés représentent le taux de rendement pondéré par le temps.
8. Certains rendements sont exprimés en points centésimaux (p.c.). Ainsi, 100 points centésimaux équivalent à 1,0 % et un point centésimal équivaut à 0,01 %.
9. Les écarts possibles dans les totaux (en chiffres ou en pourcentage) sont justifiés par les arrondissements.
10. Plusieurs des termes financiers utilisés dans le présent rapport annuel sont définis à la section *Glossaire*.
11. Sauf indication contraire, toutes les données des tableaux et graphiques proviennent des études effectuées par la Caisse.
12. Les termes « portefeuille spécialisé « Instruments financiers sur produits de base » » et « portefeuille spécialisé « Produits de base » » sont équivalents.

¹ La *Loi sur la Caisse de dépôt et placement du Québec* peut être consultée sur le site Web de la Caisse : www.lacaisse.com

Le *Rapport annuel 2004* et le document
Renseignements additionnels au Rapport annuel 2004
sont disponibles sur Internet : www.lacaisse.com

Renseignements :
(514) 842-3261
info@lacaisse.com

This annual report is also available in English on the Web site.

Dépôt légal 2005 – Bibliothèque nationale du Québec
ISSN 1705-6446
ISSN en ligne 1705-6454

Profil

La Caisse de dépôt et placement du Québec a été créée en 1965, par une loi de l'Assemblée nationale du Québec, dans le but de gérer les fonds recueillis dans le cadre d'un régime de retraite universel alors nouvellement créé, le Régime de rentes du Québec. Au cours des décennies suivantes, plusieurs autres organismes à caractère public sont venus s'ajouter à ce premier déposant, ce qui a contribué à augmenter la taille du bassin de capitaux que constitue la Caisse.

Reconnue comme une institution financière de premier plan au Québec, la Caisse est aujourd'hui le premier gestionnaire de fonds institutionnels au Canada. Elle mène ses activités à partir de son bureau d'affaires de Montréal et de son siège social à Québec.

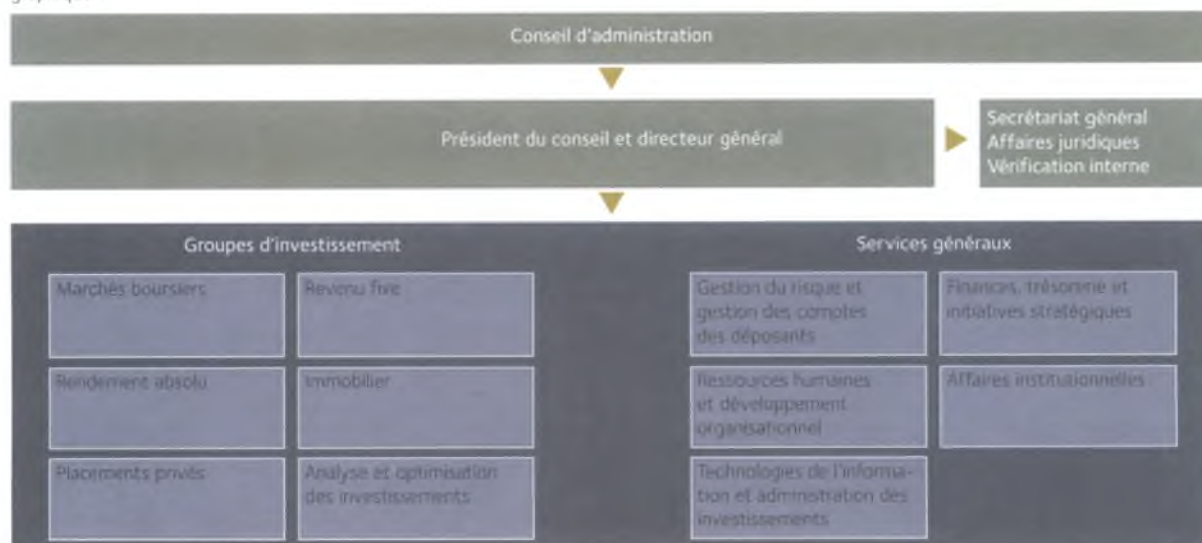
Structure organisationnelle

Les groupes d'investissement de la Caisse sont au nombre de six : Marchés boursiers, Revenu fixe, Rendement absolu, Immobilier, Placements privés et Analyse et optimisation des investissements. Ces groupes sont appuyés par cinq équipes de services généraux : Gestion du risque et gestion des comptes des déposants, Finances, trésorerie et initiatives stratégiques, Ressources humaines et développement organisationnel, Affaires institutionnelles ainsi que Technologies de l'information et administration des investissements.

Les groupes d'investissement et les services généraux sont représentés au comité de direction de la Caisse. Le Secrétariat général, les Affaires juridiques et la Vérification interne relèvent aussi du président du conseil et directeur général de la Caisse.

Organigramme de la Caisse au 31 décembre 2004

graphique 1



Au 31 décembre 2004, la Caisse employait 717 personnes. Pour leur part, les filiales de gestion et d'administration immobilières, soit CDP Capital – Conseil immobilier, Ivanhoë Cambridge et SITQ, employaient un total de 1524 personnes.

Faits saillants

Survol des événements marquants de 2004

- Janvier** → Création du portefeuille spécialisé « Obligations à rendement réel ».
- Mars** → Adoption d'une politique sur l'investissement socialement responsable qui est entrée en vigueur le 1^{er} janvier 2005.
- Avril** → Regroupement des activités de CDP Capital - Hypothèques et de MCAP.
→ Accueil d'un nouveau déposant : le Régime de retraite de l'Université du Québec.
- Mai** → Lancement par CDP Capital - Conseil immobilier et le Groupe LSR du projet « Villas-sur-Rive » à Laval, l'un des plus importants projets résidentiels au Québec.
- Juin** → Tenue d'un forum sur l'avenir des caisses de retraite dans le cadre de la 10^e Conférence de Montréal, à l'initiative de la Caisse et de l'OCDE.
→ Inauguration du bureau d'affaires de la Caisse à Montréal.
→ Tenue de l'exposition grand public « La Caisse : une histoire d'investissements » sur le Parquet du Centre CDP Capital.
→ Acquisition, en collaboration avec cinq autres investisseurs institutionnels, d'une participation de 50,4 % dans Noverco.
- Juillet** → Émission de billets à terme d'un montant de 750 M\$ par CDP Financière.
- Août** → Création du portefeuille spécialisé « Produits de base ».
- Septembre** → Tenue des premières « Journées Claude-Prieur », un séminaire et un forum de discussion sur les défis de la Caisse réunissant toutes les parties prenantes de l'institution.
- Octobre** → Déploiement de la stratégie d'investissement en capital de risque technologique dans le cadre du nouveau positionnement de la Caisse en placements privés.
→ Lancement du fonds Park Square Capital Partners LP, le plus grand fonds mezzanine indépendant d'Europe, en partenariat avec le Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario (Teachers').
- Novembre** → Inauguration de Vaughan Mills (Ontario), propriété de Ivanhoé Cambridge et The Mills Corporation, premier centre commercial régional à ouvrir ses portes au Canada en 14 ans.
- Décembre** → Adoption, par l'Assemblée Nationale, de la *Loi modifiant la Loi sur la Caisse de dépôt et placement du Québec*.
→ Pour la première fois depuis sa création, la mission de la Caisse est enchâssée dans sa loi constitutive.
→ Abolition, à compter du 1^{er} janvier 2005, du programme des commissions dirigées payées aux courtiers.

La composition de l'actif total sous gestion

L'actif total sous gestion de la Caisse se compose, d'une part, de l'actif total des déposants, soit l'actif net de ces derniers et le passif (actif financé par emprunt) et, d'autre part, des biens que la Caisse gère ou administre pour le compte de clients, particulièrement en immobilier.

graphique 2

Déposants		Clients		
Actif net des déposants	102,4 G\$			
Passif (actif financé par emprunt)	44,8 G\$			
Actif total des déposants	147,2 G\$			
	+	Biens sous gestion Biens administrés	10,7 G\$ 16,9 G\$	=
				Actif total sous gestion 174,7 G\$

Biens sous gestion : biens qui appartiennent à des partenaires ou à des clients de certaines filiales de la Caisse et qui sont gérés soit par une des filiales, soit par des sociétés affiliées de la Caisse. Les unités de gestion qui gèrent ces biens interviennent dans les décisions d'investissement ou de désinvestissement et perçoivent des honoraires en contrepartie des services rendus.

Biens administrés : biens à l'égard desquels les filiales de la Caisse fournissent des services administratifs au nom des clients qui en sont propriétaires. Les filiales qui administrent ces biens n'interviennent pas dans les décisions d'investissement ou de désinvestissement et reçoivent des honoraires en contrepartie des services rendus.

Passif (actif financé par emprunt) : principalement les engagements liés aux placements tels que les emprunts hypothécaires, les conventions de rachat de titres et les titres vendus à découvert.

Résultats et évolution de l'actif total sous gestion

tableau 3

(en millions de dollars)

	2004	2003 ¹
Activités de placement		
Revenus de placement	3 850	3 662
moins : charges d'exploitation	212	205
Revenus de placement nets	3 638	3 457
Gains nets à la vente de placements	4 169	2 324
Total des revenus matérialisés	7 807	5 781
Plus-values nettes non matérialisées	3 011	5 743
Total des activités de placement	10 818	11 524
Excédents des dépôts des déposants sur leurs retraits	2 217	192
Augmentation de l'actif net	13 035	11 716
Avoir (actif net) des déposants	102 433	89 398
Passif (actif financé par emprunt)	44 767	28 315
Actif total des déposants	147 200	117 713
Biens sous gestion	10 664	7 660
Biens administrés	16 857	13 836
Actif total sous gestion	174 721	139 209

¹ La présentation de certains éléments du bilan de 2003 a été révisée sur la même base que la présentation de 2004 afin de refléter la nature de certains instruments financiers.

Rendements de la Caisse et de ses déposants

tableau 4

(au 31 décembre)	2004	2003
Rendement moyen pondéré des fonds des déposants (rendement du portefeuille global de la Caisse) :	12,2 %	15,2 %
Indice global	11,2 %	15,2 %
Valeur ajoutée	100 p.c.	8 p.c.
Le rendement individuel des fonds des déposants s'est situé entre :	5,0 % et 14,6 %	5,5 % et 16,0 %

Performance des groupes d'investissement par rapport aux indices de marché ou reconnus

tableau 5

(au 31 décembre 2004)

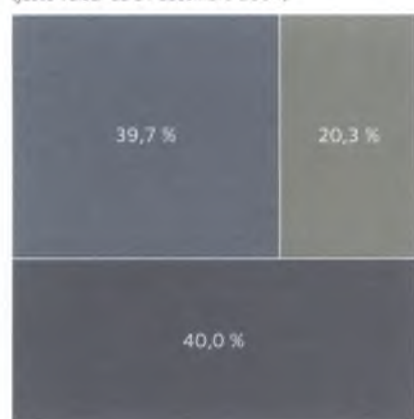
Groupes d'investissement	Rendement %	Contribution G\$	Valeur ajoutée p.c.
Marchés boursiers	12,6	4,6	(7)
Revenu fixe	7,1	2,3	13
Rendement absolu	7,8	0,1	784
Immobilier	22,7	2,2	758
Placements privés	20,5	1,6	271
Total	12,2	10,8	100

Note : les activités d'investissement du groupe Analyse et optimisation des investissements ont débuté au deuxième semestre de 2004 et n'ont pas eu d'impact significatif sur le rendement global de la Caisse. Dans le tableau ci-dessus, les résultats de ces activités ont été intégrés à la performance du groupe Rendement absolu.

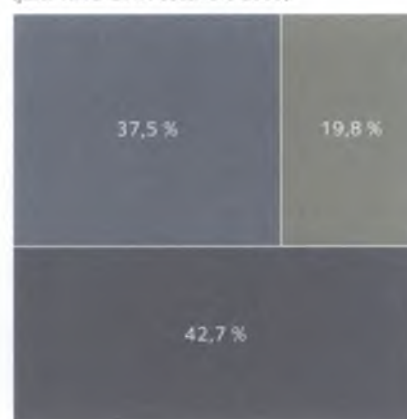
Répartition globale de l'actif net des déposants par type de placement

graphique 6

(juste valeur au 31 décembre 2004)



(juste valeur au 31 décembre 2003)



- Placements à revenu variable
- Placements à revenu fixe
- Autres placements

Répartition détaillée de l'actif net des déposants par type de placement

tableau 7

(juste valeur au 31 décembre)

	2004	2003
	%	%
Portefeuilles spécialisés		
Placements à revenu fixe		
Valeurs à court terme	2,3	2,7
Obligations à rendement réel	1,1	–
Obligations	32,1	31,2
Financements hypothécaires	4,2	3,6
	39,7	37,5
Placements à revenu variable		
Actions canadiennes	15,0	17,5
Actions américaines	8,3	8,3
Actions étrangères	7,8	9,1
Actions des marchés en émergence	0,9	1,0
Québec Mondial	8,0	6,8
	40,0	42,7
Autres placements		
Fonds de couverture	2,7	1,1
Participations et infrastructures	3,8	3,0
Placements privés	5,0	6,8
Immeubles	7,6	8,7
Produits de base	1,0	–
Répartition de l'actif	0,2	0,2
	20,3	19,8
Total	100,0	100,0

40 ans d'investissement pour nos déposants

(au 31 décembre – en dollars)

La façon d'investir de la Caisse n'a cessé d'évoluer depuis ses tout premiers placements en obligations, en 1966. La taille, la recherche de rendements supérieurs pour ses déposants et le souci de limiter le risque global de son portefeuille l'ont amenée à adopter différentes stratégies et à diversifier ses investissements à travers une gamme de plus en plus étendue de catégories d'actif.



1965
Adoption de la loi créant la Caisse de dépôt et placement du Québec

1966 (suite)
Achat de débentures d'Asbestos Corporation

1968
Modification législative limitant à 30 % du portefeuille total le pourcentage en actions

Achats privés de 60 M\$ d'obligations du gouvernement du Québec

1970
Premier achat d'obligations de sociétés : SIDBEC

L'actif de la Caisse dépasse 1 G\$

1974
La Caisse gère le plus important portefeuille d'actions canadiennes au pays

1966
Premier déposant : Régie des rentes du Québec

Première opération de son histoire : achat d'obligations de la Banque Internationale pour la Reconstruction et le Développement

1967
Premiers prêts hypothécaires commerciaux et industriels

Premiers achats d'actions : Alcan et la Banque Canadienne Nationale

Premiers prêts privés aux petites et moyennes entreprises

1969
Premier financement de nouvelles constructions sous forme de prêts hypothécaires

Premier achat privé d'obligations d'Hydro-Québec

1971
Premières prises de participations (placements privés) dans les entreprises

1979
Participation de la Caisse au Régime d'épargne actions (REA)

Les déposants de la Caisse			(juste valeur au 31 décembre – en millions de dollars)			
			Actif net des déposants			
	Sigle	Premier dépôt	Nombre de cotisants ¹	2003 \$ %	2004 \$ %	
Caisses de retraite						
Régie des rentes du Québec	RRQ					
Fonds du Régime de rentes du Québec		1966	3 649 000	19 161 21,4	22 854 22,3	
Commission de la construction du Québec	CCQ					
Régime supplémentaire de rentes pour les employés de l'industrie de la construction du Québec		1970	119 144	7 497 8,4	8 405 8,2	
Commission administrative des régimes de retraite et d'assurances	CARRA					
Régime de retraite des employés du gouvernement et des organismes publics	RREGOP	1973	480 000	30 997 34,7	34 362 33,6	
Régime de retraite du personnel d'encadrement	RRPE	1973	24 700	4 939 5,5	5 529 5,4	
Régimes particuliers		1977	285	183 0,2	201 0,2	
Régime de retraite des élus municipaux	RREM	1989	1 700	109 0,1	126 0,1	
Régime complémentaire de rentes des techniciens ambulanciers œuvrant au Québec	RRTAQ	1990	4 102	152 0,2	176 0,2	
Fonds d'amortissement des régimes de retraite	FARR	1994	1	11 753 13,1	14 985 14,6	
Régime de retraite de l'Université du Québec ²	RRUQ	2004	10 000	– –	86 0,1	
Régimes d'assurances						
Régie des marchés agricoles et alimentaires du Québec	RMAAQ					
Fonds d'assurance-garantie		1967	79	5 –	5 –	
La Financière agricole du Québec		1968	*	135 0,2	173 0,2	
Autorité des marchés financiers**	AMF	**	**	315 0,3	343 0,3	
Commission de la santé et de la sécurité du travail	CSST					
Fonds de la santé et de la sécurité du travail		1973	185 427	7 237 8,1	7 928 7,7	
Société de l'assurance automobile du Québec	SAAQ					
Fonds d'assurance automobile du Québec		1978	4 964 100	6 575 7,4	6 890 6,7	
La Fédération des producteurs de bovins du Québec		1989	21 779	3 –	4 –	
Régime de rentes de survivants		1997	1	333 0,4	362 0,4	
Office des producteurs de tabac jaune du Québec ³						
Fonds de garantie des producteurs de tabac jaune du Québec		2001	56	– –	– –	
Autres déposants						
Office de la protection du consommateur	OPC	1992	950	4 –	4 –	
Société des alcools du Québec ³	SAQ	1994	–	– –	– –	
TOTAL				89 398 100,0	102 433 100,0	

* Fonds d'assurance-prêts agricoles et forestiers 16 916
Fonds d'assurance-stabilisation des revenus agricoles 18 246
Fonds d'assurance-récolte 13 318

** Auparavant Commission des valeurs mobilières du Québec;
inclut le Fonds d'assurance-dépôts
Fonds d'assurance-dépôts (auparavant Régie de l'assurance-dépôts du Québec) 1969 612
Fonds des valeurs mobilières 1998 –
Fonds affecté à une fin particulière en vertu de la Loi sur les valeurs mobilières 2004 –

¹ Estimation

² Nouveau déposant en 2004

³ Ces déposants utilisent uniquement les services de gestion de trésorerie de la Caisse.

Message du président du conseil et directeur général

Guidée par les valeurs fondamentales que sont l'excellence, l'audace, l'éthique et la transparence, la Caisse de dépôt et placement du Québec s'engage à tout mettre en œuvre pour continuer de répondre aux attentes de ses déposants. Ce faisant, elle réalisera son ambition d'être une source continue de fierté collective, de mériter la confiance renouvelée des Québécois et de susciter le respect de ses pairs.

Les résultats : une performance de premier quartile

La Caisse de dépôt et placement du Québec a connu une très bonne année en 2004, dégageant un rendement moyen pondéré des fonds de ses déposants de 12,2 %. Ce rendement surpasse de 90 points centésimaux (0,90 %) le seuil du premier quartile et de 200 points centésimaux (2,00 %) la médiane des gestionnaires de caisses de retraite au Canada. En comparaison, la Caisse avait réalisé un rendement de 15,2 % en 2003, soit un rendement supérieur à la médiane des gestionnaires canadiens et tout juste sous le seuil du premier quartile.

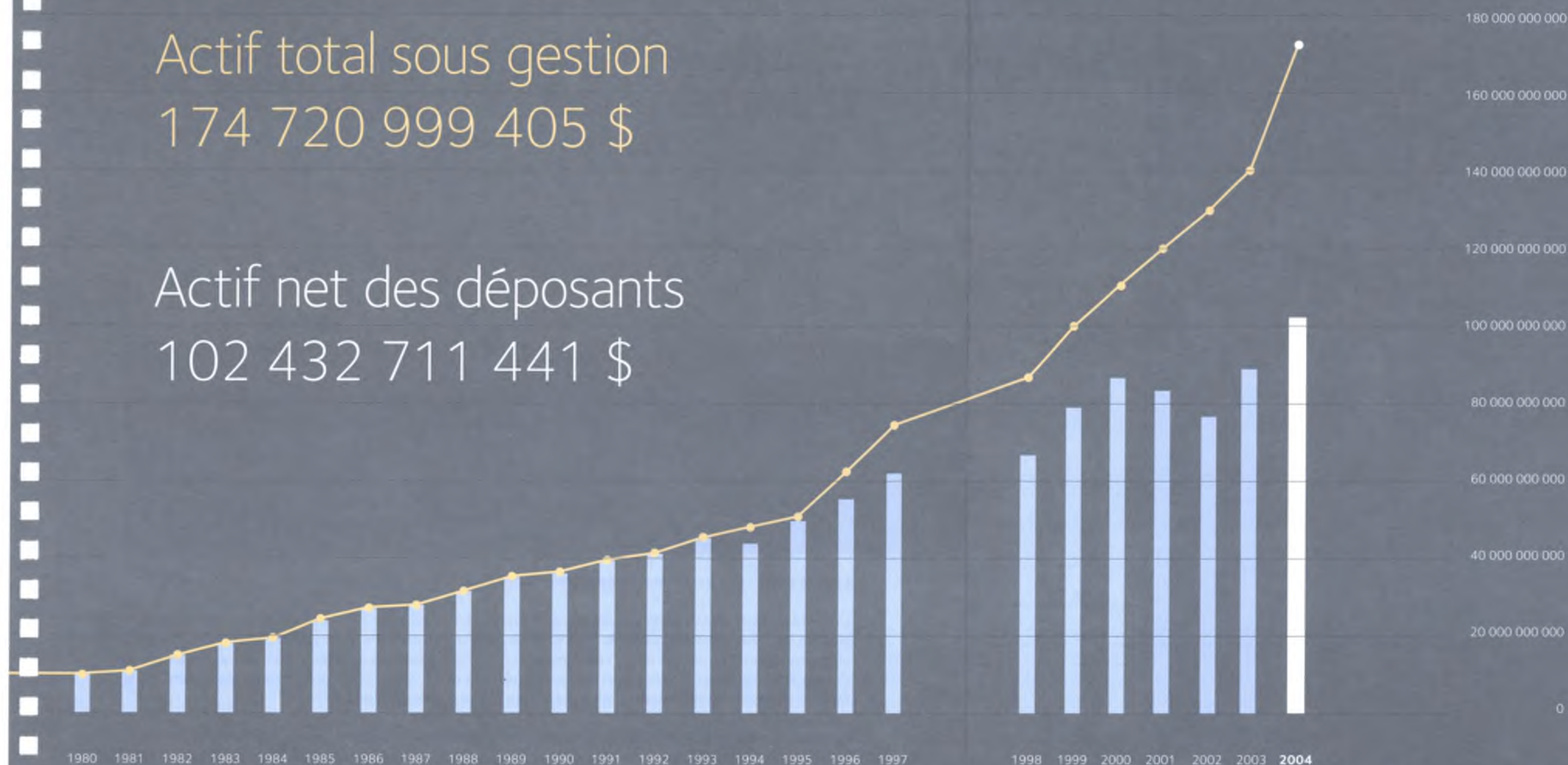
Le rendement moyen pondéré des fonds des déposants surpasse de 100 points centésimaux (1,00 %) l'indice de référence à long terme découlant des politiques de placement des déposants. Il s'agit d'une valeur ajoutée de 847 M\$ comparativement aux indices de référence de la Caisse et de ses déposants et de 1,8 G\$ par rapport aux rendements médians des gestionnaires de caisses de retraite au Canada. Les gestionnaires de la Caisse ont par ailleurs dépassé de 247 points centésimaux (2,47 %) le seuil global de rendement à court terme.

Individuellement, les déposants ont obtenu des rendements se situant entre 5,0 % et 14,6 %, un écart qui reflète les particularités de leurs politiques de placement respectives. Par ailleurs, ils ont tous bénéficié de la valeur ajoutée positive qu'ont procurée les groupes d'investissement de la Caisse.

L'actif net des déposants a atteint un sommet historique de 102,4 G\$ en 2004, une hausse marquée par rapport aux 89,4 G\$ enregistrés en 2003, grâce aux gains totaux de 10,8 G\$ générés par les activités d'investissement de la Caisse et aux dépôts nets de 2,2 G\$ effectués par les déposants en cours d'année.

Actif total sous gestion
174 720 999 405 \$

Actif net des déposants
102 432 711 441 \$



1980
Acquisition d'un premier immeuble de bureaux : le complexe Place Delta à Sainte-Foy
Investissement dans le cadre de l'opération 10 000 logements de la Ville de Montréal : 150 prêts hypothécaires totalisant 15 M\$

1984
Création de la Société Immobilière Trans-Québec (SITQ)
Premier placement privé à l'étranger

1991
Création d'un fonds pour financer des entreprises québécoises de petite capitalisation

1993
Premier investissement immobilier commercial à l'étranger

1995
Création du Groupe Participations Caisse et des filiales spécialisées en placements privés

1997
Le Groupe Immobilier Caisse devient le premier propriétaire immobilier au Québec et le deuxième au Canada
Changement de la loi constitutive permettant à la Caisse de détenir jusqu'à 70 % du portefeuille total en actions

1983
Première transaction sur les actions internationales

1989
Acquisition d'Ivanhoé : la Caisse achète en partenariat l'empire Steinberg et devient propriétaire de son parc immobilier

1992
Création du Groupe Immobilier Caisse

1994
Participation, conjointement avec la Bourse de Montréal, au lancement de nouveaux produits dérivés, négociés exclusivement sur le parquet montréalais

1996
Acquisitions de centres commerciaux et d'immeubles industriels à l'étranger

1998
Obtention de mandats de services-conseils à l'étranger
Établissement des nouvelles orientations visant le développement de nouvelles clientèles

1999
Première émission de titres adossés à des créances hypothécaires commerciales sur le marché canadien

2001
Fusion d'Ivanhoé et de Cambridge pour former Ivanhoé Cambridge
La Caisse effectue le plus important financement hypothécaire de son histoire : 379 M\$

2002
Adoption d'un nouveau code d'éthique et de déontologie à l'intention des dirigeants et des employés
Annonce d'un recentrage stratégique et d'une réorganisation interne en fonction des déposants

2003 (suite)
Réorganisation des activités de la Caisse autour d'une nouvelle structure de direction : six groupes d'investissement et cinq équipes de services généraux
Rapport du conseil d'administration sur la gouvernance

2004
Adoption de la politique sur l'investissement socialement responsable (ISR)

Parachèvement de la réorganisation du groupe Placements privés et adoption d'une nouvelle stratégie en capital de risque technologique

2000
La Caisse est classée meilleur gestionnaire de fonds au Canada par le Reuters Survey 2000
SITQ acquiert cinq immeubles importants à Montréal, dont la Place Ville Marie

2001 (suite)
Éclatement de la bulle technologique qui fait chuter la valeur des placements

2003
Adoption d'un plan de performance
Emménagement au Centre CDP Capital

Adoption de la politique de gestion intégrée des risques
Première émission de papier commercial
Signature d'ententes de service avec les principaux déposants

Modifications importantes à la Loi sur la Caisse (clarification de la mission et gouvernance améliorée)

Adoption d'une politique d'investissement pour chacun des portefeuilles spécialisés
La Caisse compte maintenant 19 déposants



Rendements des groupes d'investissement

Les excellents résultats de la Caisse en 2004 sont attribuables au rendement record du groupe Immobilier et aux résultats élevés du groupe Placements privés, à la progression des marchés boursiers à travers le monde, à la valorisation des portefeuilles de titres à revenu fixe ainsi qu'à la contribution des activités de rendement absolu. Ainsi, le groupe Immobilier a réalisé un rendement de 22,7 %, pour une contribution de 2,2 G\$, ce qui représente une valeur ajoutée de 758 points centésimaux (7,58 %) au-dessus de son indice de référence. Le groupe Placements privés a quant à lui dégagé un rendement de 20,5 %, pour une contribution de 1,6 G\$, soit une valeur ajoutée de 271 points centésimaux (2,71 %) au-dessus de son indice de référence.

Quant au groupe Marchés boursiers, il a produit un rendement de 12,6 %, pour une contribution de 4,6 G\$, soit 7 points centésimaux (0,07 %) de moins que son indice de référence. Le rendement relatif du groupe a connu une progression de 64 points centésimaux (0,64 %) par rapport à 2003. Bien qu'il s'agisse d'une nette amélioration, la création de valeur ajoutée dans ce secteur, en particulier sur les marchés boursiers internationaux, demeure un défi de taille qui exigera des investissements en ressources humaines, en recherche et en gestion des risques. Pour sa part, le groupe Revenu fixe a procuré un rendement de 7,1 %, pour une contribution de 2,3 G\$, soit une valeur ajoutée de 13 points centésimaux (0,13 %) par rapport à son indice de référence. Enfin, le groupe Rendement absolu a produit un rendement de 7,8 %, pour une contribution de 100 M\$.

Modification de la Loi sur la Caisse

Une mission clarifiée

L'année 2004 s'est terminée par un événement de portée historique pour la Caisse de dépôt et placement du Québec. En effet, l'Assemblée nationale du Québec a adopté en décembre un projet de loi modifiant de façon notable sa loi constitutive.

Tout d'abord, le nouveau texte de loi compte un article qui, pour la première fois depuis la création de la Caisse il y a 40 ans, énonce formellement la mission de l'institution. Cet article stipule que « la Caisse a pour mission de recevoir des sommes en dépôt conformément à la loi et de les gérer en recherchant le rendement optimal du capital des déposants dans le respect de leur politique de placement tout en contribuant au développement économique du Québec ».

Sans marquer une rupture avec le passé, cet énoncé de mission apporte une clarification du rôle fondamental de la Caisse, en continuité avec la façon dont l'institution s'est acquittée de sa tâche au cours des quatre dernières décennies. Il souligne ainsi que, loin de s'opposer, rendement et développement économique sont en corrélation étroite et positive.

Il faut se rappeler, d'abord, que les rendements de la Caisse ont un impact direct sur les contributions indispensables au financement des régimes des déposants. Par exemple, lorsque le rendement à long terme sur les dépôts du Régime de retraite des employés du gouvernement et des organismes publics (RREGOP) est supérieur aux hypothèses actuarielles, les contributions des participants à ce régime peuvent être réduites ou maintenues. À l'inverse, l'analyse actuarielle de décembre 2004 du RREGOP montre qu'une diminution constante de 1 % des rendements de la Caisse pourrait avoir pour effet d'augmenter de façon permanente les cotisations salariales de 4 % par année, ce qui priverait ainsi les cotisants de ce régime de montants substantiels.

Lorsque les cotisants d'un régime sont privés de rendements de leur capital, la hausse des contributions qui en résulte a l'effet d'une hausse d'impôt sans contrepartie. Ils doivent alors réduire soit leur consommation, soit leur épargne. Dans les deux cas, il s'agit d'une baisse de niveau de vie qui a des conséquences négatives sur le développement économique du Québec et sur la création d'emplois qui en découle.

Ensuite, parce qu'elle est un acteur important dans le secteur du placement privé, la Caisse est appelée à contribuer directement au développement économique du Québec par des investissements dans des entreprises dynamiques qui offrent d'excellentes perspectives de rendement et de croissance. Or, en vertu de sa mission, il est clair que la Caisse doit investir d'abord et avant tout quand les rendements compensent les risques assumés, c'est-à-dire, selon l'horizon de placement approprié, lorsqu'il n'y a pas d'arbitrage entre la recherche du rendement et le développement économique.

De nouvelles règles de gouvernance

En plus de clarifier la mission de la Caisse, le texte de loi entré en vigueur le 15 janvier 2005 contient plusieurs modifications aux règles de gouvernance qui régissaient la Caisse depuis sa création en 1965. Ces nouvelles dispositions portent essentiellement sur la responsabilité et l'indépendance du conseil d'administration de la Caisse.

La séparation des postes de président du conseil et de président et chef de la direction vient en tête de liste des changements apportés à la loi. Le président du conseil, qui exerce ses fonctions à temps partiel, aura désormais un mandat d'au plus cinq ans, renouvelable, et il sera responsable en grande partie de la mise en œuvre des règles de gouvernance du conseil d'administration. Le président et chef de la direction sera pour sa part le premier dirigeant de l'organisation ainsi que son porte-parole. Il sera responsable de la direction et de la gestion de la Caisse dans le cadre de ses règlements et de ses politiques. Il assumera en outre toute responsabilité que lui confiera le conseil d'administration.

D'autres changements touchent au mode de nomination des membres du conseil d'administration. Le texte de loi prévoit notamment un mécanisme de consultation du conseil préalable à la nomination par le gouvernement du Québec. Il précise de plus que le conseil d'administration doit dresser un profil d'expertise et d'expérience qui servira de guide au gouvernement dans son choix. C'est d'ailleurs la première fois que de tels mécanismes sont inclus dans une loi régissant une société publique créée par l'Assemblée nationale du Québec.

Quant aux membres du conseil, la loi stipule que les deux tiers d'entre eux, dont le président du conseil, doivent être indépendants. De plus, seuls des administrateurs ayant un statut d'indépendants peuvent être membres du comité de vérification, du comité des ressources humaines ainsi que du comité de gouvernance et d'éthique du conseil d'administration. Enfin, la loi précise que le comité de vérification doit compter parmi ses membres des personnes ayant une expertise en matière comptable et financière.

Le rôle de la Caisse

Les nouvelles dispositions de la *Loi sur la Caisse de dépôt et placement du Québec* encadrent également les rôles de conseiller et de gestionnaire de fonds de l'institution auprès de ses déposants.

Les services-conseils

L'article 22.1 de la loi stipule que « la Caisse doit conseiller ses déposants en matière de placement ». À titre de conseiller, la Caisse joue effectivement un rôle crucial dans le processus d'élaboration et de révision de la politique de placement de ses déposants. Elle prépare notamment des analyses et des prévisions économiques, et dresse des prévisions de rendement, de risque et de corrélation de ses portefeuilles spécialisés. Elle effectue aussi des simulations selon divers scénarios de répartition de l'actif qui permettent aux déposants, à qui revient la décision finale, de fixer les paramètres de leur portefeuille de référence.

Mis à part l'effet des marchés financiers, une partie importante du rendement des déposants provient de la composition du portefeuille de référence inclus dans leur politique de placement. On peut donc affirmer que cette portion du rendement est le produit d'une coentreprise entre la Caisse et ses déposants.

Dans la mesure où la Caisse envisage son rôle de conseiller dans une perspective à long terme, elle effectue des travaux de recherche qui mènent, entre autres, à la création de nouveaux produits d'investissement en tenant compte de l'évolution des besoins des déposants. Les portefeuilles spécialisés « Obligations à rendement réel » et « Produits de base » créés en 2004 sont issus de tels travaux. Tout comme le portefeuille spécialisé « Québec Mondial », créé en 1999, il s'agit véritablement de produits « Caisse », taillés sur mesure pour les déposants, et qui ne peuvent pas être calqués au moyen de produits indiciels même si leur rendement est comparé à des indices de référence.

La gestion de fonds

La gestion de fonds proprement dite constitue l'autre volet de la contribution de la Caisse au rendement de ses déposants. Définie dans l'énoncé de mission de la Caisse, elle a pour but d'ajouter de la valeur à long terme par rapport au rendement des indices de marché des portefeuilles spécialisés dans lesquels les déposants investissent leur avoir. La loi exige d'ailleurs que la Caisse adopte une politique d'investissement pour chacun de ses portefeuilles spécialisés afin de leur attribuer un objectif de rendement, un indice de référence, des limites de risque et un univers d'investissement qui leur sont propres. C'est aussi dans le cadre de ces politiques que les objectifs de valeur ajoutée des gestionnaires de portefeuille de la Caisse sont alignés sur les objectifs de rendement fixés par les déposants dans leur politique de placement.

Notre vision :**que la Caisse soit reconnue comme une référence parmi les gestionnaires de fonds institutionnels**

Par-dessus tout, l'énoncé d'une mission claire dans un texte qui a force de loi assure la continuité entre le passé et l'avenir de notre institution. C'est donc sur cette mission renouvelée que nous entendons fonder notre vision d'une Caisse de dépôt et placement du Québec qui, en mettant tout en œuvre pour satisfaire les besoins à long terme des déposants, sera reconnue comme une organisation de référence parmi les gestionnaires de fonds institutionnels. Cette vision appelle une évaluation et une amélioration continues des services-conseils et de l'expertise en gestion de portefeuille de la Caisse. En effet, si nous avons toutes les raisons d'être satisfaits du rendement de premier quartile de la Caisse en 2004, il faut garder à l'esprit que seuls des résultats élevés et soutenus permettront à la Caisse d'atteindre les objectifs de rendement à long terme de ses déposants.

De plus, pour être reconnue par ses pairs comme une organisation de référence, la Caisse ne peut que rechercher l'excellence dans toutes les facettes de son modèle d'affaires. Elle doit donc se distinguer par la clarté de sa philosophie d'investissement, la compétence de ses équipes professionnelles, la rigueur de ses processus et de sa gestion du risque ainsi que par la qualité de son service à la clientèle. Par exemple, la qualité de la reddition de comptes aux déposants ainsi que la publication et le rayonnement des travaux des experts qui conseillent les déposants en matière de placement seront des indicateurs importants pour mesurer les progrès de la Caisse vers cet objectif.

Les défis de la Caisse de l'avenir

Tout en poursuivant l'objectif de devenir une organisation de référence, la Caisse aura de nombreux autres défis à relever au cours des années à venir, et ce, comme investisseur, actionnaire, organisation à caractère public et employeur.

Perspectives de rendement

L'univers économique et financier dans lequel évolue la Caisse a changé radicalement depuis le milieu des années 60. Aujourd'hui, dans son rôle d'investisseur, la Caisse doit d'abord composer avec des rendements attendus nettement inférieurs à ceux du passé, en particulier dans les marchés liquides. En effet, tandis que les taux d'intérêt des obligations se maintiennent actuellement à des niveaux historiquement bas, on prévoit que la prime de risque des actions par rapport aux obligations sera beaucoup plus faible que le rendement excédentaire observé au cours de la dernière décennie. À cela s'ajoute la réduction de l'effet de diversification des portefeuilles d'actions, conséquence de la mondialisation des marchés, et l'augmentation de la corrélation entre les titres à revenu fixe et les actions.

Un autre phénomène qui pèse sur les perspectives de rendement a trait à l'afflux massif de capitaux vers les catégories d'actif non liquides, telles que l'immobilier et les placements privés. Bien qu'elle ait une longueur d'avance appréciable sur plusieurs des nouveaux venus dans ces marchés, la Caisse doit tout de même composer avec la concurrence de grands investisseurs en regard d'un nombre relativement limité d'occasions d'investissement. Enfin, si les activités de rendement absolu constituent a priori une source non négligeable de rendements moins corrélés avec les indices boursiers et obligataires, l'engouement des investisseurs pour les fonds de couverture pourrait également mener, à moyen terme du moins, à une raréfaction des occasions d'investissement dans des marchés surexploités.

Somme toute, la baisse attendue des rendements des marchés liquides et l'intensification de la concurrence entre investisseurs pour dénicher de nouvelles sources de valeur rendent la tâche de dégager des rendements correspondant aux besoins à long terme des déposants de plus en plus difficile. Confrontée aux mêmes problèmes que l'ensemble des gestionnaires de fonds institutionnels, la Caisse n'aura d'autre choix que d'assumer davantage de risques relatif et absolu pour tenter de dégager des rendements similaires à ceux du passé, et ce, dans un environnement où le risque absolu est particulièrement élevé.

Un contexte de risque absolu plus élevé

En effet, les politiques très accommodantes adoptées par les banques centrales à la suite de l'éclatement de la bulle technologique et des événements de septembre 2001 se sont traduites par une injection massive de liquidités dans l'économie et les marchés mondiaux. Plutôt que de pousser à la hausse l'inflation des biens et des services, l'excédent de liquidités a provoqué une flambée du prix des actifs financiers et de l'immobilier résidentiel. En 2005 et 2006, les banques centrales pourraient tenter de revenir à une politique monétaire moins stimulante et purger l'excès de liquidités, tout en évitant de faire déraiper l'économie et de provoquer une correction déstabilisante des prix des actifs financiers et immobiliers.

Cet ajustement délicat devra se faire dans une conjoncture de grands déséquilibres qui alimentent de plus en plus l'incertitude des investisseurs. L'accélération de l'intégration de grands pays à l'économie en émergence comme la Chine a beaucoup contribué à juguler l'inflation mondiale des biens manufacturés en rendant disponible un bassin de main-d'œuvre jusque là inaccessible. Toutefois, le déplacement rapide de la capacité de production des entreprises vers ces pays crée aujourd'hui de profonds déséquilibres commerciaux, qui se corrigeront vraisemblablement par la voie des taux de change. Quant au déficit commercial chronique des États-Unis, il ne cesse de se creuser et l'on s'inquiète maintenant de l'amplitude de l'ajustement de taux de change nécessaire pour corriger la situation et, surtout, de la rapidité avec laquelle l'ajustement surviendra.

En somme, tout cela correspond à un contexte de risque absolu plus élevé.

Éthique, gouvernance d'entreprise et cadre réglementaire

En plus de faire face aux difficultés et aux turbulences de son environnement d'affaires, la Caisse doit tenir compte de nouvelles contraintes d'ordre qualitatif liées aux enjeux de l'éthique et de la gouvernance d'entreprise, aussi bien en qualité d'actionnaire et d'investisseur de grande envergure qu'en tant qu'institution publique. Ce sera tout particulièrement le cas à compter de 2005, lorsqu'elle devra s'adapter aux nouvelles dispositions de sa loi constitutive de même qu'au nouveau contexte réglementaire nord-américain en matière de gouvernance financière et de reddition de comptes.

De plus, une nouvelle page de l'histoire de la Caisse débute avec l'entrée en vigueur, le 1^{er} janvier 2005, de sa politique sur l'investissement socialement responsable. Dans le cadre de cette nouvelle politique, les gestionnaires de la Caisse devront dorénavant considérer les critères de gouvernance ainsi que les critères sociaux, éthiques et environnementaux dans leur analyse du risque inhérent à chaque investissement. Il s'agit là d'un autre champ d'activité dans lequel la Caisse entend se démarquer et se classer à moyen terme parmi les meilleurs gestionnaires de fonds institutionnels. Tous ces facteurs représentent une nouvelle facette de la mesure de la performance.

La chasse aux talents

L'évolution rapide du monde des services financiers constitue un autre défi majeur pour la Caisse. Le métier de gestionnaire de fonds requiert, en effet, des ressources de plus en plus spécialisées pour couvrir les dimensions techniques et quantitatives des investissements et assurer une gestion rigoureuse du risque. À la course aux rendements entre investisseurs se superpose donc une compétition féroce pour attirer les plus grands talents et, en ce moment, ce sont les fonds de couverture qui font figure de pôles d'attraction.

Évolution du modèle d'affaires et des leviers de performance

En 2003, l'analyse exhaustive des risques et des occasions que présentent les différentes dimensions de l'environnement dans lequel évolue la Caisse a donné lieu à l'adoption d'un modèle d'affaires ciblé, ouvert et axé sur la performance. L'implantation de ce modèle s'est déroulée au cours des deux dernières années dans le cadre d'un plan de performance qui s'appuie sur quatre leviers : l'excellence des ressources humaines, une gestion du risque caractérisée par la rigueur et la discipline, une capacité de recherche financière de pointe et l'efficacité opérationnelle et technologique.

En 2005, nos actions prioritaires porteront sur la poursuite du déploiement de notre modèle d'affaires dans chacun des groupes d'investissement.

Nous maintiendrons d'abord nos efforts de recrutement d'experts de talent, nous miserons sur la formation continue et le développement de nos employés et nous aiderons nos leaders à améliorer leur qualité de gestion. Afin de se doter d'une capacité de performance continue, nous poursuivrons nos investissements dans les systèmes avancés de gestion du risque, dans les outils quantitatifs et analytiques ainsi que dans les méthodes d'optimisation et de simulation des risques.

Nous bâtirons des équipes de recherche d'envergure internationale afin de faire bénéficier les déposants des meilleurs services-conseils et d'offrir à nos gestionnaires de portefeuille une information de qualité supérieure, propre à leur donner une longueur d'avance sur leurs concurrents. Enfin, nous mettrons en place un bureau de gestion de projets pour accélérer l'amélioration ordonnée de nos processus et de nos technologies. La mise en place d'une architecture technologique robuste et le respect d'un cadre budgétaire responsable seront déterminants pour accroître l'efficacité opérationnelle de l'ensemble de l'organisation.

Perspectives 2005-2008

Pour réaliser notre vision, il faut d'ores et déjà que nous regardions plus loin en avant et que nous travaillions à assurer la pérennité de notre institution. Les 40 ans d'investissement de la Caisse nous montrent que le talent et l'expertise sont la pierre angulaire du succès lorsqu'il s'agit de servir les intérêts des déposants. Il est clair pour nous qu'il ne pourra pas en être autrement dans l'avenir.

La Caisse a toutefois en mains d'autres atouts pour se hisser parmi les meilleurs gestionnaires de fonds institutionnels. Ainsi, au cours des prochaines années, notre institution s'appuiera sur sa mission renouvelée et sur les nouvelles dispositions de sa loi constitutive en matière de gouvernance pour remplir ses rôles de conseiller et de gestionnaire de

fonds auprès de ses déposants. Forte de son modèle d'affaires adapté, elle continuera à tirer profit de la taille de l'avoir de ses déposants et à miser sur le fait qu'elle dispose de capital patient pour investir en recherchant des rendements élevés et soutenus à long terme.

En définitive, guidée par les valeurs fondamentales que sont l'excellence, l'audace, l'éthique et la transparence, la Caisse de dépôt et placement du Québec s'engage à tout mettre en œuvre pour continuer de répondre aux attentes de ses déposants. Ce faisant, elle réalisera son ambition d'être une source de fierté collective, de mériter la confiance des Québécois et de susciter le respect de ses pairs.

Impact sur le développement économique du Québec

Les excellents rendements dégagés en 2004 ne représentent qu'une partie de la contribution de la Caisse au développement économique du Québec. Les investissements de l'institution au Québec s'élèvent, en effet, à plusieurs dizaines de milliards de dollars et se retrouvent dans les principales catégories d'actif de son portefeuille global. La Caisse détient, entre autres, des obligations du gouvernement du Québec, des actions de grandes entreprises, des immeubles de bureaux et des centres commerciaux, ainsi que des placements privés directs et indirects dans des entreprises de toutes tailles.

En parallèle, la Caisse mène des activités structurantes qui ont eu et qui continueront d'avoir un impact positif sur le développement des entreprises québécoises. Par exemple, la Caisse a multiplié les initiatives pour répondre aux besoins des moyennes entreprises dont les projets présentent de bonnes perspectives de création de valeur. Elle a aussi mis au point un programme de financement favorisant le transfert de la propriété à des membres de la famille ou à des cadres et la continuité de l'entreprise. Par ailleurs, elle a revu en profondeur ses façons de faire dans le secteur du capital de risque technologique et a adopté une stratégie d'investissement par l'intermédiaire de fonds visant à stimuler l'industrie du capital de risque au Québec.

Enfin, la présence d'une grande institution comme la Caisse a aussi un impact non négligeable sur la vie économique québécoise si l'on considère le nombre de personnes qu'elle emploie et l'ensemble des achats de biens et de services qu'elle effectue auprès de fournisseurs locaux.

Remerciements

La complexité de notre métier est telle qu'il est difficile de donner en quelques lignes une idée juste de l'énergie et de l'engagement requis pour produire des résultats qui satisfont pleinement l'ensemble des organismes qui confient la gestion de leurs fonds à notre institution. Les pages qui suivent permettront de saisir l'ampleur des efforts qui ont été déployés à la Caisse en 2004.

Je crois important de souligner une dernière fois le travail extraordinaire qu'a accompli en 2004 l'ensemble des employés de la Caisse. Pour ma part, j'exprime sans réserve mon admiration et ma reconnaissance à tous ceux et celles qui ont contribué au succès de cette année mémorable.

En terminant, je tiens à remercier les membres du conseil d'administration ainsi que les membres des comités de placement et des conseils d'administration des organismes déposants pour leur travail et leur appui constructif, ainsi que pour la pleine confiance qu'ils ont accordée à l'équipe de direction et au personnel de la Caisse au cours de cette année de consolidation et de succès pour la Caisse de dépôt et placement du Québec.

Le président du conseil et directeur général,



Henri-Paul Rousseau

La Caisse de l'avenir

L'accomplissement de la mission de la Caisse est fondé sur le partage d'une vision claire, le respect de valeurs fondamentales, la compréhension du modèle d'affaires et le développement des leviers prioritaires.

LA MISSION

La Caisse a pour mission de recevoir des sommes en dépôt conformément à la loi et de les gérer en recherchant le rendement optimal du capital des déposants dans le respect de leur politique de placement tout en contribuant au développement économique du Québec.

(Article 4.1 de la Loi sur la Caisse de dépôt et placement du Québec)

LA VISION

Être reconnue comme une organisation de référence parmi les gestionnaires de fonds institutionnels.

LES VALEURS

- Excellence
- Audace
- Éthique
- Transparence

LE MODÈLE D'AFFAIRES

Ciblé

- Priorités claires
- Choix judicieux
- Orientations rassembleuses

Ouvert

- Aux meilleures pratiques de l'industrie
- À l'impartition judicieuse
- Aux services aux tiers de manière ciblée

Performant

- Se mesurer et se comparer aux meilleurs
- Valoriser et reconnaître la performance

LES LEVIERS

Ressources humaines

- Meilleures pratiques
- Plan d'amélioration continue
- Recruter / Intégrer / Retenir / Former / Rémunérer / Reconnaître / Motiver

Gestion des risques

- Mesurer / Contrôler / Gérer / Optimiser / Décentraliser

Recherche de pointe

- Centre d'excellence en recherche financière pour les déposants et les gestionnaires

Efficacité opérationnelle et technologique

- Organisation de référence en matière de gestion des ressources et de technologie

L'AMBITION

La Caisse de dépôt et placement du Québec

- est source de fierté collective pour ses employés et ses déposants
- mérite la confiance des Québécois
- suscite le respect de ses pairs



Comité de direction

De gauche à droite : Michel Malo, Richard Guay, Normand Provost, Christian Pestre, Fernand Perreault, V.P. Pham, Robert W. Desnoyers, Suzanne Masson, Henri-Paul Rousseau, Ghislain Parent, François Grenier et Denis Senécal.

Les leviers du plan de performance

Dans le but de réaliser des progrès ordonnés vers une performance de niveau supérieur, la Caisse s'est donné un plan de performance qui encadrera ses activités au cours des prochaines années. Ce plan comporte quatre leviers : l'excellence des ressources humaines, une gestion du risque caractérisée par la rigueur et la discipline, une capacité de recherche financière de pointe et l'efficacité opérationnelle et technologique.



Les ressources humaines

La Caisse bénéficie de l'expertise diversifiée d'un personnel très qualifié pour mener à bien les mandats que lui confient ses déposants. Recrutés parmi les plus grands talents d'ici et d'ailleurs, ses professionnels du placement sont soutenus par de solides équipes multidisciplinaires.

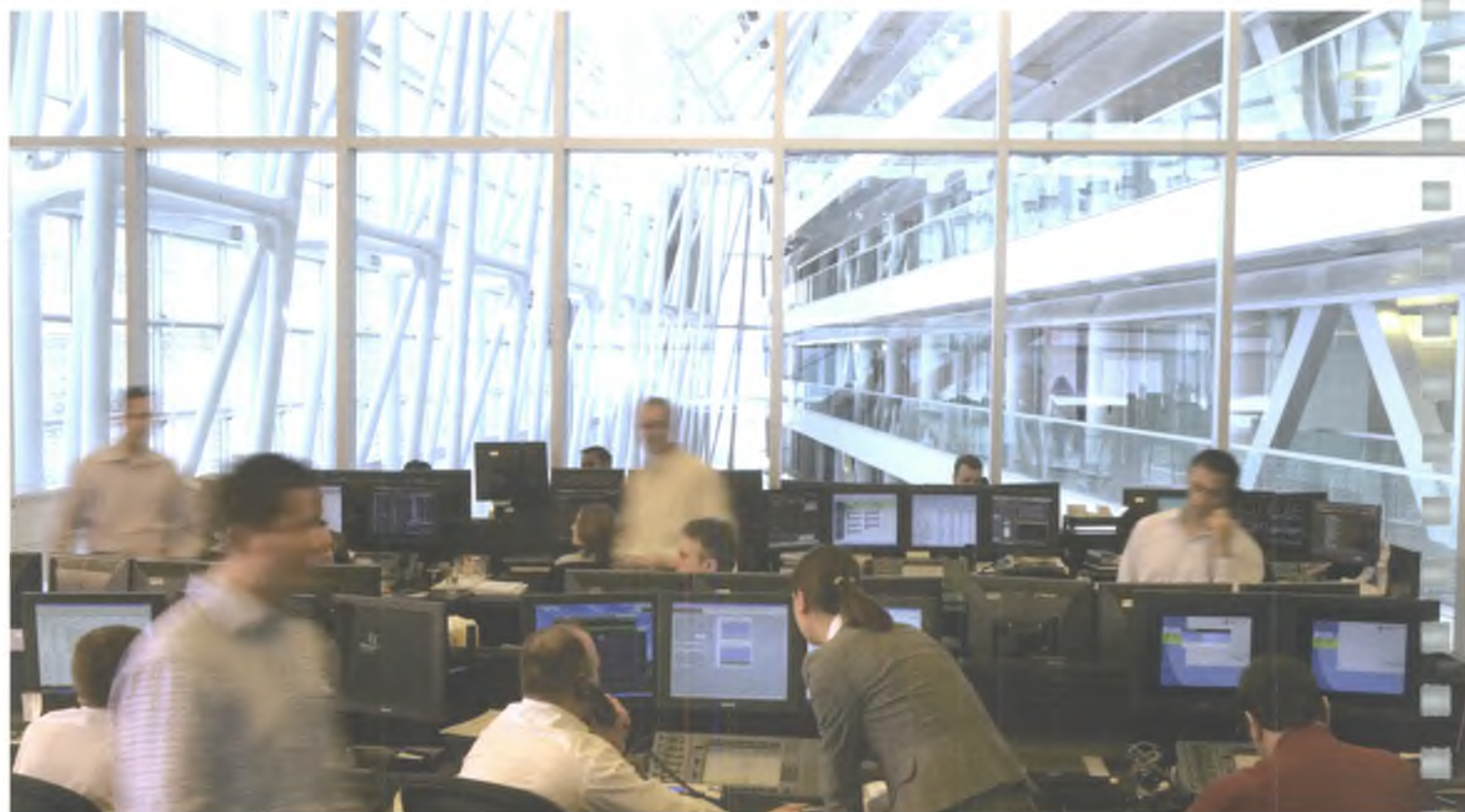
- 65 % du personnel de la Caisse détient un diplôme universitaire, 29 % une maîtrise et 3 % un doctorat,
- plusieurs employés sont membres d'ordres professionnels (avocats, comptables, notaires, etc.) ou détiennent un titre décerné par un organisme reconnu.
- 95 employés détiennent le titre de *Chartered Financial Analyst (CFA)*.
- 9 employés détiennent le titre de *Financial Risk Manager (FRM)*.

Le succès de toute organisation repose sur la qualité des personnes qui l'animent. La Caisse est essentiellement une institution de savoir qui s'appuie sur l'expertise et l'engagement de ses employés. Toutefois, elle doit composer aujourd'hui avec la rareté du talent, en raison principalement de la spécialisation des métiers et de la mobilité de la main-d'œuvre liée à l'internationalisation de l'industrie du placement.

Pour se démarquer comme employeur de choix, la Caisse s'est fixé comme priorité stratégique d'assurer une gestion proactive de ses ressources humaines au moyen de bonnes pratiques de recrutement, de sélection, de fidélisation, de développement et, enfin, d'incitation au rendement supérieur.

La Caisse doit donc être en mesure d'offrir à ses employés de grand talent un environnement stimulant qui tient compte de leurs attentes, ainsi que des conditions de travail concurrentielles favorisant le développement professionnel.

	Faits saillants 2004	Perspectives 2005
Gestion proactive des ressources humaines	• Révision en profondeur du rôle de chacun des secteurs et des fonctions au sein de l'organisation. • Refonte de certaines politiques de ressources humaines. • Déploiement du programme de reconnaissance des années de service. • Révision des programmes de rémunération. • Révision du programme de gestion de la performance. • Création de 72 nouveaux postes.	• Fournir aux responsables d'équipe tous les outils et la formation nécessaires afin qu'ils puissent relever avec succès leurs défis de gestion proactive des ressources humaines. • Déployer un certain nombre de politiques de ressources humaines en accordant la priorité à la poursuite des programmes de recrutement, de relève, de reconnaissance et de gestion de la performance.
Stabilité et pérennité de l'organisation	• Inventaire exhaustif de l'expérience et de la formation des employés. • Élaboration du plan de relève des postes critiques des groupes Immobilier et Placements privés.	• Poursuivre l'élaboration du plan de relève et du plan de développement pour les autres groupes d'investissement et les services généraux de la Caisse. • Favoriser le développement continu des compétences des employés par une formation accrue et un meilleur suivi de la réalisation des programmes de perfectionnement.



La gestion du risque

La gestion du risque a acquis une importance sans précédent dans un environnement financier de plus en plus exigeant, où les gestionnaires de fonds sont amenés à prendre davantage de risques pour réaliser les rendements attendus.

À la Caisse, les décisions à l'égard du risque découlent des précisions contenues dans les politiques de placement des déposants et les politiques d'investissement des portefeuilles spécialisés. Il revient par la suite à chaque gestionnaire de portefeuille de dégager le meilleur rendement possible en prenant des risques respectant les limites fixées dans ces politiques.

	Faits saillants 2004	Perspectives 2005
Répartition et mesure efficaces du risque afin de générer une performance continue	• Raffinement des méthodes de mesure du risque. • Acquisition d'un progiciel d'estimation du risque de marché.	• Compléter l'implantation du progiciel d'estimation du risque de marché. • Poursuivre la révision des méthodologies d'estimation du risque de marché pour l'immobilier, les placements privés et les fonds de couverture. • Poursuivre le développement méthodologique des estimations du risque de crédit et du suivi des risques opérationnels.
Amélioration continue de la gestion intégrée des risques	• Établissement des politiques d'investissement pour l'ensemble des portefeuilles spécialisés.	• Réviser et compléter : – la politique de gestion intégrée des risques – la politique d'impartition – la politique de gestion de crise – la politique d'utilisation des produits financiers – les politiques d'investissement des portefeuilles spécialisés.

Expertise en recherche

Les activités de recherche à la Caisse se déploient dans quatre champs complémentaires :

1) Élaboration du portefeuille de référence

Les déposants étant confrontés à un environnement économique et financier de plus en plus complexe, la Caisse cherche constamment à définir des solutions qui soient appropriées à leurs besoins et conformes à leur politique de placement. Une équipe de chercheurs est donc chargée de l'élaboration des prévisions de risques et de rendements du portefeuille de référence établi dans les politiques de placement. Ce portefeuille établit pour chacun des déposants la répartition de l'actif, le rendement attendu et le risque absolu.

2) Gestion de la répartition de l'actif et optimisation des investissements

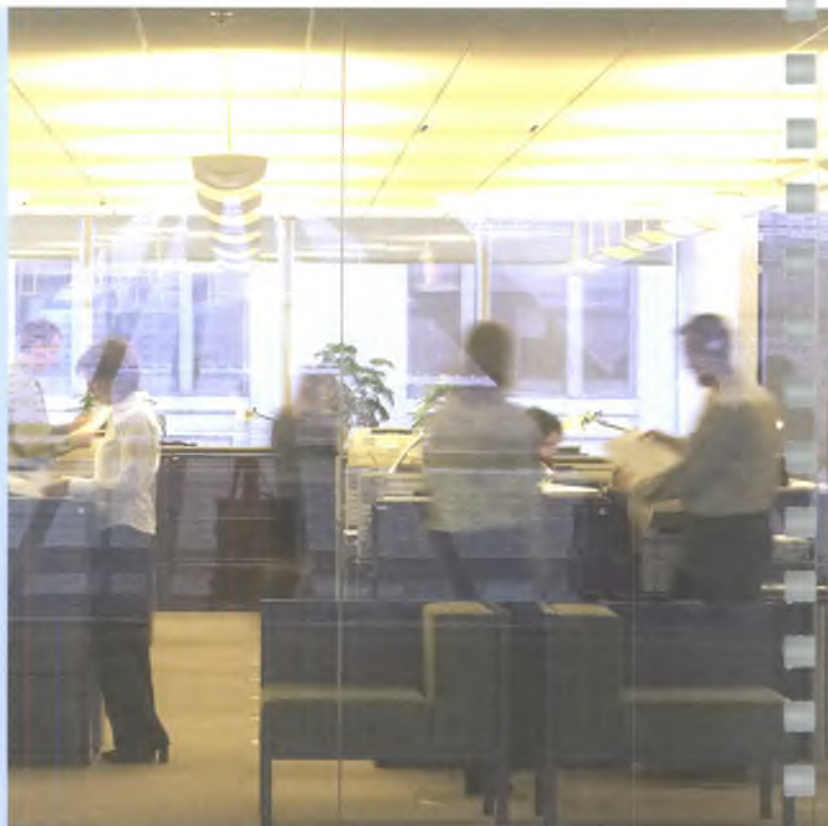
La gestion dynamique des portefeuilles spécialisés exige une recherche faisant la jonction permanente entre les contraintes des déposants et les risques inhérents aux marchés financiers. Cette recherche couvre l'analyse des perspectives macro-économiques, de même que les travaux de modélisation et de simulation nécessaires à l'optimisation du risque actif des portefeuilles spécialisés et du risque absolu du portefeuille global.

3) Gestion des portefeuilles spécialisés

Chaque catégorie d'actif requiert une approche de recherche qui lui est propre, adaptée aux stratégies des différents styles de gestion mis de l'avant par les gestionnaires de portefeuille. C'est ce qui justifie la présence d'équipes d'analystes compétents au sein de chaque groupe d'investissement, ainsi que leur spécialisation afin de maîtriser aussi bien les approches d'analyse ascendante et descendante que les approches d'analyse de nature plus technique et quantitative (par secteur géographique, secteur industriel ou titre).

4) Analyse stratégique et concurrentielle

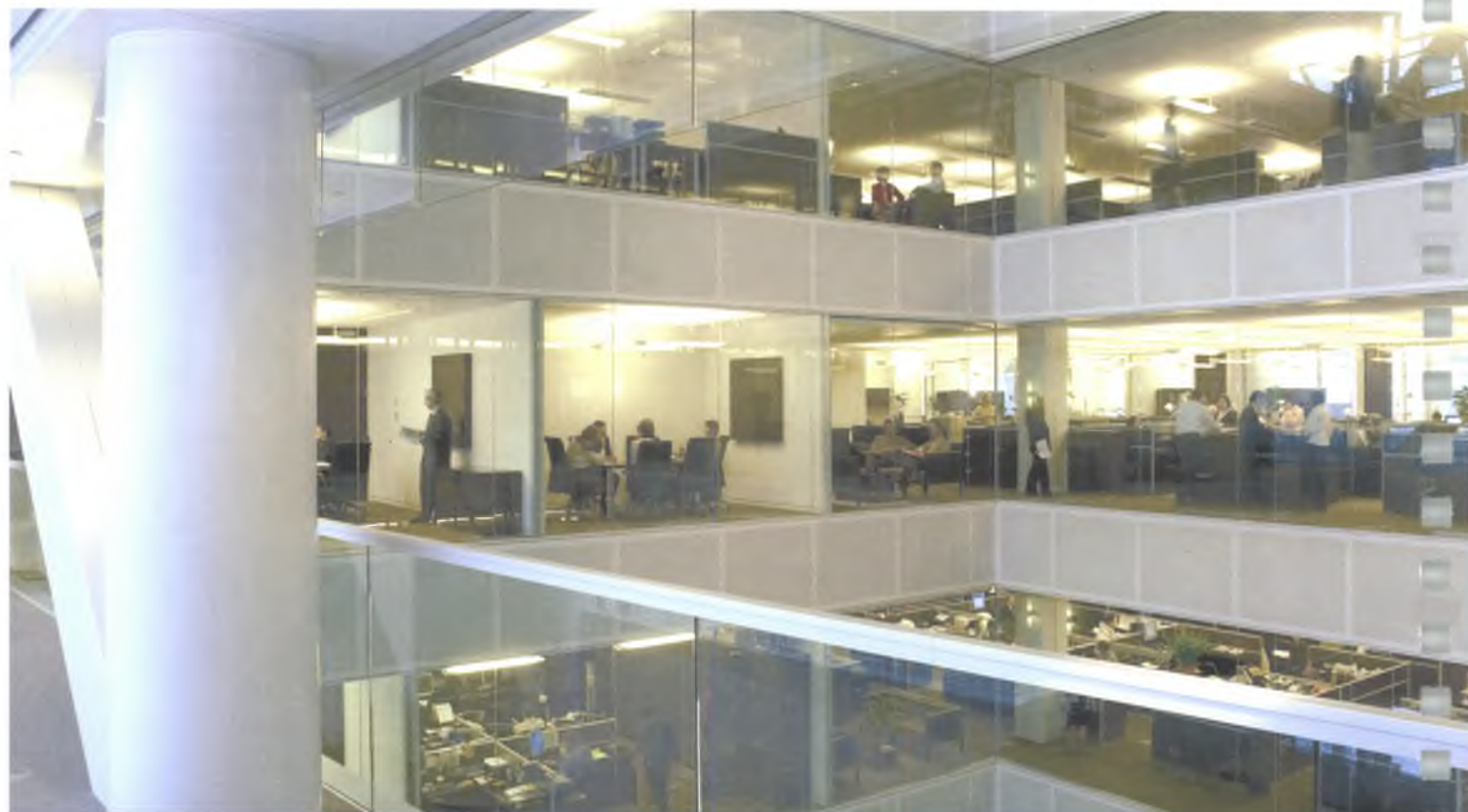
La Caisse ne cesse d'améliorer ses façons de faire en matière de recherche. Elle dispose aussi des ressources nécessaires pour assurer le suivi des tendances et l'étalonnage des meilleures pratiques dans tous les métiers de l'industrie de la gestion de fonds.



La recherche

La Caisse consacre d'importantes ressources à la recherche financière, estimant que celle-ci constitue un levier de performance déterminant dans le processus de gestion active de l'avoir de ses déposants. Ainsi, au cours des années à venir, elle entend tirer avantage de sa taille pour devenir un véritable centre d'excellence en recherche pour les déposants et les gestionnaires de portefeuille. Elle compte offrir aux déposants la plus grande expertise et les meilleurs services-conseils et détenir un véritable avantage compétitif grâce à une recherche à l'avant-garde des tendances du marché.

	Faits saillants 2004	Perspectives 2005
Disposer d'un modèle de recherche arrimé aux transformations et aux exigences du métier de gestionnaire de portefeuille	• Parachèvement des travaux d'analyse et de réflexion sur la recherche interne. • Alignement sur les meilleures pratiques en matière de recherche. Ex. : abolition du programme de commissions dirigées en 2005.	• Mettre davantage l'accent sur la recherche interne exclusive tout en misant sur la contribution d'une recherche externe ciblée.
Devenir un organisme de référence en matière de recherche par la publication d'articles dans les revues académiques et professionnelles les plus prestigieuses dans le domaine de la gestion de portefeuille	• Publication d'articles, entre autres dans les revues <i>Financial Management</i> et <i>Financial Analysts Journal</i>, à la suite de travaux de recherche liés à la gestion de l'avoir des déposants.	• Poursuivre la publication d'articles dans les meilleures revues académiques et professionnelles, tant au Canada qu'à l'étranger.



L'efficacité opérationnelle et technologique

L'efficacité opérationnelle et technologique est une priorité stratégique de la Caisse. En plus de viser le respect d'un cadre budgétaire responsable et le maintien de charges d'exploitation à un niveau raisonnable, la Caisse considère que des outils et des plates-formes technologiques efficaces sont indissociables d'une prise de décision adéquate et d'une gestion optimale des investissements.

Ainsi, en 2004, la Caisse a complété l'évaluation de ses systèmes informatiques et l'étude des meilleures pratiques en vigueur dans ce domaine. Cet exercice s'est conclu par l'adoption d'un plan stratégique dont les principales étapes seront réalisées au cours des trois prochaines années.

	Faits saillants 2004	Perspectives 2005
Disposer d'une architecture technologique robuste et efficace	• Adoption d'un plan stratégique triennal en technologies de l'information. • Rehaussement du rôle de la fonction TI et renforcement de l'expertise à l'interne. • Révision complète des outils et des plates-formes technologiques afin de simplifier les façons de faire et d'éliminer les chevauchements entre les différentes applications en usage.	• Entamer la mise en place d'une meilleure infrastructure de données. • Implanter les composantes nécessaires au traitement intégré des transactions. • Jeter les bases du portail électronique de la Caisse qui permettra le regroupement des outils et des données de façon intégrée et personnalisée.

Gestion de l'avoir des déposants

Les sept principaux déposants

Le Régime de retraite des employés du gouvernement et des organismes publics (RREGOP) est le principal déposant de la Caisse. Ce régime regroupe essentiellement les cotisations des employés qui travaillent dans les réseaux de la santé et des services sociaux, de l'éducation et de la fonction publique du Québec. Le régime est administré par la Commission administrative des régimes de retraite et d'assurances (CARRA).

Le Fonds du Régime de rentes du Québec contribue à la sécurité du revenu des Québécois en permettant notamment le versement d'une rente de retraite. Administré par la Régie des rentes du Québec (RRQ), le régime est obligatoire et les cotisations au fonds du régime proviennent des travailleurs et des employeurs.

Le Fonds d'amortissement des régimes de retraite (FARR) pourvoit au versement des prestations de retraite qui sont à la charge du gouvernement, selon les dispositions des régimes de retraite des secteurs public et parapublic. Ce fonds, financé par le gouvernement du Québec, est administré par le ministère des Finances.

Le Régime supplémentaire de rentes pour les employés de l'industrie de la construction du Québec est administré par la Commission de la construction du Québec (CCQ). Les cotisations à ce régime sont versées par les employeurs de l'industrie de la construction et les personnes y exerçant une occupation ou un métier.

Le Fonds de la santé et de la sécurité du travail finance notamment l'indemnisation ou la réadaptation des travailleurs ayant subi une lésion professionnelle. Le fonds est administré par la Commission de la santé et de la sécurité du travail (CSST) et son financement est assuré par des cotisations perçues auprès des employeurs québécois.

Le Fonds d'assurance automobile du Québec pourvoit au versement des sommes nécessaires à l'indemnisation des accidentés de la route et à la promotion de la sécurité routière. Ce fonds est financé principalement par les droits perçus par la Société de l'assurance automobile du Québec (SAAQ) pour l'émission de permis de conduire et l'immatriculation des véhicules.

Le Régime de retraite du personnel d'encadrement (RRPE) regroupe les cotisations du personnel cadre des secteurs public et parapublic. Le régime est administré par la Commission administrative des régimes de retraite et d'assurances (CARRA).

Les déposants de la Caisse

Les déposants sont majoritairement des organismes à caractère public qui confient à la Caisse la gestion des fonds qu'ils administrent. Tous ces organismes ont un objectif commun : faire fructifier l'argent que leur versent leurs cotisants afin de répondre à des besoins futurs, par exemple pour payer des rentes de retraite ou encore des indemnisations en cas d'accident.

Au 31 décembre 2004, la Caisse comptait 19 déposants dont l'avoir est réparti dans 24 fonds : des caisses de retraite et des régimes d'assurance ainsi que des fonds de natures diverses. Sept d'entre eux représentent à eux seuls 98,6 % de l'actif net des déposants.

Responsabilités de la Caisse et de ses déposants

À la différence des organismes qui assument à la fois la gestion de leurs fonds et la gestion de leur régime de retraite ou d'assurance, la Caisse et ses déposants se partagent ces responsabilités selon des modalités spécifiées dans le cadre d'une entente de service.

Responsabilités du déposant

Par l'intermédiaire de son comité de retraite, de son comité de placement ou de son conseil d'administration, chaque déposant gère le passif actuariel de son régime, soit l'ensemble des obligations financières dont il est responsable. De plus, il élabore et révisé sa politique de placement en fonction de ses besoins, de l'horizon qu'il prévoit pour ses investissements et de sa tolérance au risque.

Révisée au moins tous les trois ans, cette politique définit de façon précise le profil et les caractéristiques du régime, le portefeuille de référence et les indices de marché des catégories d'actif qui le composent, le rendement attendu par le déposant ainsi que le niveau de risque qu'il est prêt à assumer.

Responsabilités de la Caisse

Services-conseils

En qualité de conseiller, la Caisse s'engage à offrir des services-conseils à ses déposants pour l'élaboration et la révision de leur politique de placement. À cette fin, elle prépare des analyses et des prévisions économiques et fournit des prévisions de rendement, de risque et de corrélation des portefeuilles spécialisés (voir tableau 12).

Elle effectue également des simulations selon différents scénarios de répartition de l'actif qui permettent aux déposants d'établir leur portefeuille de référence. De plus, elle propose et conçoit de nouveaux produits d'investissement en tenant compte de l'évolution de leurs besoins. Enfin, elle prépare des études et des présentations traitant de sujets liés à leur politique de placement.

En complément de ses services-conseils, la Caisse offre aux déposants des séances de formation et d'information portant sur la gestion de portefeuille ainsi que sur ses propres structures, ses processus et ses activités.

Gestion de fonds

À titre de gestionnaire de l'avoir des déposants, la Caisse s'engage à gérer les sommes qu'elle reçoit de ces derniers en recherchant le rendement optimal du capital conformément à leur politique de placement. De cet engagement découle la responsabilité de rendre compte des résultats de ses activités. La Caisse fait rapport périodiquement à chacun de ses déposants sur le rendement obtenu et sa provenance, la valeur ajoutée ou retranchée par rapport aux indices de marché ou reconnus, le risque assumé

ainsi que sur la comparaison avec d'autres gestionnaires de fonds institutionnels. Elle émet également des certificats de conformité qui attestent que les politiques de placement des déposants ainsi que les politiques d'investissement des portefeuilles spécialisés ont été respectées par les gestionnaires de portefeuille. En outre, la Caisse doit tenir les déposants informés de ses orientations stratégiques et des changements importants touchant son personnel et divers aspects de sa gestion.

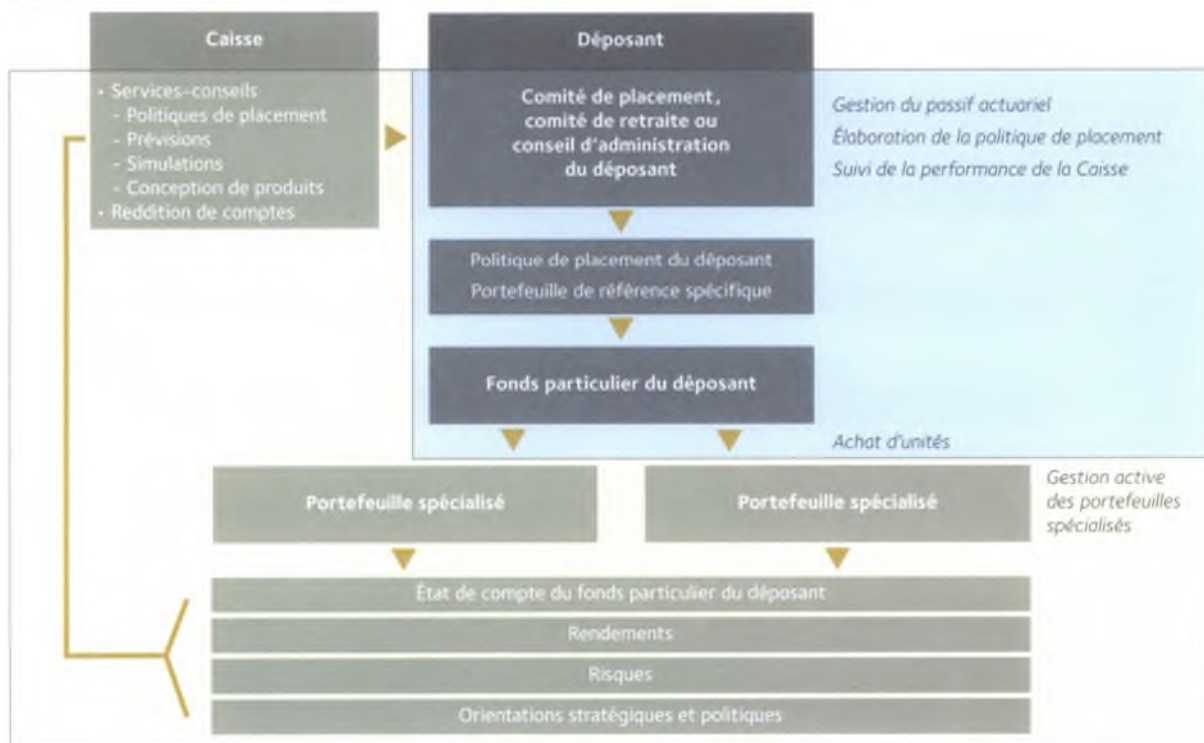
Faits saillants 2004

En 2004, la Caisse a poursuivi ses efforts en vue de consolider l'ensemble des relations avec ses déposants et de bonifier son offre de produits et de services. Elle a d'ailleurs accueilli un nouveau déposant, le Régime de retraite de l'Université du Québec.

Au cours de l'année, la Caisse a joué un rôle de conseiller dans l'optimisation des politiques de placement de plusieurs déposants et a conclu cinq ententes de services avec trois d'entre eux. Elle a également instauré un processus de suivi de la conformité des politiques d'investissement de ses portefeuilles spécialisés.

Relation entre la Caisse et un déposant

graphique 8



Sur le plan de la recherche, elle a mené des travaux portant notamment sur la prise en compte du passif dans l'élaboration des politiques de placement, sur l'exposition aux fluctuations de devises et l'augmentation des placements non traditionnels. Certains travaux de recherche ont conduit à la création de deux nouveaux portefeuilles spécialisés pour les déposants – « Obligations à rendement réel » et « Produits de base » – ainsi qu'au changement de l'indice de marché du portefeuille « Fonds de couverture » qui sera effectif en 2005.

Enfin, dans le but de mieux informer ses déposants, la Caisse a organisé davantage de rencontres avec les gestionnaires de portefeuille, a tenu des séminaires sur l'investissement et l'environnement financier et a lancé un bulletin d'information électronique.

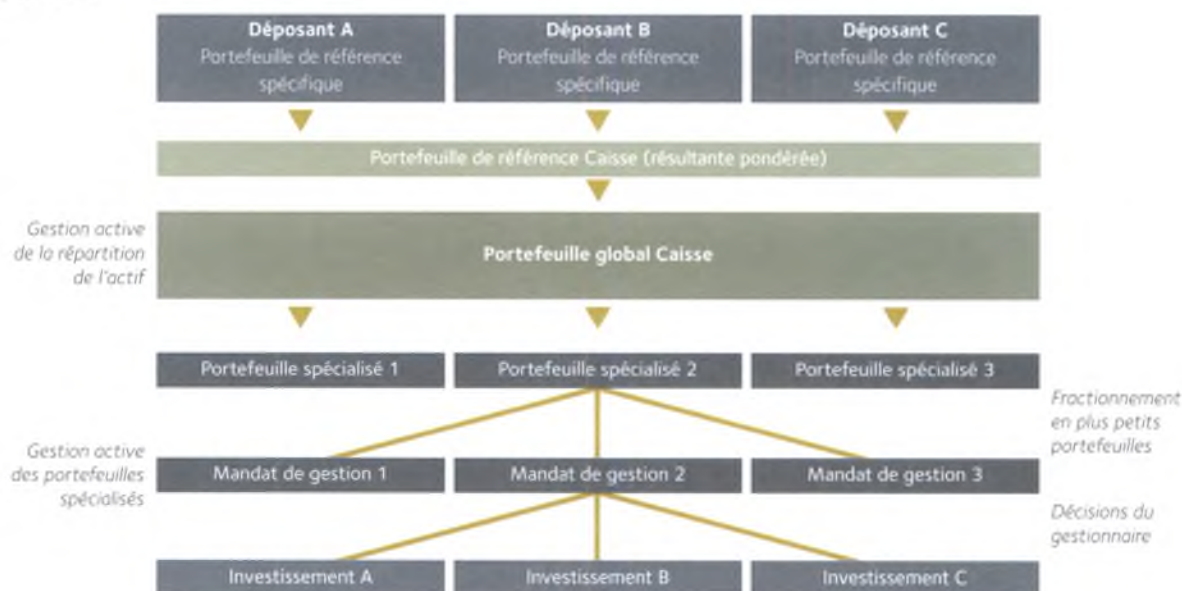
Système moderne d'épargne et de gestion collectives

Le système d'épargne et de gestion collectives que représentent la Caisse et ses déposants a connu une évolution importante depuis la création de l'institution en 1965. L'importance des fonds déposés, la recherche de rendements supérieurs et le souci de limiter le risque global ont amené la Caisse à diversifier ses investissements à travers une gamme de plus en plus étendue de catégories d'actif.

Aux obligations dont se composait principalement le portefeuille de la Caisse à ses débuts se sont ajoutées, au fil du temps, d'autres catégories d'actif tels les prêts hypothécaires, les actions, les placements privés, l'immobilier et les fonds de couverture. La Caisse a pu offrir cette gamme élargie de catégories d'actif surtout grâce à la taille que lui procure le regroupement de l'ensemble de ses déposants. Cette taille lui a permis de développer

Processus de gestion de l'avoir des déposants

graphique 9



Le rendement moyen pondéré des fonds des déposants est influencé par quatre facteurs :

- le comportement des marchés;
- les politiques de placement des déposants (portefeuilles de référence);
- le poids de chaque déposant dans le portefeuille global de la Caisse; et
- la gestion active de chacun des portefeuilles spécialisés de la Caisse.

une expertise de pointe et de saisir des occasions d'investissement qui ne sont accessibles qu'aux acteurs importants du marché.

La Caisse a aussi favorisé la définition de politiques de placement toujours mieux adaptées aux besoins propres des déposants. L'élaboration de ces politiques est le fruit d'un processus rigoureux dans le cadre duquel la Caisse et ses déposants agissent en complémentarité.

Élaboration du portefeuille de référence

Chaque déposant détermine un objectif de rendement à long terme pour être en mesure de remplir ses obligations financières. En se basant sur cet objectif et sur les caractéristiques du déposant, la Caisse propose différents scénarios de répartition de l'actif. Chaque scénario reflète non seulement le rendement attendu mais aussi un niveau de risque absolu lié à la volatilité du marché. Ce risque dépend directement du pourcentage de chacune des catégories d'actif retenues dans un scénario.

Composition du portefeuille de référence d'un déposant fictif

tableau 10

Portefeuilles spécialisés	Limite minimale %	Poids de référence %	Limite maximale %	Indices de marché (convenu avec les déposants)
Placements à revenu fixe				
Valeurs à court terme	0,0	3,0	15,0	SC bons du Trésor de 91 jours
Obligations à rendement réel	3,0	6,0	9,0	SC obligataire à rendement réel
Financements hypothécaires	0,0	5,0	8,0	SC obligataire universel
Obligations	20,0	25,0	32,0	SC obligataire universel
Sous-total		39,0		
Placements à revenu variable				
Actions canadiennes	7,0	14,0	22,0	S&P/TSX plafonné
Actions américaines (couvert)	2,0	5,0	10,0	S&P 500 couvert
Actions américaines (non couvert)	2,0	4,0	8,0	S&P 500 non couvert
Actions étrangères (couvert)	2,0	5,0	10,0	MSCI EAFE couvert
Actions étrangères (non couvert)	2,0	4,0	10,0	MSCI EAFE non couvert
Actions des marchés en émergence	0,0	2,0	5,0	MSCI EM
Québec Mondial	0,0	5,0	10,0	Québec Mondial
Sous-total		39,0		
Autres placements				
Participations et infrastructures	0,0	4,0	7,0	S&P/TSX ajusté
Placements privés	3,0	7,0	9,0	S&P 600 ajusté
Immeubles	5,0	8,0	12,0	Aon – Immobilier
Produits de base	0,0	1,8	3,0	Instruments financiers sur produits de base
Fonds de couverture	0,0	1,0	2,0	SC bons du Trésor de 91 jours
Répartition de l'actif	0,0	0,2	1,0	s.o.
Sous-total		22,0		
Total		100,0		

Les experts de la Caisse travaillent ensuite en étroite collaboration avec le déposant pour définir le scénario qui offrira le rapport rendement – risque optimal. Ce scénario devient alors le portefeuille de référence du déposant, et prévoit des limites minimales et maximales pour chacune des catégories d'actif qui le composent afin d'encadrer tout changement futur à leur pondération. Le portefeuille de référence global ou portefeuille de référence de la Caisse est, quant à lui, la résultante pondérée des portefeuilles de référence des déposants. Le tableau 10 montre la composition du portefeuille de référence d'un déposant fictif.

Gestion active des portefeuilles spécialisés

Les déposants qui investissent leurs fonds dans les portefeuilles spécialisés de la Caisse attendent un rendement supérieur à celui de leur portefeuille de référence, d'où la nécessité de gérer leurs avoirs de façon active.

D'une part, les gestionnaires responsables de la répartition de l'actif ont la possibilité de modifier la pondération de chacun des portefeuilles spécialisés qui composent le portefeuille global, tout en respectant les limites minimales et maximales du porte-

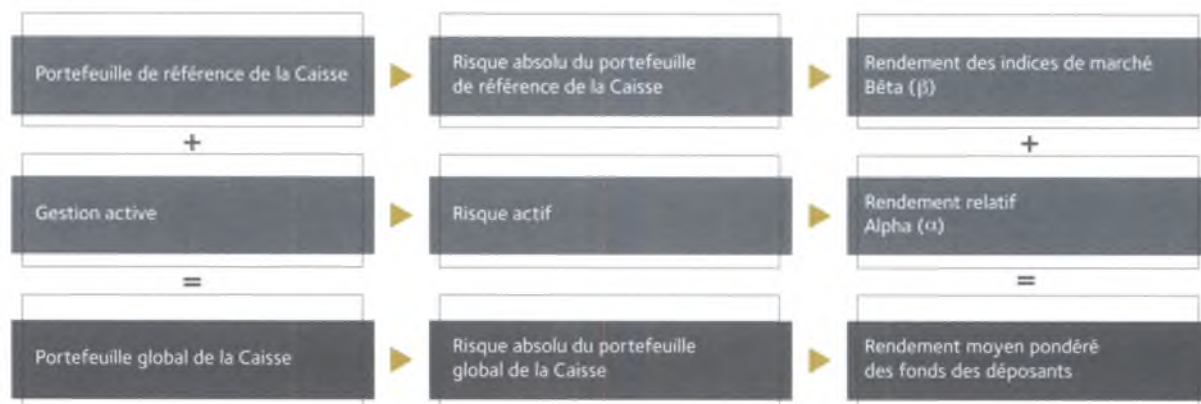
feuille de référence de la Caisse. Leurs décisions sont basées sur les résultats de l'analyse des tendances macroéconomiques ainsi que sur les résultats des travaux d'optimisation des risques actif et absolu du portefeuille global et de ses composantes. Elles sont ensuite approuvées par le comité de gestion de la répartition de l'actif. D'autre part, au sein des groupes d'investissement, chaque portefeuille spécialisé est fractionné en mandats de gestion qui sont confiés à des gestionnaires, à l'interne ou à l'externe. Ces gestionnaires de portefeuille effectuent des choix de titres et de devises dans le but d'atteindre les objectifs de valeur ajoutée de leurs mandats respectifs.

Toutes ces décisions d'investissement amènent une prise de risque dit actif qui permet d'espérer un rendement supérieur aux indices de référence, tout en impliquant la possibilité de générer un rendement inférieur. Ce risque actif est géré de façon rigoureuse par l'établissement de balises à tous les niveaux de la structure de gestion de la Caisse.

Le graphique 11 présente les composantes du rendement et du risque découlant de la gestion active de la Caisse.

Gestion active et risque actif

graphique 11



Le risque absolu du portefeuille de référence de la Caisse est la résultante du risque de marché des catégories d'actif qui composent ce portefeuille. Par exemple, si les déposants choisissaient globalement de hausser la proportion des actions et de diminuer celle des obligations dans leurs portefeuilles de référence respectifs, ce risque s'en trouverait automatiquement augmenté.

Le risque actif représente la possibilité que la Caisse génère un rendement inférieur à celui de son portefeuille de référence en gérant son portefeuille global de façon active.

La combinaison du risque absolu du portefeuille de référence de la Caisse et du risque actif pris par la Caisse donne le risque absolu du portefeuille global de la Caisse. Chacun de ces trois risques est mesuré périodiquement.

Perspectives de rendement à long terme de la Caisse et de ses déposants

La Caisse et ses déposants doivent composer avec des rendements attendus nettement inférieurs à ceux du passé pour les catégories d'actif traditionnelles, à savoir les titres à revenu fixe et les actions. D'une part, les taux d'intérêt des obligations sont actuellement à des niveaux historiquement bas; d'autre part, on prévoit que la prime prospective des actions par rapport aux obligations sera beaucoup plus faible que le rendement excédentaire observé dans le passé, soit autour de 3,0 % au cours des années à venir.

Il est donc difficile pour la Caisse de compter seulement sur un portefeuille traditionnel, composé de 60 % d'actions et de 40 % de titres à revenu fixe, pour atteindre les objectifs de rendements de ses déposants. On estime qu'aujourd'hui un tel portefeuille produirait un rendement nominal de 5 à 6 % alors qu'étant donné leurs besoins, les déposants requièrent des rendements nominaux de l'ordre de 7 à 8 %. Cette recherche de rendement par les déposants est accentuée par des facteurs démographiques futurs peu favorables.

À ces perspectives de rendements moins élevés pour les catégories d'actif traditionnelles s'ajoute une augmentation du risque. En effet, la mondialisation des marchés a considérablement réduit l'effet de diversification des portefeuilles d'actions. De plus, la corrélation entre les titres à revenu fixe et les actions a beaucoup augmenté au cours des dernières années (le tableau 12 présente les caractéristiques des portefeuilles spécialisés et leur corrélation).

Dans un tel contexte, la Caisse et ses déposants n'ont d'autre choix que d'augmenter la pondération des catégories d'actif non traditionnelles dans leur portefeuille. En plus d'offrir un potentiel de rendement plus élevé, ces catégories d'actif ont l'avantage d'apporter une plus grande diversification et, dans le cas de l'immobilier et des produits de base, une protection contre l'inflation. Les deux catégories non traditionnelles les plus importantes, l'immobilier et les placements privés, bénéficient de l'avantage relié à la taille de la Caisse. Toutefois, elles sont caractérisées par une faible liquidité et, dans le cas des placements privés, par un niveau de risque plus élevé que celui des actions négociées sur les marchés publics.

Les activités de rendement absolu constituent aussi une source importante de rendement moins corrélé avec les indices boursiers et obligataires. Toutefois, à moyen terme, l'engouement d'un nombre croissant d'investisseurs pour les stratégies de fonds de couverture de toutes sortes pourrait mener à une raréfaction des occasions d'investissement dans des marchés surexploités.

Somme toute, pour relever le défi des perspectives de rendement à long terme, la Caisse et ses déposants devront continuer de prendre leurs décisions de répartition de l'actif en ne perdant pas de vue leur horizon d'investissement à long terme, la diversification des placements ainsi que les passifs actuariels, tout en assurant une gestion rigoureuse des risques.

Alpha (α) et Bêta (β)

En gestion de portefeuille, la portion du rendement attribuable au marché est appelé le « bêta », tandis que le rendement attribué à la gestion active d'un gestionnaire, sous forme de répartition de l'actif, de choix de pays, de secteurs ou de titres, ou encore d'autres stratégies à valeur ajoutée, est appelée l'« alpha ».

Caractéristiques des portefeuilles spécialisés et leur corrélation

tableau 12

Portefeuilles spécialisés	Rendement espéré	Risque absolu	Protection contre l'inflation	Liquidité	Corrélation entre les portefeuilles spécialisés	
					Type de corrélation	Portefeuilles spécialisés
Valeurs à court terme	Très faible	Aucun	Oui	Forte	± -	- Majorité des portefeuilles spécialisés - Obligations à rendement réel
Obligations à rendement réel	Faible	Faible	Oui	Faible	+ ± -	- Majorité des portefeuilles spécialisés - Actions américaines, Actions étrangères et Actions des marchés en émergence, Placements privés, Immeubles - Valeurs à court terme
Obligations	Faible à moyen	Faible : obligations gouvernementales Moyen : obligations de sociétés	Non	Forte	+ ± -	- Obligations à rendement réel, Québec Mondial, Participations et infrastructures, Fonds de couverture - Valeurs à court terme, Actions, Placements privés, Produits de base - Immeubles
Actions canadiennes Actions américaines Actions étrangères Actions des marchés en émergence	Moyen à élevé	Élevé	Oui (à long terme)	Forte	+ ±	- Actions, Québec Mondial, Placements privés, Fonds de couverture - Valeurs à court terme, Obligations à rendement réel, Obligations, Immeubles, Produits de base
Québec Mondial	Élevé	Élevé	Oui (à long terme)	Moyenne	+ ±	- Majorité des portefeuilles spécialisés - Valeurs à court terme, Immeubles, Produits de base
Participations et infrastructures	Élevé (à long terme)	Élevé	Oui (à long terme)	Faible	+ ±	- Majorité des portefeuilles spécialisés - Valeurs à court terme, Actions des marchés en émergence, Immeubles
Placements privés	Élevé (à long terme)	Élevé à très élevé	Oui (à long terme)	Faible	+ ±	- Majorité des portefeuilles spécialisés - Valeurs à court terme, Obligations à rendement réel, Obligations, Immeubles, Produits de base
Immeubles	Élevé (à long terme)	Moyen à élevé	Oui	Faible	± -	- Majorité des portefeuilles spécialisés - Obligations, Actions des marchés en émergence, Fonds de couverture
Financements hypothécaires	Moyen à élevé	Moyen	Non	Faible	+ ± -	- Obligations à rendement réel, Obligations, Fonds de couverture - Valeurs à court terme, Actions canadiennes, Participations et infrastructures, Placements privés, Immeubles, Produits de base - Actions américaines, Actions étrangères, Actions des marchés en émergence, Québec Mondial
Produits de base	Moyen à élevé	Moyen à élevé	Oui	Moyenne	+ ±	- Obligations à rendement réel, Actions canadiennes, Participations et infrastructures, Fonds de couverture - Majorité des portefeuilles spécialisés
Fonds de couverture	Moyen à élevé	Moyen à élevé	Oui (à long terme)	Faible	+ ± -	- Faible pour la majorité des portefeuilles spécialisés - Valeurs à court terme - Immeubles

+ positive
± neutre
- négative

Contexte économique 2004

L'année de la consommation, du pétrole et de la Chine

L'appétit des ménages nord-américains pour les biens de consommation et les maisons semblait insatiable en 2004. Les baisses d'impôt accordées aux États-Unis, la reprise très attendue de l'emploi et le recours massif au crédit ont soutenu cet appétit et largement compensé l'effet restrictif de la flambée du prix du pétrole sur la consommation des ménages.

L'année 2004 a aussi été l'année de la Chine. Sa compétitivité face aux économies matures s'est accentuée. Avec la montée du prix mondial des produits de base, les manufacturiers occidentaux, incapables de faire absorber les hausses de prix par leurs clients, se sont tournés vers ce pays pour contenir leurs coûts de production. La Chine a donc continué à profiter à la fois du déplacement de la capacité de production et de la demande soutenue des consommateurs occidentaux. Elle a aussi largement contribué à juguler l'inflation mondiale en imposant une discipline de prix rigoureuse. Enfin, l'accélération de la demande intérieure chinoise a été l'un des facteurs structurels importants derrière la montée du cours du pétrole. Il est d'ailleurs fort probable que cette demande soutiendra le prix du pétrole encore plusieurs années.

Conjoncture mondiale

Comme le montre le graphique 13, la croissance économique mondiale s'est beaucoup accélérée en 2004. Sous la poussée de l'Amérique du Nord et de l'Asie, la croissance du PIB mondial a en effet dépassé les 4,0 % pour la première fois depuis 2000. En Chine, tout comme en 2003, la production industrielle a crû de plus de 15 %. Cet essor soutenu a été profitable pour toute la région, et la production manufacturière a augmenté partout en Asie. À l'opposé, la croissance économique européenne a déçu, sauf au Royaume-Uni dont le cycle est davantage calqué sur celui de l'Amérique du Nord.

Au deuxième semestre, des signes de ralentissement sont apparus partout dans le monde. Cela n'a toutefois pas ébranlé les banques centrales qui avaient amorcé un resserrement des conditions de crédit dans le but de prévenir l'inflation. Ainsi, la Réserve fédérale américaine, la Banque du Canada, la Banque d'Angleterre et la Banque de la Nouvelle-Zélande ont toutes haussé leur taux d'intérêt directeur au cours du second semestre.

Production industrielle : États-Unis, Japon, zone euro, Canada

graphique 13
(variation annuelle)



Sources : Analyse macroéconomique, Datastream

Amérique du Nord

Aux États-Unis, l'emploi s'est enfin redressé en 2004 après trois ans de repli. Conjugués aux baisses d'impôt et à des taux d'intérêt très favorables, les gains élevés d'emploi enregistrés au début de l'année ont redonné confiance aux consommateurs. Ainsi, en dépit du taux d'endettement record des ménages et de la flambée du prix du pétrole, la consommation est demeurée le principal moteur économique. Sur le plan de la production, le secteur manufacturier américain est ressorti de trois ans de léthargie, grâce notamment à l'amélioration de la production dans les technologies. Ce regain a stoppé la saignée de l'emploi manufacturier qui avait cours depuis six ans.

Affichant une croissance de plus de 4,0 %, l'économie américaine est demeurée le principal moteur de la croissance mondiale. Dans ce contexte, le déséquilibre commercial s'est détérioré davantage en 2004, dépassant les 5,0 % du PIB. La pression de ce déficit aura finalement fait plier le dollar américain. Comme le démontre le graphique 14, après une dépréciation de 8,5 % en 2003, le billet vert a perdu encore 5,0 % en 2004 (taux de change pondéré pour les échanges commerciaux).

Au Canada, la demande des ménages est également demeurée très ferme en 2004. La consommation et l'investissement résidentiel ont soutenu la croissance alors que la demande extérieure lui a plutôt nuï en raison de la forte appréciation du dollar canadien. Le bilan de 2004 est plutôt modeste : le PIB s'est accru de seulement 2,7 %, et ce, suivant un faible 2,0 % enregistré en 2003. Malgré cela, le marché du travail a fait bonne figure dans son ensemble : environ 225 000 emplois ont été créés en 2004 et le taux d'emploi est demeuré à son sommet historique. Seul l'emploi manufacturier a continué de souffrir de la perte de compétitivité des fabricants canadiens confrontés à l'appréciation du dollar.

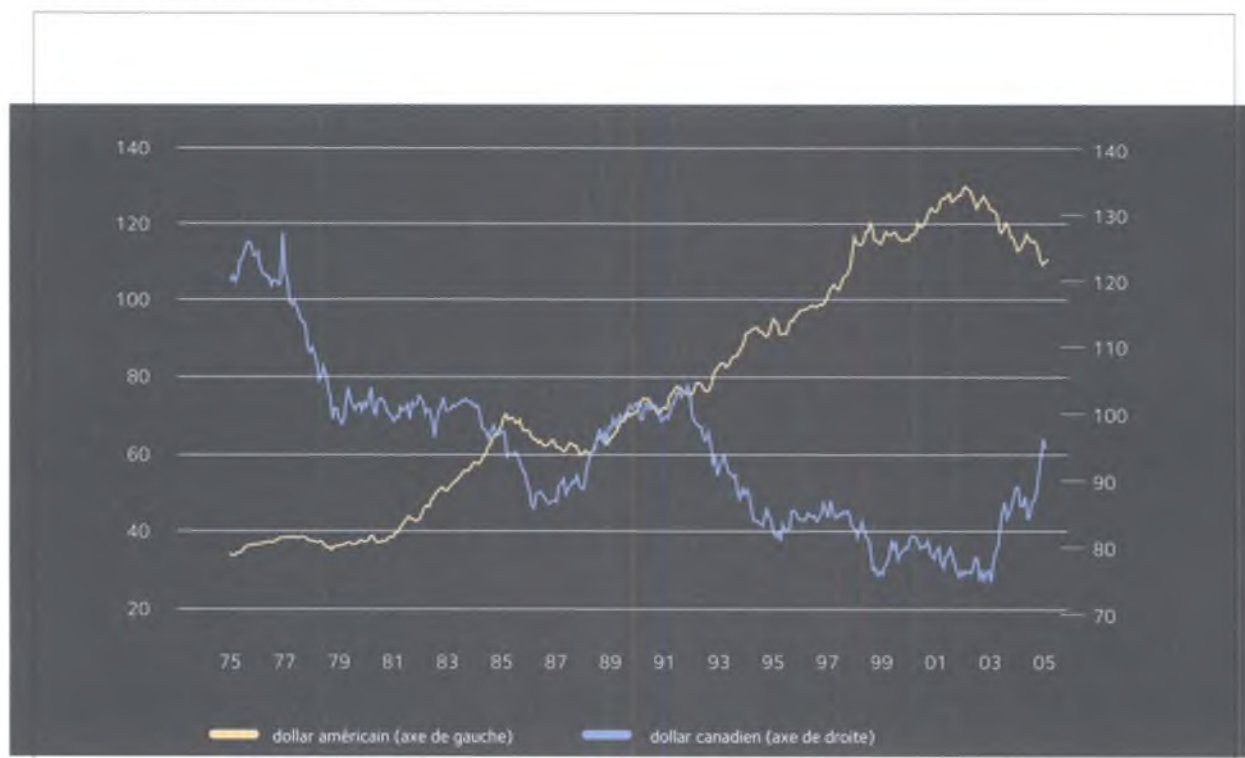
Europe

La reprise économique amorcée à la fin de 2003 s'est poursuivie en première moitié de 2004 sous l'impulsion des exportations. Toutefois, au tournant de l'année, le ralentissement de l'économie mondiale et la vigueur de l'euro ont freiné l'apport du commerce extérieur et la demande interne anémique n'était pas en mesure de prendre la relève. Malgré une politique monétaire accommodante, la consommation et les investissements n'ont pas redémarré. D'une part, les entreprises ont poursuivi leurs efforts de restructuration

Taux de change des dollars américain et canadien

graphique 14

(pondérés pour les échanges commerciaux)



Sources : Analyse macroéconomique, Réserve fédérale américaine, Datastream

Analyse sommaire de la performance

en vue d'améliorer leur rentabilité; l'embauche a souffert et la consommation des ménages s'est affaiblie. D'autre part, ayant peu de marge de manœuvre pour stimuler l'économie, les gouvernements des principaux pays de la zone euro ont maintenu une politique budgétaire austère.

Le Royaume-Uni s'est toutefois distingué du vieux continent. Ce pays connaît d'ailleurs sa plus longue période d'expansion de l'après-guerre. Le taux de chômage est resté à son plus bas niveau en une génération. Comme aux États-Unis, la banque centrale a dû relever son taux directeur à quelques reprises afin de prévenir les pressions inflationnistes, et ce, au risque de faire imploser une surchauffe dans le secteur immobilier britannique.

Asie

Malgré un certain apaisement de l'activité, la surchauffe de l'économie chinoise ne s'est pas démentie. L'inflation s'est accélérée en 2004 et l'érosion rapide du bassin de main-d'œuvre qualifiée fait pression sur les salaires. En adoptant des mesures administratives, le gouvernement vise un atterrissage en douceur, mais les risques d'atterrissage brutal sont très présents. La Chine demeure un pays en émergence en pleine transition et le réglage minutieux de l'activité économique n'en est encore qu'à un stade primitif.

Toute la région a bénéficié du boom chinois, y compris le Japon, qui est de plus en plus tributaire de la santé économique de son proche voisin. Toutefois, le volume record des expéditions vers la Chine n'a pu avoir raison de la faiblesse chronique de la demande intérieure. En 2004, le Japon est retombé en récession.

Résultats globaux

Le rendement global de la Caisse est en fait une résultante des rendements des déposants et du poids relatif de ces derniers; il s'agit donc du rendement moyen pondéré des fonds des déposants. En 2004, ce rendement a été de 12,2 % comparativement à 15,2 % en 2003. Il a surpassé de 100 points centésimaux (1,0 %) l'indice global du portefeuille de référence de la Caisse, par rapport à 8 points centésimaux (0,08 %) en 2003. Cumulé aux rendements des années 2002 et 2003, le rendement de 2004 porte le rendement moyen pondéré des fonds des déposants annualisé sur trois ans à 5,3 % et celui sur cinq ans à 3,4 %, contre 6,5 % et 4,7 % pour le rendement du portefeuille de référence.

Rendement individuel des déposants

Le rendement de 12,2 % est composé des rendements individuels de 24 fonds des déposants, lesquels se sont situés entre 5,0 % et 14,6 %. Un tel écart reflète bien les différences entre les besoins et les objectifs des organismes à caractère public qui confient la gestion de leurs fonds à la Caisse. En effet, dans le cadre de l'élaboration de leur politique de placement, les déposants déterminent la pondération des catégories d'actif dans lesquelles ils investissent. Cette pondération est établie en fonction de la nature et de l'horizon de leurs obligations financières ainsi que de leurs besoins de liquidités.

Évolution de l'actif net des déposants

Les rendements enregistrés par la Caisse en 2004 ont généré une contribution totale de 10,8 G\$, comparativement à 11,5 G\$ en 2003. Combinés aux dépôts nets effectués par les déposants en cours d'année, ces gains ont porté l'actif net des déposants à 102,4 G\$ au 31 décembre 2004, en hausse de 13,0 G\$ par rapport au 31 décembre 2003.

Depuis le 31 décembre 2002, l'actif net des déposants est passé de 77,7 G\$ à 102,4 G\$, une augmentation de 24,7 G\$ ou 31,8 %. Cette augmentation provient principalement des activités de placement de 22,3 G\$ alors que les dépôts nets effectués par les déposants de la Caisse ont été de 2,4 G\$.

Les graphiques 17 et 18 présentent l'évolution de l'actif net des déposants ainsi que la contribution totale des activités de placement depuis l'année 2000.

Évolution de l'actif total sous gestion

L'actif total des déposants a augmenté de 29,5 G\$ en 2004, pour s'établir à 147,2 G\$ au 31 décembre 2004. Il inclut le passif (actif financé par emprunt) contracté par la Caisse pour optimiser le rendement des déposants. En fin d'exercice, le passif était de 44,8 G\$. Compte tenu des biens sous gestion et des biens administrés pour des tiers, l'actif total sous gestion de la Caisse atteignait 174,7 G\$ au 31 décembre 2004.

Rendements moyens pondérés des fonds des déposants

Le tableau 15 montre les rendements moyens pondérés des fonds des déposants sur 1 an, 3 ans et 5 ans en comparaison avec l'indice global pondéré. Les rendements des portefeuilles spécialisés pour les mêmes périodes sont présentés à la section *Statistiques financières et rétrospective des Renseignements additionnels au Rapport annuel 2004*.

Rendements moyens pondérés des fonds des déposants

Tableau 15

	Rendement %	Indice %	Écart p.c.
1 an	12,2	11,2	100
3 ans	5,3	6,5	(114)
5 ans	3,4	4,7	(130)

Contribution des groupes d'investissement

Le tableau 16 présente les résultats de chaque groupe d'investissement comme suit : la contribution en milliards de dollars et en pourcentage par rapport à la contribution totale ainsi que le rendement et la valeur ajoutée de chaque groupe par rapport aux indices à long terme.

Répartition de la contribution par groupe d'investissement

tableau 16

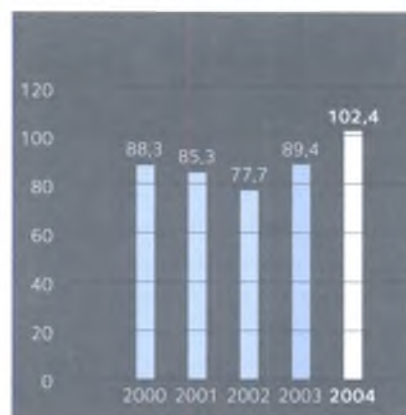
	Contribution G\$	Rendement %	Écart p.c.
Marchés boursiers	4,6	42,6	12,6
Revenu fixe	2,3	21,3	7,1
Rendement absolu	0,1	0,9	7,8
Immobilier	2,2	20,4	22,7
Placements privés	1,6	14,8	20,5

Le tableau 19 présente les rendements des groupes d'investissement. Il montre clairement que le rendement record du groupe Immobilier et les excellents rendements du groupe Placements privés ont largement contribué aux résultats de la Caisse en 2004, lesquels ont également bénéficié de la progression des marchés boursiers à travers le monde, de la valorisation des portefeuilles de titres à revenu fixe ainsi que de la contribution des activités de rendement absolu.

Actif net des déposants 2000 à 2004

graphique 17

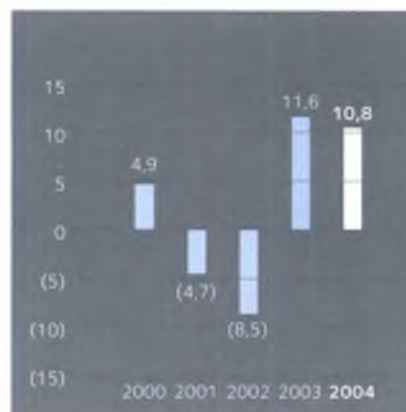
(au 31 décembre – en milliards de dollars)



Contribution totale des activités de placement 2000 à 2004

graphique 18

(au 31 décembre – en milliards de dollars)



Rendements des groupes d'investissement – Long terme

tableau 19

(au 31 décembre 2004 – en pourcentage sauf indication contraire)

Groupes d'investissement	Rendement	Indice	Écart p.c.	Indices de marché
Marchés boursiers				
Actions canadiennes	15,2	14,5	72	S&P/TSX plafonné
Actions américaines (couvert)	10,7	11,7	(105)	S&P 500 couvert
Actions américaines (non couvert)	1,7	2,8	(108)	S&P 500 non couvert
Actions étrangères (couvert)	11,6	13,0	(139)	MSCI – EAFE couvert
Actions étrangères (non couvert)	9,9	11,5	(158)	MSCI – EAFE non couvert
Actions des marchés en émergence	14,5	16,4	(191)	MSCI – EM
Québec Mondial	16,4	16,3	15	Québec Mondial
	12,6	12,7	(7)	
Revenu fixe				
Valeurs à court terme	2,5	2,3	20	SC bons du Trésor de 91 jours
Obligations à rendement réel	18,0	17,5	49	SC obligataire à rendement réel
Obligations	7,3 ¹	7,1	12	SC obligataire universel
	7,1	6,9	13	
Rendement absolu				
Fonds de couverture	10,7 ¹	2,3	842	SC bons du Trésor de 91 jours
Produits de base (portefeuille créé le 1 ^{er} août 2004)	(7,1)	(7,6)	53	Instruments financiers sur produits de base
	7,8	(0,1)	784	
Immobilier				
Immeubles	29,3	19,3	1 001	Aon – Immobilier
Financements hypothécaires	12,0	7,1	482	SC obligataire universel
	22,7	15,1	758	
Placements privés				
Participations et infrastructures	17,2	12,4	476	S&P/TSX ajusté
Placements privés	22,4	20,9	141	S&P 600 ajusté
	20,5	17,8	271	
Répartition de l'actif (M\$)	(107) ²	–	(107)	s.o.
Rendement moyen pondéré des fonds des déposants				
	12,2	11,2	100	

¹ La valeur ajoutée de 2004 relative au portefeuille spécialisé « Obligations » a été répartie entre les équipes qui y ont contribué, soit les groupes Revenu fixe et Rendement absolu.

² En fonction des indices de marché pour l'évaluation des décisions au comptant.

Seuils prédéterminés de rendement des autres placements

Les seuils prédéterminés de rendement sont établis à partir de trois composantes :

- 1) **Le taux de rendement attendu des obligations à long terme du gouvernement**
 Cette composante est généralement mesurée par le taux de rendement à l'échéance des obligations de 10 ans du gouvernement du Canada.
- 2) **La prime de risque des marchés boursiers**
 Cette composante est largement discutée dans la documentation financière et correspond au rendement additionnel attendu des marchés boursiers, compte tenu du risque supplémentaire encouru par rapport à la détention d'obligations à long terme du gouvernement.
- 3) **La prime de risque liée aux autres placements**
 Les univers de comparaison des autres placements, des bases de données donnant la distribution des rendements d'autres gestionnaires, permettent de calibrer la troisième composante. En effet, le rendement moyen tiré de ces distributions nous renseigne sur le rendement excédentaire passé de ces activités par rapport aux marchés boursiers. Ce rendement excédentaire passé donne un point de référence pour déterminer le rendement à court terme que l'on doit attendre des autres placements, soit celui des marchés boursiers plus une prime de risque reflétant les risques additionnels systématiques liés à ces activités (liquidité et diversification moindres, levier supplémentaire, risque de choix de gestionnaire, risques opérationnels additionnels).

Par exemple, le seuil prédéterminé de rendement à court terme du portefeuille spécialisé « Placements privés » après charges d'exploitation a été établi à 12,0 % en 2004 :

- taux de rendement attendu des obligations à long terme du gouvernement : 4,5 %;
- plus la prime de risque des marchés boursiers : 2,5 %;
- plus la prime de risque liée aux autres placements : 5,0 %.

Résultats à court terme des groupes d'investissement

Les gestionnaires de portefeuilles liquides, notamment ceux des marchés boursiers et des titres à revenu fixe, ont pour objectif de générer à court et à long terme une valeur ajoutée par rapport à des indices de marché ou reconnus.

Par contre, l'objectif de valeur ajoutée des gestionnaires de portefeuilles moins liquides, tels que l'immobilier et les placements privés, diffère à court terme et à long terme. À court terme, le but des gestionnaires est de produire une valeur ajoutée qui dépasse des seuils prédéterminés de rendement, indépendamment des fluctuations annuelles des marchés. Ces seuils sont établis pour produire sur cinq ans le niveau de valeur ajoutée attendu par rapport aux indices de marché et reflètent la prime de risque plus élevée que les déposants attendent des placements moins liquides. Ainsi, à long terme, la valeur ajoutée des gestionnaires de ces portefeuilles est mesurée par rapport à des indices de marché ou reconnus.

En 2004, les gestionnaires de la Caisse ont, dans l'ensemble, dépassé de 247 p.c. (2,47 %) le seuil global de rendement à court terme, comparativement à 147 p.c. (1,47 %) en 2003. Le tableau 20 présente une rétrospective des rendements des placements liquides par rapport aux indices de marché ainsi que des rendements des autres placements comparativement aux seuils prédéterminés de rendement.

Impact de la couverture de change sur les résultats

L'appréciation du dollar canadien, notamment par rapport au dollar américain, à la livre sterling et au yen, a aussi eu un impact sur le rendement global de la Caisse. Ainsi, le portefeuille d'actions américaines couvert contre le risque de change a affiché un rendement de 10,7 %, comparativement à 1,7 % pour le portefeuille non couvert. L'écart de rendement entre ces deux portefeuilles reflète principalement l'appréciation du dollar canadien face au dollar américain en 2004. De même, le rendement du portefeuille d'actions étrangères couvert a atteint 11,6 %, contre 9,9 % pour le portefeuille non couvert. L'écart de rendement entre ces deux portefeuilles reflète principalement l'appréciation du dollar canadien face au yen et à la livre sterling. Les portefeuilles spécialisés « Placements privés », « Participations et infrastructures », « Immobilier » et « Financements hypothécaires » sont, quant à eux, entièrement couverts contre les risques de change.

Rendements des groupes d'investissement – Court terme

tableau 20

(au 31 décembre 2004 – en pourcentage sauf indication contraire)

Groupes d'investissement	Rendement	Indice ou seuil	Écart p.c.	Indices de marché ou seuils prédéterminés de rendement
Marchés boursiers				
Actions canadiennes	15,2	14,5	72	S&P/TSX plafonné
Actions américaines (couvert)	10,7	11,7	(105)	S&P 500 couvert
Actions américaines (non couvert)	1,7	2,8	(108)	S&P 500 non couvert
Actions étrangères (couvert)	11,6	13,0	(139)	MSCI – EAFE couvert
Actions étrangères (non couvert)	9,9	11,5	(158)	MSCI – EAFE non couvert
Actions des marchés en émergence	14,5	16,4	(191)	MSCI – EM
Québec Mondial	16,4	16,3	15	Québec Mondial
	12,6	12,7	(7)	
Revenu fixe				
Valeurs à court terme	2,5	2,3	20	SC bons du Trésor de 91 jours
Obligations à rendement réel	18,0	17,5	49	SC obligataire à rendement réel
Obligations	7,3 ¹	7,1	12	SC obligataire universel
	7,1	6,9	13	
Rendement absolu				
Fonds de couverture	10,7 ¹	6,3	442	SC bons du Trésor de 91 jours + 4 %
Produits de base				
(portefeuille créé le 1 ^{er} août 2004)	(7,1)	(7,6)	53	Instruments financiers sur produits de base
	7,8	3,6	419	
Immobilier				
Immeubles	29,3	9,0	2 034	9 %
Financements hypothécaires	12,0	7,1	482	SC obligataire universel
	22,7	8,5	1 416	
Placements privés				
Participations et infrastructures	17,2	9,0	820	9 %
Placements privés	22,4	12,0	1 035	12 %
	20,5	11,0	951	
Répartition de l'actif (M\$)	137 ²		137	s.o.
Rendement moyen pondéré des fonds des déposants	12,2	9,7	247	

¹ La valeur ajoutée de 2004 relative au portefeuille spécialisé « Obligations » a été répartie entre les équipes qui y ont contribué, soit les groupes Revenu fixe et Rendement absolu.

² En fonction des seuils prédéterminés de rendement pour l'évaluation des décisions au comptant.

 Autres placements (moins liquides)

 Seuils prédéterminés associés aux autres placements

Évolution du portefeuille de référence

En 2004, la Caisse a cherché à accroître ses sources de rendement en bonifiant ses portefeuilles spécialisés existants et en en créant de nouveaux. Ainsi, elle a créé un portefeuille « Produits de base » et a restructuré le portefeuille « Fonds de couverture » en y intégrant les activités de fonds de couverture internes Valeur relative de revenu fixe, Devises, Produits de base et Global macro. En outre, elle a créé un portefeuille d'obligations à rendement réel en réponse aux besoins des déposants qui veulent se prémunir contre les variations imprévues de l'inflation.

Évolution du portefeuille global de la Caisse

La pondération de l'immobilier dans le portefeuille global de la Caisse a diminué en cours d'année malgré la forte hausse des valeurs sur le marché, en raison de la vente de plusieurs actifs. Au même moment, le portefeuille « Financements hypothécaires » a vu la valeur de ses actifs augmenter à la faveur de la baisse des taux d'intérêt et de la hausse de la demande de financement immobilier. Enfin, la restructuration du groupe Placements privés et la vente d'actifs ont provoqué une légère baisse de la pondération des portefeuilles « Participations et infrastructures » et « Placements privés » par rapport à 2003.

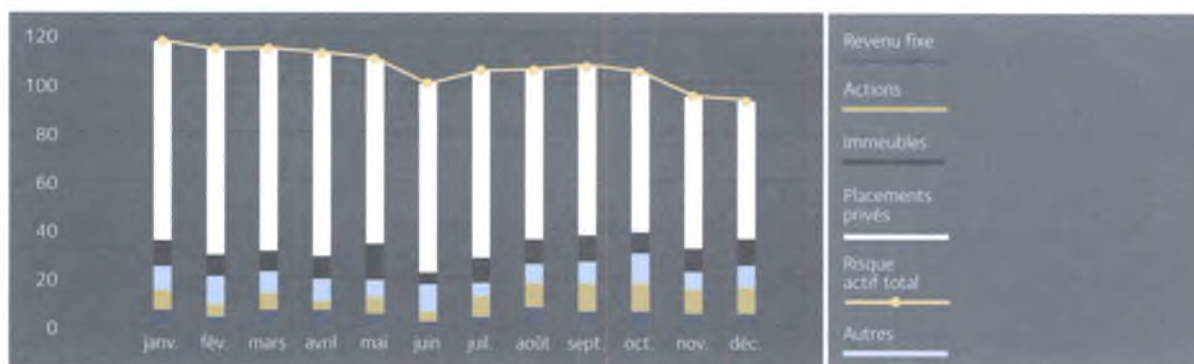
Le tableau 22 présente la composition du portefeuille de référence de la Caisse au 31 décembre 2004 ainsi que la répartition effective du portefeuille global de la Caisse au 31 décembre des années 2003 et 2004.

Risque du portefeuille global de la Caisse

La Caisse compte sur des systèmes perfectionnés de mesure et d'analyse du risque pour suivre l'évolution de la composition du risque actif et du risque absolu de son portefeuille global.

Évolution du risque actif par catégorie d'actif en 2004

graphique 21



Risque actif

Afin d'atteindre les objectifs de valeur ajoutée des déposants, la Caisse doit assumer des risques, à l'intérieur des limites permises, dans les catégories d'actif qui offrent un grand potentiel de rendement, tout en évitant les pertes excessives. Une répartition efficace du risque actif est donc primordiale à la création de valeur (graphique 21).

En 2004, la répartition du risque entre les portefeuilles spécialisés s'est avérée pertinente car elle a été orientée vers les portefeuilles qui ont produit les meilleurs résultats. En effet, la Caisse a géré un niveau de risque élevé dans les secteurs des placements privés et de l'immobilier. Elle a également mieux réparti le risque dans ses portefeuilles d'actions en augmentant le niveau de risque des actions canadiennes et en diminuant celui des actions étrangères.

Risque absolu

La mesure du risque absolu permet de contrôler l'ampleur du déficit de rendement par rapport au rendement attendu par les déposants. En raison de leur taille et de leur volatilité, plus de 70 % du risque absolu du portefeuille global de la Caisse provient des portefeuilles d'actions. Ainsi, le risque absolu est concentré dans la catégorie d'actif qui, par ailleurs, offre le plus grand potentiel de rendement absolu.

En 2004, les marchés boursiers ont été caractérisés par une diminution marquée de leur risque absolu et une augmentation de leur corrélation. Ce phénomène a eu un impact sur le risque des portefeuilles d'actions de la Caisse, ce qui s'est traduit par une baisse de 0,80 % du niveau de risque absolu du portefeuille global.

Composition du portefeuille de référence et évolution du portefeuille global de la Caisse

tableau 22

Portefeuille global de la Caisse au 31 décembre 2004	Portefeuille de référence au 31 décembre 2004			Portefeuille global de la Caisse au 31 décembre 2003
	Limite minimale	Portefeuille de référence	Limite maximale	
%	%	%	%	%
Placements à revenu fixe				Placements à revenu fixe
Valeurs à court terme	2,3	0,4	2,0	2,7
Obligations à rendement réel	1,1	0,6	1,1	–
Obligations et Financements hypothécaires	36,3	31,2	36,3	34,8
Sous-total	39,7	39,4		Sous-total
Placements à revenu variable				Placements à revenu variable
Actions canadiennes	15,0	9,8	15,0	17,5
Actions américaines	8,2	2,5	6,7	8,3
Actions étrangères et Actions des marchés en émergence	8,8	4,3	8,6	10,1
Québec Mondial	8,0	5,5	8,0	6,8
Sous-total	40,0	38,3		Sous-total
Autres placements				Autres placements
Participations et infrastructures	3,8	1,9	3,7	3,0
Placements privés	5,0	3,4	7,2	6,8
Immeubles	7,6	4,7	7,7	8,7
Produits de base	1,0	–	1,1	–
Fonds de couverture	2,7	–	2,6	1,1
Répartition de l'actif	0,2	–	–	0,2
Sous-total	20,3	22,3		Sous-total
Total	100,0	100,0		Total

Note : le portefeuille de référence ainsi que ses limites maximales et minimales sont le résultat d'une moyenne pondérée des portefeuilles de référence respectifs des déposants.

Activités d'investissement et analyse des rendements

En 2004, la Caisse a géré l'actif net de ses déposants par l'intermédiaire de six groupes d'investissement : Marchés boursiers, Revenu fixe, Rendement absolu, Immobilier, Placements privés et Analyse et optimisation des investissements. Le tableau 23 présente les groupes d'investissement ainsi que les portefeuilles spécialisés dont ils ont la responsabilité. Les activités d'investissement et l'analyse des rendements font l'objet des sections suivantes.

Portefeuilles spécialisés par groupe d'investissement

tableau 23

Groupes d'investissement	Portefeuilles spécialisés
Marchés boursiers	Actions canadiennes Actions américaines (couvert et non couvert) Actions étrangères (couvert et non couvert) Actions des marchés en émergence Québec Mondial
Revenu fixe	Valeurs à court terme Obligations à rendement réel Obligations
Rendement absolu	Fonds de couverture Produits de base
Immobilier	Immeubles Financements hypothécaires
Placements privés	Placements privés Participations et infrastructures
Analyse et optimisation des investissements	Répartition de l'actif

Marchés boursiers

Dans un souci de diversifier ses investissements et d'obtenir des rendements plus élevés à long terme pour ses déposants, la Caisse a investi dans les actions dès la fin des années 60. Elle a ensuite accru progressivement leur poids dans son portefeuille par rapport à celui des obligations, l'horizon d'investissement à long terme de plusieurs déposants permettant d'assumer un degré de risque plus élevé. Les placements boursiers offrent également une grande liquidité ainsi qu'une protection contre l'inflation à long terme. Aujourd'hui, les portefeuilles d'actions de la Caisse couvrent les principaux marchés boursiers à travers le monde et représentent quelque 40 % de l'actif net des déposants.

Philosophie d'investissement

Pour atteindre leurs objectifs de valeur ajoutée par rapport aux indices de référence, les équipes de gestion du groupe privilégient une approche de type fondamental qui met l'accent sur la valeur intrinsèque des entreprises et sur leurs perspectives de rentabilité à moyen ou à long terme. Les gestionnaires de portefeuille s'appuient sur les résultats de recherches approfondies ainsi que sur un processus rigoureux d'analyse ascendante pour établir leurs convictions et effectuer le choix des titres. En optimisant le risque actif tout en respectant les limites spécifiées dans les politiques d'investissement, les gestionnaires bâtissent des portefeuilles cohérents et ciblés offrant un excellent potentiel de rendement.

Faits saillants

En 2004, le groupe Marchés boursiers a poursuivi la révision de ses pratiques dans le but d'optimiser le talent et le savoir-faire de ses équipes de gestion. Il a d'abord mis en valeur les forces de l'équipe dédiée aux actions canadiennes en fusionnant les groupes de gestion sectorielle et de gestion spécialisée, et en consolidant leurs mandats de gestion.

Le groupe a également mis de l'avant un plan de développement dans le cadre duquel les gestionnaires sont amenés à concentrer leur expertise dans les segments de marché qui présentent les meilleures perspectives de rendement pour un degré de risque donné.

Par ailleurs, le groupe a effectué une nouvelle répartition du risque actif des équipes d'actions internationales en rééquilibrant le poids relatif des mandats de gestion interne et externe au sein des portefeuilles et en octroyant des fonds additionnels aux gestionnaires les plus performants. Il a aussi confié des mandats à de nouveaux gestionnaires externes dans le but de couvrir davantage de segments de marché prometteurs. D'ailleurs, une nouvelle équipe interne assure la sélection et le suivi des activités de l'ensemble de ces gestionnaires externes.

Le groupe a réorganisé la gestion du portefeuille d'actions américaines selon quatre modes complémentaires : la gestion traditionnelle, la gestion indiciaire, la gestion de type « acheteur/vendeur » et la gestion active externe. De plus, l'allocation de capital entre les gestionnaires ont été ajustées et optimisées en fonction des rendements réalisés et attendus.

La gestion externe du portefeuille spécialisé « Actions étrangères » a également été réorganisée en fin d'année et une nouvelle structure de gestion sera mise en place au cours du premier semestre 2005. Enfin, le groupe Marchés boursiers a élargi ses activités de rendement absolu, notamment en développant une activité de gestion qui exploite la volatilité des marchés et en étendant les activités de prêt et emprunt de titres aux actions internationales.

En 2005, le groupe continuera de mettre l'emphasis sur le développement d'une meilleure recherche interne exclusive, sur une consolidation accrue des mandats de gestion autour d'un nombre plus restreint de titres ainsi que sur l'augmentation du degré de risque actif assumé par les gestionnaires afin de générer des rendements supérieurs. Le groupe compte également renforcer sa plate-forme technologique par la mise en service de systèmes d'information propres à assurer une gestion de portefeuille optimale.

Le choix de titres demeurera la principale clé du succès de la gestion des actions canadiennes. Du côté des actions internationales, le groupe entend bonifier le portefeuille d'actions américaines par l'apport de nouveaux modes de gestion. Il cherchera aussi à diversifier les sources de valeur ajoutée des portefeuilles d'actions étrangères et à accroître la recherche reliée à cette catégorie d'actif. Pour sa part, l'équipe de gestion des actions des marchés en émergence sera renforcée afin d'exploiter davantage l'important potentiel de croissance de l'Asie et des pays d'Europe de l'Est. L'année 2005 sera également consacrée à l'accroissement des activités de rendement absolu à caractère international.

Enfin, les stratégies du « Québec Mondial » seront consolidées et diversifiées en prévision d'une croissance de l'actif net de ce portefeuille.

Expertise du groupe Marchés boursiers

Dans les marchés boursiers, la production de rendements supérieurs de façon soutenue exige du talent, une capacité d'analyse en profondeur, de l'intuition ainsi qu'un pouvoir de négociation hors pair.

Les gestionnaires et les analystes : les gestionnaires réunissent dans leur portefeuille les titres qui selon eux offrent le meilleur potentiel de rendement. Ils fondent leurs choix de titres sur les études produites par leurs collègues analystes ainsi que sur de l'information provenant de sources diverses.

Pour bien comprendre les entreprises qui émettent les titres boursiers, les analystes visitent les compagnies, rencontrent leur équipe de direction et étudient leurs produits et services, leurs résultats financiers de même que l'industrie dans laquelle elles évoluent. Les résultats de ces recherches sont complétés par des analyses et des prévisions macroéconomiques.

Les négociateurs : les négociateurs achètent et vendent des titres boursiers sur les marchés mondiaux aux meilleurs prix et dans les meilleurs délais possibles, en évitant de provoquer des mouvements soudains et amplifiés des cours sur les marchés.

Revue des marchés

En 2004, la décision des banques centrales de hausser les taux d'intérêt pour réduire l'excédent de liquidités dans les systèmes financiers ainsi que l'incidence de la croissance de l'économie chinoise sur le prix des produits de base et du pétrole, ont fait pression sur les marchés boursiers jusqu'aux élections présidentielles américaines de novembre. À la suite des élections, ces marchés ont connu une hausse appréciable, principalement poussés par une forte croissance des profits des entreprises.

Globalement, ce sont surtout les titres de type « valeur », c'est-à-dire les titres dont le prix actuel ne reflète pas pleinement la valeur des entreprises, ainsi que les titres de sociétés de petite capitalisation qui ont affiché de bons résultats dans des marchés caractérisés par une faible volatilité. À l'intérieur des secteurs cependant, les titres eux-mêmes ont affiché une volatilité plus élevée, notamment en raison des interventions d'un plus grand nombre d'investisseurs spécialisés tels les fonds de couverture.

En 2005, la croissance des marchés devrait suivre la croissance des profits, qui sera inférieure à celle observée en 2003 et en 2004 en raison de taux d'intérêt plus élevés et de marges de profit moindres. Toutefois, si la hausse des taux s'avérait supérieure à celle qui est déjà anticipée, les profits – et par conséquent les marchés – pourraient connaître une croissance encore plus faible.

Rendement du groupe et analyse des portefeuilles spécialisés

Les actifs du groupe Marchés boursiers sont répartis dans sept portefeuilles spécialisés, soit : « Actions canadiennes », « Actions américaines » (couvert et non couvert), « Actions étrangères » (couvert et non couvert), « Actions des marchés en émergence » et « Québec Mondial ». L'actif net des déposants réparti dans ces portefeuilles totalisait 40,9 G\$ au 31 décembre 2004 (graphique 24), en hausse de 2,6 G\$ par rapport à 2003. En 2004, le rendement global du groupe Marchés boursiers s'est élevé à 12,6 %, soit 7 p.c. (0,07 %) de moins que son indice.

Portefeuille spécialisé « Actions canadiennes »

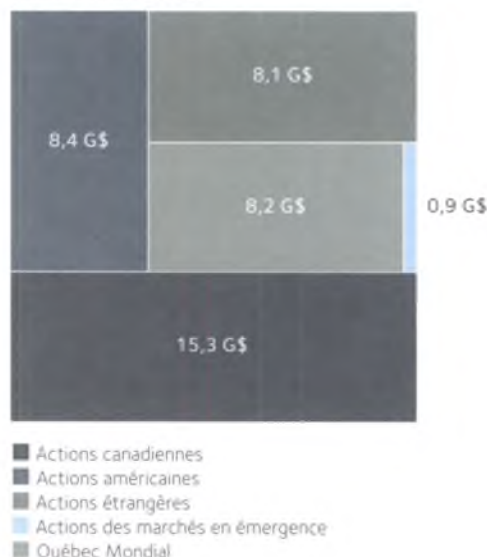
Description

Le portefeuille spécialisé « Actions canadiennes » est géré à l'interne de façon active, selon une approche de type fondamental qui permet une couverture en profondeur du marché canadien. Le processus de sélection de titres des gestionnaires s'appuie

Actif net des déposants par portefeuille spécialisé

graphique 24

(au 31 décembre 2004)



principalement sur l'analyse ascendante, complétée par une analyse descendante. Le portefeuille est composé de mandats de gestion « sectoriels » (ex. : services financiers, énergie, consommation discrétionnaire) et « généralistes » (ex. : titres de sociétés de grande capitalisation, titres cycliques ou non cycliques). Des activités de gestion en rendement absolu complètent la gestion de ce portefeuille.

Rendements « Actions canadiennes »

tableau 25

(pour les périodes terminées le 31 décembre 2004)

	Rendement %	Indice ¹ %	Écart p.c.	Ratio d'information
1 an	15,2	14,5	72	s.o.
3 ans ²	8,9	8,3	63	0,6
5 ans ²	4,7	3,6	112	0,8

¹ S&P/TSX plafonné depuis le premier janvier 2003, S&P/TSX depuis le 1^{er} mai 2002, TSE 300 auparavant.

² Sans les placements privés.

Analyse du rendement

En 2004, le rendement de 15,2 % des « Actions canadiennes » a été de 72 p.c. (0,72 %) supérieur au rendement de l'indice S&P/TSX plafonné, lequel s'est établi à 14,5 %. Sur cinq ans, l'écart par rapport à l'indice est de 112 p.c. (1,12 %).

La valeur ajoutée du portefeuille provient principalement du choix judicieux des titres. Les investissements effectués dans les secteurs des services financiers, des produits industriels et des matériaux ont été particulièrement profitables. Par contre, le choix de titres dans les secteurs des technologies de l'information et de l'énergie s'est avéré peu rentable.

Le choix de secteurs n'a pas contribué à la valeur ajoutée alors que les deux secteurs qui ont surpassé l'indice S&P/TSX en 2004, soit l'énergie et les services financiers, étaient sous-pondérés dans le portefeuille. Pour leur part, les activités de rendement absolu ont de nouveau contribué de façon marquée à la valeur ajoutée du portefeuille spécialisé.

Par ailleurs, le ratio d'information des gestionnaires d'actions canadiennes demeure élevé, soit 0,8 sur une période de cinq ans et 0,6 sur trois ans.

Portefeuilles spécialisés « Actions américaines »

Description

Les actions américaines sont structurées en deux portefeuilles spécialisés, l'un couvert et l'autre non couvert contre le risque de change. Cette structure permet une exposition au risque de change propre à chaque déposant, conformément à sa politique de placement. Les portefeuilles sont gérés de façon active, à l'interne et à l'externe, selon quatre modes complémentaires qui permettent une couverture en profondeur du marché américain : la gestion de portefeuille traditionnelle, la gestion indiciaire, la gestion active externe et la gestion de type « acheteur/vendeur » pour les mandats non capitalisés. La recherche est réalisée à l'interne selon l'approche ascendante, à l'instar de la sélection de titres. Des activités de gestion en rendement absolu complètent la gestion de ces portefeuilles.

Analyse du rendement

La gestion des « Actions américaines » (couvert) a généré un rendement de 10,7 % en 2004, soit 105 p.c. (1,05 %) de moins que le rendement du S&P 500 couvert, qui s'est établi à 11,7 %.

Toutefois, sur une période de cinq ans, le rendement du portefeuille couvert demeure au-dessus de son indice de marché. Le rendement des « Actions américaines » (non couvert) s'est élevé à 1,7 % en raison de la vigueur du dollar canadien, soit 108 p.c. (1,08 %) de moins que le rendement de l'indice.

Rendements « Actions américaines » (couvert)

tableau 26

(pour les périodes terminées le 31 décembre 2004)

	Rendement %	Indice ¹ %	Écart p.c.	Ratio d'information
1 an	10,7	11,7	(105)	s.o.
3 ans ²	2,8	4,4	(162)	(1,7)
5 ans ²	(1,5)	(2,2)	65	0,3

¹ S&P 500 couvert.

² Sans les placements privés.

La part du portefeuille gérée à l'interne a subi les contrecoups des scandales qui ont frappé le secteur de l'assurance ainsi que des difficultés qu'a connues le secteur pharmaceutique à la suite du retrait du médicament Vioxx par Merck. Pour sa part, la gestion externe a enregistré un rendement positif grâce à un choix de titres judicieux.

Portefeuilles spécialisés « Actions étrangères »

Description

Les actions étrangères de l'Europe, de l'Australasie et de l'Extrême-Orient (EAEO) sont structurées en deux portefeuilles spécialisés, l'un couvert et l'autre non couvert contre le risque de change. Cette structure permet une exposition au risque de change propre à chaque déposant, conformément à sa politique de placement.

Les portefeuilles sont gérés de façon active, à l'interne et à l'externe, selon une approche fondamentale par créneau et une spécialisation par région qui permet une couverture en profondeur des marchés étrangers. Les gestionnaires et les analystes de l'équipe interne effectuent la majeure partie de la recherche reliée à leurs mandats. De plus, le processus de sélection de titres s'appuie principalement sur l'analyse ascendante, complétée par une analyse descendante axée sur des scénarios économiques ainsi que sur des évaluations financières et quantitatives.

Analyse du rendement

En 2004, le rendement des « Actions étrangères » (couvert) s'est élevé à 11,6 %, soit 139 p.c. (1,39 %) en dessous du rendement de l'indice.

Rendements « Actions étrangères » (couvert)

tableau 27

(pour les périodes terminées le 31 décembre 2004)

	Rendement %	Indice ¹ %	Écart p.c.	Ratio d'information
1 an	11,6	13,0	(139)	s.o.
3 ans ²	(1,7)	0,0	(169)	(1,9)
5 ans ²	(6,1)	(4,6)	(154)	(0,9)

¹ MSCI EAFE couvert. L'indice provisionnel a été utilisé d'octobre 2001 à mai 2002.

² Sans les placements privés.

Le rendement des « Actions étrangères » (non couvert) s'est élevé à 9,9 % en raison de la vigueur du dollar canadien, soit 158 p.c. (1,58 %) inférieur au rendement de l'indice. Bien que la répartition des mandats de gestion interne et externe ait peu changé de 2003 à 2004, le rendement négatif par rapport à l'indice s'explique en majeure partie par la faiblesse des résultats de la gestion externe, laquelle a privilégié les titres de sociétés de grande capitalisation et surpondéré en particulier les titres du secteur pharmaceutique. La gestion interne a aussi éprouvé des difficultés principalement en raison de ses positions défensives en Europe continentale, mais a dégagé d'assez bons résultats au Royaume-Uni.

Portefeuille spécialisé « Actions des marchés en émergence »**Description**

Le portefeuille spécialisé « Actions des marchés en émergence » est géré de façon active à l'interne et à l'externe, selon une approche ciblée qui permet une couverture en profondeur des marchés en émergence. Il est non couvert contre le risque de change en raison de la faible liquidité des devises des pays en émergence sur le marché des changes.

L'analyse descendante prédomine sur l'analyse ascendante dans la gestion de ce portefeuille. Les gestionnaires se fondent sur la pondération des pays dans l'indice pour ensuite déterminer les

pays ou les secteurs les plus prometteurs au moyen d'analyses sur les enjeux économiques des politiques monétaires et fiscales. Enfin, l'équipe procède à une étude rigoureuse des entreprises pour cerner celles qui présentent les meilleures perspectives en termes d'évaluation, de qualité et de croissance.

Analyse du rendement

Le rendement des « Actions des marchés en émergence » a été de 14,5 % en 2004, soit 191 p.c. (1,91 %) de moins que le rendement de son indice de marché. Sur une période de cinq ans, le portefeuille a procuré un rendement de 18 p.c. (0,18 %) inférieur à son indice.

Rendements « Actions des marchés en émergence »

tableau 28

(pour les périodes terminées le 31 décembre 2004)

	Rendement %	Indice ¹ %	Écart p.c.	Ratio d'information
1 an	14,5	16,4	(191)	s.o.
3 ans ²	10,8	11,3	(44)	(0,2)
5 ans ²	0,3	0,5	(18)	(0,1)

¹ MSCI EM non couvert depuis le 1^{er} juillet 2000.

² Sans les placements privés.

L'équipe de la gestion interne a dégagé un rendement positif grâce à une bonne sélection de titres dans le secteur des matériaux et à une surpondération de trois pays qui offraient de bonnes perspectives de croissance : la Turquie (anticipation de l'issue positive des négociations sur son adhésion prochaine à l'Union européenne), le Brésil (retombées de la forte croissance de la Chine) et le Mexique (hausse du prix du pétrole). En outre, l'équipe a évité la débâcle du groupe pétrolier Yukos en Russie. Ces bons résultats ont été annulés par la contre-performance de la gestion externe, qui a fortement surpondéré les titres technologiques taiwanais et sud-coréens tout au long de l'année 2004.

Portefeuille spécialisé « Québec Mondial »**Description**

Le portefeuille spécialisé « Québec Mondial » se caractérise par une structure hybride. Il est composé de titres à revenu fixe libellés en dollars canadiens, ce qui le protège implicitement contre le risque de change. À ces titres s'ajoute un panier de

contrats à terme sur des indices boursiers mondiaux. Ces contrats à terme ont pour effet de reproduire le rendement d'indices boursiers en échange d'un rendement de valeurs à court terme. L'objectif de ce portefeuille est d'augmenter l'exposition du portefeuille global de la Caisse aux marchés boursiers étrangers afin d'accroître le degré de diversification et de procurer un rendement supérieur.

Analyse du rendement

Le rendement du portefeuille « Québec Mondial » s'est élevé à 16,4 % en 2004, soit 15 p.c. (0,15 %) de plus que son indice de marché. Sur une période de cinq ans, le portefeuille affiche 11 p.c. (0,11 %) au-dessus de l'indice.

Rendements « Québec Mondial »

tableau 29

(pour les périodes terminées le 31 décembre 2004)

	Rendement %	Indice ¹ %	Écart p.c.	Ratio d'information
1 an	16,4	16,3	15	s.o.
3 ans	7,1	7,2	(3)	(0,1)
5 ans	0,4	0,3	11	0,2

¹ Indice basé sur 20 % de bons du Trésor du Canada, 80 % du sous-indice Québec du SC obligataire universel et d'un panier de contrats à terme sur les marchés boursiers.

Pour l'année 2004, la valeur ajoutée du portefeuille provient essentiellement d'une gestion active des titres à revenu fixe. Depuis sa création, l'indice Québec Mondial a produit un rendement supérieur à celui de l'indice MSCI World, principalement en raison des bons résultats qu'ont enregistrés les obligations du Québec, qui comptent pour 80 % de son actif sous-jacent.

Revenu fixe

Dans un portefeuille diversifié comme celui de la Caisse, chaque catégorie d'actif a un rôle précis à jouer. Pour leur part, les placements à revenu fixe forment le cœur du portefeuille de référence des déposants. En raison de leur faible volatilité par rapport aux marchés boursiers, ils assurent une certaine protection du capital et, comme les actions, ils offrent une grande liquidité.

Par ailleurs, ces placements s'apparient également au passif actuariel des déposants. Afin de contribuer à un meilleur appariement actif/passif, la Caisse a introduit des obligations à rendement réel (protection contre l'inflation). Enfin, au fil des années, dans un contexte de vive concurrence et d'efficacité accrue des marchés, la Caisse a mis l'accent sur la gestion non traditionnelle de ses placements à revenu fixe afin de continuer à en tirer des rendements qui répondent aux attentes de ses déposants.

Philosophie d'investissement

La philosophie d'investissement du groupe consiste à :

- exploiter des occasions offertes par tous les marchés reliés au revenu fixe;
- diversifier les styles de gestion et utiliser des produits flexibles et liquides permettant une mise en place rapide et précise d'un maximum de stratégies;
- contrôler les pertes au moyen d'une structure rigoureuse de gestion du risque.

Pour créer de la valeur, les équipes de gestion du groupe élaborent et implantent des stratégies en regard de trois principaux thèmes d'investissement : les taux d'intérêt, les titres comportant un risque de crédit et la volatilité.

Expertise du groupe Revenu fixe

Grâce aux connaissances et au savoir-faire de ses équipes de gestionnaires et d'analystes, le groupe Revenu fixe est en mesure d'étendre ses activités sur les marchés internationaux, d'investir dans des produits spécialisés à fort potentiel de rendement, de faire usage de l'effet de levier, d'effectuer des opérations à découvert et de participer aux grandes opérations structurées. De plus, il partage son expertise avec les autres groupes de la Caisse.

L'utilisation d'outils quantitatifs et de produits dérivés occupe une place croissante dans les activités d'investissement du groupe. Cette spécialisation du métier a mis en valeur le rôle des analystes au sein des équipes de gestion de portefeuille. La nature quantitative des opérations exige des spécialistes diplômés en finance, en mathématiques, en sciences appliquées, en génie, en comptabilité, en actuariat ou encore en économétrie.

Faits saillants

En 2004, le groupe Revenu fixe a commencé à gérer le nouveau portefeuille spécialisé « Obligations à rendement réel », un produit adapté aux besoins de certains déposants qui veulent prémunir une partie de leur portefeuille contre les variations imprévues de l'inflation. Il a aussi poursuivi la diversification de ses activités en renforçant ses équipes de gestion interne par l'embauche de gestionnaires et d'analystes ainsi qu'en confiant certains de ses mandats à des gestionnaires externes.

Simultanément, le groupe a travaillé à améliorer ses outils de gestion en vue d'optimiser le suivi et l'analyse des portefeuilles. De plus, il a rationalisé ses sources d'information de marché en privilégiant les analyses de firmes de recherche indépendantes ainsi que les échanges au sein d'un réseau spécialisé de partenaires. Au cours de l'année 2004, le groupe a également maintenu une vigie des meilleures pratiques de l'industrie, ce qui a souligné l'ampleur du défi de créer de la valeur ajoutée dans un environnement de plus en plus compétitif.

En 2005, dans le but de diversifier ses sources de valeur ajoutée, le groupe Revenu fixe entend continuer d'élargir sa gamme de styles de gestion et de stratégies d'investissement à l'interne, tout en comptant sur l'apport de l'expertise complémentaire de gestionnaires externes triés sur le volet. Il veillera aussi à mener à terme l'intégration de nouveaux systèmes automatisés de suivi du risque et des résultats des différents mandats de gestion.

Revue des marchés

Au cours de l'année, le marché obligataire a suivi trois grandes tendances. Ainsi, on a observé une baisse des taux au premier trimestre, suivie d'une hausse généralisée au deuxième trimestre, au moment où une croissance économique plus vigoureuse et créatrice d'emplois faisait craindre une recrudescence de l'inflation. Ces craintes s'estompant par la suite, les taux obligataires ont entrepris une longue tendance à la baisse jusqu'à la fin de l'année. Les écarts entre les taux canadiens et américains se sont comprimés en début d'année lorsque la Banque du Canada a diminué son taux directeur. Puis ces écarts se sont élargis au cours de l'été pour finalement se resserrer à nouveau lorsque la Banque a exprimé ses préoccupations à propos de l'impact de la hausse du dollar sur l'économie canadienne.

Du côté des obligations des gouvernements provinciaux, un léger élargissement des écarts de taux a effacé le rendement additionnel attendu de ce secteur, en provenance de son coupon plus élevé. Enfin, portés par la quête de rendement supplémentaire et la forte liquidité présente dans les marchés des capitaux, les écarts de taux des obligations de sociétés se sont raffermis, permettant ainsi à ce secteur de contribuer positivement au rendement global de l'indice de référence.

Rendement du groupe et analyse des portefeuilles spécialisés

Les activités d'investissement du groupe Revenu fixe sont réunies au sein de trois portefeuilles spécialisés : « Valeurs à court terme », « Obligations » et « Obligations à rendement réel ».

L'actif net des déposants réparti dans ces portefeuilles totalisait 36,3 G\$ au 31 décembre 2004 (graphique 30), en hausse de 6,1 G\$ par rapport à 2003. En 2004, exclusion faite des activités de valeur relative de revenu fixe, le rendement global du groupe s'est élevé à 7,1 %, soit 13 p.c. (0,13 %) de plus que son indice.

Actif net des déposants par portefeuille spécialisé

graphique 30

(au 31 décembre 2004)



Portefeuille spécialisé « Valeurs à court terme »

Description

Le portefeuille spécialisé « Valeurs à court terme » permet de préserver le capital investi et de maintenir un degré de liquidité élevé tout en procurant un rendement courant. Il est géré de façon active selon une approche fondamentale, tout en privilégiant l'analyse descendante.

Les responsables du portefeuille analysent les tendances du marché monétaire et investissent les capitaux sous gestion dans un large éventail de titres de grande qualité ayant une échéance de moins de deux ans. Les activités qu'ils privilégient pour ajouter de la valeur sont la gestion de la durée du portefeuille, le positionnement sur la courbe des taux, l'exploitation des écarts de crédit, l'utilisation tactique de prêts et emprunts de titres et l'implantation de stratégies de valeur relative.

Analyse du rendement

En 2004, le portefeuille « Valeurs à court terme » a surpassé de 20 p.c. (0,2 %) son indice en réalisant un rendement de 2,5 %. Sur une période de cinq ans, le rendement a été de 3,9 %, contre 3,6 % pour l'indice de marché.

Rendements « Valeurs à court terme »

tableau 31

(pour les périodes terminées le 31 décembre 2004)

	Rendement %	Indice ¹ %	Écart p.c.	Ratio d'information
1 an	2,5	2,3	20	s.o.
3 ans	2,8	2,6	20	1,0
5 ans	3,9	3,6	30	1,2

¹ SC bons du Trésor de 91 jours

En 2004, l'achat massif d'obligations canadiennes par les investisseurs étrangers attirés par la force du dollar canadien a causé un resserrement des écarts de taux entre le Canada et les États-Unis. Les gestionnaires ont su saisir cette occasion de valeur ajoutée en achetant des titres canadiens et en vendant à découvert des titres américains.

Portefeuille spécialisé « Obligations à rendement réel »

Description

Géré de façon indicielle, le portefeuille spécialisé « Obligations à rendement réel » a pour objectif de procurer une protection à long terme contre l'inflation en dégagant un rendement lié à l'indice des prix à la consommation du Canada. Les capitaux sous gestion sont investis principalement dans des titres à rendement réel émis par le gouvernement du Québec.

Analyse du rendement

En 2004, ce nouveau portefeuille a surpassé de 49 p.c. (0,49 %) son indice en réalisant un rendement de 18,0 %.

Rendement « Obligations à rendement réel »

tableau 32

(pour la période terminée le 31 décembre 2004)

	Rendement %	Indice ¹ %	Écart p.c.	Ratio d'information
1 an	18,0	17,5	49	s.o.

¹ SC obligataire à rendement réel

La baisse généralisée des taux d'intérêt réels à long terme au Canada, combinée au déséquilibre entre l'offre et la demande d'obligations, explique l'excellent rendement de ce portefeuille.

Portefeuille spécialisé « Obligations »

Description

Le portefeuille spécialisé « Obligations » a pour indice de référence l'indice SC obligataire universel et sa gestion est de type actif. Les stratégies mises en place à l'aide de titres au comptant et d'instruments financiers dérivés visent à capitaliser sur les variations des taux d'intérêt, la volatilité des marchés de taux ou encore sur les écarts de taux dans les produits de crédit.

La structure organisationnelle de l'équipe de gestion est le reflet des différents secteurs du marché inclus dans l'indice de référence. Ainsi, chacun des secteurs est confié à une équipe spécialisée : obligations fédérales, obligations provinciales et obligations de sociétés. Deux mandats de gestion additionnels viennent compléter la gestion des actifs obligataires : les investissements dans les marchés internationaux et les activités de placement à rendement absolu.

Analyse du rendement

En 2004, le rendement du portefeuille « Obligations » a surpassé de 35 p.c. (0,35 %) son indice en procurant un rendement de 7,5 %. Sur trois et cinq ans, le rendement a surpassé les indices de 69 p.c. (0,69 %) et 68 p.c. (0,68 %) respectivement.

Rendements « Obligations »

tableau 33

(pour les périodes terminées le 31 décembre 2004)

	Rendement %	Indice ¹ %	Écart p.c.	Ratio d'information
1 an	7,5	7,1	35	S.O.
3 ans ²	8,2	7,5	69	1,7
5 ans ²	8,9	8,2	68	1,3

¹ SC obligataire universel.

² Sans les placements privés.

En 2004, les stratégies mises de l'avant par l'équipe de gestion des obligations ont permis de générer 92 M\$ de valeur ajoutée. Ces résultats ont été obtenus en tirant parti des changements de tendance des taux d'intérêt, de l'élargissement des écarts de taux des obligations provinciales, de bons choix de titres dans le portefeuille de sociétés et, particulièrement, de l'évolution favorable du marché obligataire canadien par rapport au marché américain. En effet, tout comme l'équipe du portefeuille spécialisé « Valeurs à court terme », les gestionnaires du portefeuille « Obligations » ont profité du rétrécissement des écarts Canada-États-Unis pour acheter des titres obligataires canadiens et vendre à découvert des titres américains.

Rendement absolu

Au cours des dernières années, en plus de continuer à investir dans des catégories d'actif non traditionnelles comme l'immobilier et les placements privés, la Caisse a cherché à exploiter de nouvelles sources de rendement ayant pour caractéristique commune d'être moins corrélées avec les marchés boursiers ou obligataires. Ainsi, de 1997 à 2002, une équipe consacrée aux placements tactiques alternatifs a implanté des stratégies directionnelles puis a investi plus largement dans l'univers des fonds de couverture. En janvier 2003, la Caisse a mis sur pied une équipe spécialisée chargée de créer un processus rigoureux de gestion de fonds de fonds de couverture externes. En novembre de la même année, la création du groupe Rendement absolu a permis de consolider, d'institutionnaliser et d'accroître l'expertise en gestion de fonds de couverture internes et externes.

Philosophie d'investissement

Le groupe Rendement absolu s'est donné pour objectif de procurer aux déposants un bénéfice absolu positif, durable, renouvelé, et ce, indépendamment des aléas des marchés. Sa philosophie d'investissement part du postulat qu'il est possible de tirer profit des anomalies engendrées par le phénomène durable et sans cesse renouvelé de l'inefficacité des marchés financiers.

L'approche du groupe repose essentiellement sur le talent, la souplesse des méthodes de prospection et d'exploitation des sources de valeur, ainsi que sur un soutien technologique et analytique de pointe. Ses gestionnaires se distinguent par leur gestion méthodique des risques et l'implantation de stratégies d'investissement suivant une approche discrétionnaire.

Faits saillants

Au cours de sa première année complète d'activités, le groupe Rendement absolu a tout mis en œuvre pour assurer le développement de ses équipes de gestion et de soutien, en accord avec les meilleures pratiques de l'industrie des fonds de couverture. Il a d'abord créé deux équipes pour consolider le soutien aux investissements. La première équipe est responsable de l'ensemble de la planification, de la structuration et de la mise en œuvre des activités organisationnelles, des portefeuilles et des systèmes du groupe, tandis que la deuxième veille à procurer

aux gestionnaires des bases de données et des outils analytiques taillés sur mesure.

Le groupe a également procédé à divers changements relatifs à la gestion de portefeuille. Tout d'abord, il a complété la restructuration du portefeuille « Fonds de couverture », dont l'actif net a triplé au cours de l'année, passant de 954 M\$ à 2,8 G\$. Il y a regroupé certaines des activités de fonds de couverture internes, soit Valeur relative de revenu fixe, Devises, Produits de base et Global macro. Il a de plus constitué une équipe spécialisée dans l'arbitrage des prix des produits de base et a réorienté son équipe de gestion des devises.

Par ailleurs, plusieurs nouveaux fonds ont été ajoutés aux fonds de fonds de couverture externes du portefeuille afin, d'une part, de diversifier la gamme des styles de gestion et la répartition géographique et, d'autre part, de fournir un accès à des fonds de qualité supérieure.

En 2004, le groupe Rendement absolu s'est vu aussi confier la gestion du nouveau portefeuille « Produits de base », dont l'actif net était de 1,0 G\$ au 31 décembre 2004.

En 2005, le groupe entend poursuivre la mise en place de ses équipes de gestion, notamment celles responsables des devises et des produits de base, en recrutant de nouveaux talents qui contribueront à l'élargissement de sa gamme de styles et de stratégies. Il compte aussi développer une approche systématique, plus particulièrement de style « acheteur/vendeur » dans les marchés boursiers internationaux, en complément de son approche discrétionnaire. Le groupe concentrera également ses efforts sur l'application de nouvelles stratégies.

Sur le plan du soutien aux investissements, le groupe complètera la documentation de ses processus en vue d'une meilleure reddition de comptes et d'une gestion optimale des risques. Enfin, dans le cadre de son plan d'affaires triennal, il entreprendra la refonte de ses plates-formes analytiques et technologiques afin d'appuyer avec une plus grande efficacité la surveillance des marchés, la génération d'idées et l'exécution d'opérations d'arbitrage.

Revue des marchés

En 2004, plusieurs observateurs ont conclu que l'érosion des rendements des fonds de couverture provenait de la concurrence intense engendrée par l'afflux massif de capitaux dans cette catégorie d'actif et la raréfaction des occasions de création de valeur. Les gestionnaires du groupe Rendement absolu ont plutôt attribué la contre-performance des fonds de couverture au cours de la première moitié de l'année à la présence de signaux contradictoires sur les marchés. En effet, incapables de dégager des tendances claires dans l'environnement macroéconomique mondial, plusieurs fonds de couverture ont décidé de réduire leur risque et leur levier.

L'incertitude des investisseurs provenait principalement des facteurs macroéconomiques suivants :

- la hausse des taux par la Réserve fédérale américaine à partir du deuxième trimestre;
- le risque croissant d'inflation;
- l'incertitude à l'égard de la direction du dollar américain, du prix du pétrole et des autres produits de base;
- l'ampleur du ralentissement de la croissance économique en Chine et son impact sur l'économie mondiale.

Par contre, le deuxième semestre a affiché des résultats satisfaisants grâce à de meilleures perspectives d'emploi aux États-Unis, aux résultats attendus des élections présidentielles américaines et à une tendance mieux définie du billet vert.

Rendement du groupe et analyse des portefeuilles spécialisés

Le groupe Rendement absolu est responsable de deux portefeuilles spécialisés : « Fonds de couverture » et « Produits de base ». L'actif net des déposants réparti dans ces portefeuilles totalisait 3,8 G\$ au 31 décembre 2004 (graphique 34), en hausse de 2,9 G\$ par rapport à 2003. En 2004, le rendement global du groupe Rendement absolu s'est chiffré à 7,8 %, soit 784 p.c. (7,84 %) de plus que son indice.

Expertise en gestion de fonds de fonds de couverture externes

La Caisse a créé une équipe de gestion entièrement dédiée à l'élaboration et à la gestion de fonds de fonds de couverture externes. Cette façon d'investir dans l'univers des fonds de couverture vise à la fois la diversification des styles et des stratégies disponibles et la diminution du risque propre à chaque fonds. De surcroît, elle facilite l'accès aux gestionnaires externes les plus réputés et performants, lesquels ont tendance à fermer leur porte à de nouveaux investisseurs lorsqu'ils s'approchent de la taille qu'ils jugent optimale.

L'expertise de l'équipe de gestion de fonds de fonds de couverture externes est fondée sur un processus de gestion des investissements rigoureux qui compte essentiellement cinq étapes :

1) Construction de portefeuille

Cette étape consiste à déterminer la répartition de l'actif entre les différents styles et stratégies afin d'atteindre les objectifs de rendement et de risque du portefeuille. Cette approche offre l'avantage de regrouper plus efficacement les fonds similaires du point de vue de leur profil de rendement (rendement moyen, volatilité, corrélation entre les facteurs de marché et d'autres stratégies). La construction de portefeuille vise à pondérer les stratégies de façon à tirer avantage des complémentarités dans la distribution de leurs rendements.

2) Présélection de gestionnaires

La présélection de gestionnaires consiste à trouver les fonds de qualité dans l'univers mondial des 7 000 fonds de couverture en s'appuyant, d'une part, sur un réseau international de contacts qui comprend des conseillers, des gestionnaires de fonds de fonds (alliances stratégiques) et des courtiers et, d'autre part, sur l'utilisation de bases de données jumelées à des moteurs de recherche qui utilisent des critères quantitatifs et qualitatifs.

3) Visite de gestionnaires et étalonnage des fonds

Une première rencontre avec le gestionnaire d'un fonds de couverture externe permet d'évaluer tous les aspects de sa stratégie (conception, implantation et suivi du risque) et fait l'objet d'un compte rendu recommandant de passer ou non à l'étape de la vérification au préalable.

4) Vérification au préalable et évaluation

À cette étape, une analyse approfondie des gestionnaires retenus est réalisée en évaluant les aspects organisationnel, stratégique et opérationnel ainsi que la gestion du risque et les résultats passés. Une vérification des antécédents judiciaires de même qu'un examen de la notice d'offre et de la convention de souscription sont effectués parallèlement par des conseillers spécialisés indépendants. Les dossiers retenus sont examinés en comité.

5) Suivi et contrôle

Un suivi de tous les investissements est assuré mensuellement et vise à vérifier que toutes les exigences relatives à un fonds et à son gestionnaire sont effectivement respectées en tout temps.

D'autres équipes de la Caisse suivent un processus similaire dans le cadre de leurs activités de gestion de gestionnaires externes.

Actif net des déposants par portefeuille spécialisé graphique 34

(au 31 décembre 2004)



Portefeuille spécialisé « Fonds de couverture »

Description

Le portefeuille spécialisé « Fonds de couverture » a pour objectif de générer un rendement absolu stable, élevé et peu corrélé avec les rendements des catégories d'actif traditionnelles. Le portefeuille est géré de façon active par quatre équipes de gestion de fonds de couverture internes et une équipe de gestion de fonds de fonds de couverture externes (graphique 35).

Fonds de couverture internes

Les équipes de gestion de fonds de couverture internes gèrent les mandats suivants : Valeur relative de revenu fixe, Devises, Produits de base et Global macro.

Équipes de gestion de fonds de couverture

graphique 35

- **Valeur relative de revenu fixe** : opérations d'arbitrage dans le but d'exploiter des anomalies et des mouvements sur les courbes de prix des instruments à revenu fixe.
- **Devises** : opérations directionnelles ou au moyen d'options pour tirer profit des tendances à court, à moyen et à long termes du marché des changes.
- **Produits de base** : opérations d'arbitrage sur le prix des produits de base tels que l'énergie (charbon, pétrole brut et gaz naturel), l'alimentation (grains et oléagineux, bétail et poisson) et les matières industrielles (métaux, minéraux et produits de la forêt).
- **Global macro** : stratégies de type « acheteur/vendeur » au moyen d'instruments financiers dans le but de profiter des mouvements micro et macroéconomiques.

Les gestionnaires de ces mandats basent leurs processus décisionnels principalement sur l'analyse et l'exploitation des tendances macroéconomiques et des anomalies de prix relatifs dans la structure des marchés financiers, tout en limitant le risque du portefeuille.

Fonds de fonds de couverture externes

L'équipe de gestion de fonds de fonds de couverture externes gère et administre quelque 90 fonds de couverture sélectionnés sur la base de critères rigoureux et regroupés selon les similitudes de leurs stratégies au sein de quatre fonds de fonds : Global macro, Multi-stratégie, Opportunité et Stratégique.

Analyse du rendement

En 2004, le rendement du portefeuille spécialisé « Fonds de couverture » a été de 4,7 %, soit 237 p.c. (2,37 %) de plus que son indice.



Rendement « Fonds de couverture »

tableau 36

(pour la période terminée le 31 décembre 2004)

	Rendement %	Indice ¹ %	Écart p.c.	Ratio d'information
1 an	4,7	2,3	237	s.o.

¹ SC bons du Trésor de 91 jours.

Les fonds de fonds de couverture externes ont affiché un rendement de 6,6 %, soit 426 p.c. (4,26 %) au-dessus de l'indice.

Toutes les stratégies n'auront pas dégagé un rendement comparable en 2004. Les plus efficaces ont été les stratégies d'arbitrage d'obligations de sociétés et de titres de sociétés en difficulté, lesquelles ont bénéficié du rétrécissement soutenu des écarts de crédit amorcé en 2003. Par ailleurs, plusieurs facteurs ont contribué à réduire le rendement des stratégies qui ne sont pas liées au crédit. La réduction de la volatilité et l'augmentation de la corrélation, généralement associées à l'absence de tendances, ont été responsables des faibles résultats des stratégies directionnelles dans leur ensemble au cours des deuxième et troisième trimestres. En outre, la stratégie d'arbitrage de titres convertibles, bien que favorisée par le contexte des conditions de crédit, a subi les effets de la diminution de la volatilité et a produit un rendement inférieur aux attentes.

Pour leur part, les quatre activités de fonds de couverture internes, intégrées au portefeuille spécialisé le 1^{er} juin, ont retranché 154 p.c. (1,54 %) au rendement total du portefeuille spécialisé.

Les résultats des activités de valeur relative de revenu fixe menées au cours du premier semestre ont été comptabilisés dans le portefeuille spécialisé « Obligations ». Compte tenu de ces résultats, le rendement total de l'équipe de fonds de couverture (interne et externe) s'élève à 10,7 %, soit 842 p.c. (8,42 %) de plus que son indice de référence. Ce résultat a été dégagé en exploitant les inefficacités de marché dans un environnement de faiblesse des taux d'intérêt et de la volatilité. L'impact des trois autres activités (Devises, Produits de base et Global macro) sur le rendement du portefeuille a été négligeable.

Portefeuille spécialisé « Produits de base »**Description**

Le portefeuille « Produits de base » répond aux besoins des déposants en procurant une diversification qui provient notamment de la protection contre l'inflation non prévue, dans la mesure où cette dernière est fréquemment la résultante d'une hausse du prix des produits de base. Les gestionnaires utilisent des approches fondamentale et analytique en s'appuyant sur des analyses quantitatives et qualitatives. Ils privilégient une stratégie de type valeur relative, complétée par des stratégies de type directionnel, de saisonnalité et de volatilité.

La gestion du portefeuille compte trois types d'activité :

- **la gestion de l'actif sous-jacent**, selon une répartition cible de 80 % en obligations américaines à rendement réel et de 20 % dans le marché monétaire américain (bons du Trésor);
- **la gestion indicielle**, à l'aide de contrats à terme visant à reproduire la composition de l'indice *Dow Jones-AIG Commodity Excess Return* non couvert;
- **la gestion active de valeur ajoutée**, à l'aide d'instruments financiers dérivés sur des produits de base énergétiques et agricoles ainsi que sur des métaux industriels et précieux.

Analyse du rendement

Exprimé en dollars américains, soit la devise utilisée pour les opérations, le rendement du portefeuille s'élève à 3,1 %, soit 58 p.c. (0,58 %) au-dessus de l'indice. La gestion de l'actif sous-jacent a bénéficié du rendement positif de ses deux composantes, le marché monétaire américain et les obligations à rendement réel. Pour sa part, la gestion indicielle a affiché un faible rendement négatif. Enfin, la gestion active de valeur ajoutée a contribué au rendement du portefeuille grâce notamment à des gains d'arbitrage sur le marché de l'aluminium.

Rendement « Produits de base »

tableau 37

(pour la période terminée le 31 décembre 2004)

	Rendement %	Indice ¹ %	Écart p.c.	Ratio d'information
5 mois	(7,1)	(7,6)	53	s.o.

¹ Instruments financiers sur produits de base.

La hausse du dollar canadien depuis le 1^{er} août 2004 a retranché 10,1 % au rendement absolu et 5 p.c. (0,05 %) à la valeur ajoutée.

Ainsi, depuis sa création le 1^{er} août 2004, le portefeuille affiche un rendement de -7,1 %, soit 53 p.c. (0,53 %) au-dessus du rendement de son indice¹. Ce résultat découle du rendement des trois activités de gestion ainsi que de la conversion de devise du rendement du portefeuille².

¹ Rendement de l'indice = (20 % * rendement des bons du Trésor américain) + (80 % * rendement des Obligations à rendement réel) + rendement de l'indice « DJ-AIG Commodity Excess Return ».

² Le portefeuille est libellé en dollars américains et les objectifs de rendement sont également exprimés en dollars américains.

Immobilier

La Caisse a commencé à investir dans le domaine immobilier dès les années 60, d'abord sous forme de prêts hypothécaires. Au cours des années 80, elle a multiplié ses investissements en capitaux propres en achetant des immeubles, pour enfin doubler la taille de son actif immobilier avec l'acquisition d'Ivanhoé. Par la suite, la croissance de cette catégorie d'actif et la spécialisation des activités d'investissement qui s'y rattachent ont amené la Caisse à créer des portefeuilles spécialisés et à regrouper ses filiales. Cela a donné lieu à la création du Groupe Immobilier Caisse en 1992, suivie d'une internationalisation soutenue des actifs immobiliers. Aujourd'hui, la Caisse gère l'un des dix plus importants portefeuilles d'actifs immobiliers au monde.

Philosophie d'investissement

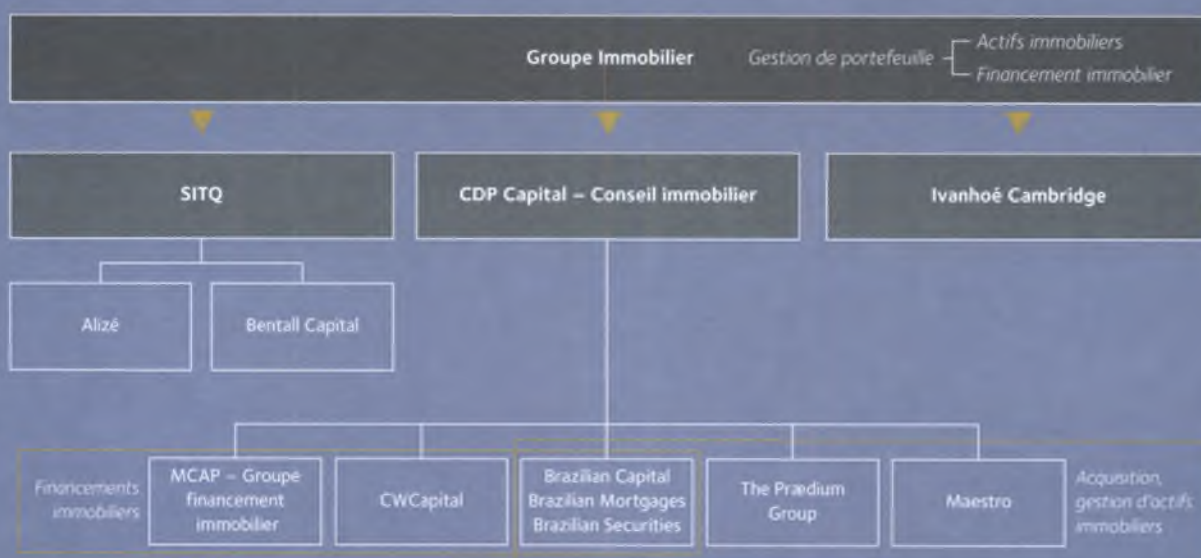
Le groupe Immobilier investit dans des placements immobiliers diversifiés sur les plans géographique et des produits. Il réalise ses placements sous forme de fonds propres et de produits de financement sur les marchés public et privé, dans les secteurs des bureaux et parcs d'affaires, du commerce de détail, des hôtels ainsi que des immeubles résidentiels, incluant les résidences pour personnes âgées. Le groupe coordonne les activités de ses sociétés membres : Ivanhoé Cambridge, SITQ et CDP Capital – Conseil immobilier.

La stratégie de gestion globale du groupe Immobilier s'articule autour de trois grands paramètres :

- Une gestion active misant sur la création de valeur par le roulement des éléments d'actif et l'arbitrage entre marchés, modes de détention et produits au moment opportun. Cette gestion mise sur :
 - le choix du moment opportun dans l'évolution des cycles immobiliers et des flux de capitaux affectant le cycle de l'investissement immobilier à travers le monde;
 - la diversification géographique, sectorielle et par produit des placements pour tirer profit de leur profil de risque spécifique et des occasions d'arbitrage issues de l'asynchronisme dans l'évolution des cycles immobiliers.
- Une stratégie de partenariat dans le but d'ajouter une perspective locale à la démarche, principalement à l'extérieur du Canada, et de développer un réseau d'envergure mondiale afin de mieux saisir les occasions d'affaires tout en diluant le risque;
- Une gestion rigoureuse des risques de levier et de concentration, en fonction des besoins des déposants et d'autres clients, pour assurer une rentabilité optimale des investissements.

Organigramme du groupe Immobilier

graphique 38



Les filiales immobilières

SITQ est un chef de file du secteur immobilier en Amérique du Nord et en Europe de l'Ouest. La société agit en qualité de promoteur, d'investisseur et de gestionnaire spécialisé dans les immeubles de bureaux situés dans les centres-villes au Canada, aux États-Unis et en Europe. Elle détient ses immeubles en propriété exclusive ou en partenariat avec d'autres investisseurs pour lesquels elle assure dans certains cas la gestion d'actifs, principalement en Europe.

CDP Capital – Conseil immobilier exerce ses activités de banque d'affaires et de gestion d'investissements à l'échelle mondiale. Elle dispose d'équipes en Amérique du Nord, en Europe ainsi qu'en Asie et possède un important réseau de sociétés satellites au Canada, aux États-Unis et au Brésil. CDP Capital – Conseil immobilier investit en fonds propres ou en produits de financement sur les marchés public et privé, principalement au Canada, aux

États-Unis, en Europe et en Asie. Ses placements incluent des produits dits d'opportunité, dont l'horizon de détention est généralement de moins de trois ans. Elle offre également des services-conseils et des services de financement structuré.

Ivanhoé Cambridge est considérée comme l'un des plus grands propriétaires, gestionnaires, promoteurs et investisseurs immobiliers de centres commerciaux régionaux et super-régionaux situés en milieu urbain au Canada. La société détient ses immeubles en propriété exclusive ou en partenariat avec d'autres investisseurs et elle assure la gestion d'actifs dans les cas de syndication d'immeubles au Canada. Elle est également présente aux États-Unis et en Europe, en partenariat avec des sociétés immobilières d'envergure.

Les sociétés satellites

Les sociétés satellites sont des sociétés détenues en partenariat avec d'autres gestionnaires immobiliers, qui desservent les filiales du groupe ainsi que les investisseurs canadiens et internationaux. Ces sociétés permettent au groupe de maintenir une présence permanente sur les divers marchés immobiliers et de demeurer à l'affût des occasions d'investissement qui s'y présentent.

Canada

Bentall Capital est considérée comme l'un des chefs de file des firmes-conseils et de services immobiliers au Canada. Avec ses filiales, la société propose à plus d'une centaine d'investisseurs institutionnels et privés des services variés de gestion d'actifs et d'immobilier, de même que des services de location et de promotion immobilières. Elle mène également d'importantes activités aux États-Unis.

Alizé est une société spécialisée en gestion technique multiservice au Québec, notamment en technologies du bâtiment.

Maestro est une société spécialisée en gestion de capitaux immobiliers qui crée des véhicules de placement adaptés aux besoins de ses partenaires d'affaires, soit des caisses de retraite et d'autres investisseurs institutionnels et privés. Elle est un chef de file en gestion d'actifs et d'investissements en résidences pour personnes âgées au Québec.

MCAP – Groupe financement immobilier est une société canadienne d'investissement hypothécaire qui initie, souscrit et gère des prêts hypothécaires et du crédit-bail répondant aux divers besoins de ses clients emprunteurs et investisseurs. Elle offre par l'entremise de ses filiales des services d'hypothèques résidentielles, commerciales et à la construction, ainsi que du crédit-bail sur le matériel et l'outillage.

États-Unis

The Praedium Group est une société immobilière d'investissement et de gestion de fonds qui se spécialise dans les actifs non productifs et sous-évalués. Elle initie, souscrit, négocie, finance et gère des investissements immobiliers en fonds propres en Amérique du Nord.

CWCapital est une société de financement américaine qui œuvre dans le secteur résidentiel à logements multiples, des résidences pour personnes âgées et des immeubles commerciaux. Elle initie, souscrit, négocie et gère des prêts de tous genres pour les investisseurs institutionnels et agit également comme intermédiaire dans les programmes de financement gouvernementaux ainsi que dans les conduits pour fins de titrisation et dans l'acquisition de tranches subordonnées.

Brésil et Amérique latine

Brazilian Capital, **Brazilian Mortgages** et **Brazilian Securities** sont des sociétés spécialisées respectivement dans la gestion de fonds et d'actifs immobiliers, le financement immobilier et la titrisation de prêts.

Expertise du groupe Immobilier

L'expertise du groupe Immobilier de la Caisse se décline en une chaîne de compétences stratégiques reflétées par des métiers spécialisés.

1) Les opérateurs immobiliers

Les fonctions d'opérateur immobilier regroupent les métiers d'agent de location, d'agent de maintenance et de gestionnaire d'immeuble. Outre la gestion quotidienne axée sur la réduction des coûts d'exploitation de la propriété, les opérateurs immobiliers ont le mandat de veiller à la satisfaction des besoins des locataires, de positionner la propriété face aux espaces concurrents du marché local, et d'assurer une gestion adéquate de la maintenance de la propriété par l'identification des travaux ou améliorations à effectuer.

2) Les gestionnaires d'investissements

Les fonctions de gestionnaire d'investissements regroupent les métiers d'analyste des investissements, de responsable des transactions et de responsable du développement de projets de construction.

Les gestionnaires d'investissements évaluent le rendement potentiel des projets d'investissement ou de vente selon différents scénarios prévisionnels de marché quant aux loyers, aux améliorations locatives et aux immobilisations. Cette évaluation détermine le prix de négociation de l'immeuble. Ils scellent la transaction qui répond aux critères de rentabilité dans le cadre d'une stratégie de croissance, de création de valeur ou de (re)positionnement stratégique.

3) Les gestionnaires d'actifs et de portefeuille, et l'ingénierie financière

Empruntés au monde de la finance, les métiers de gestionnaire d'actifs, de gestionnaire de portefeuille et de responsable de l'ingénierie financière sont récents en immobilier.

Ces spécialistes élaborent des stratégies d'optimisation des placements, des politiques de location innovatrices et mettent au point le repositionnement des propriétés qui ne cadrent plus avec les nouvelles tendances du marché. Ils gèrent activement le portefeuille et sont responsables de la planification stratégique et de la recherche. Ils cherchent également à minimiser le coût du capital et à protéger les investissements des risques de fluctuation du marché des capitaux en introduisant, d'une part, une dimension de gestion optimale de la dette et, d'autre part, une structure de capital flexible et efficace face aux risques inhérents à l'internationalisation des activités.

4) Les gestionnaires en financement immobilier

Le secteur du financement immobilier présente deux métiers dont les responsabilités sont complémentaires. Le souscripteur établit le lien avec les emprunteurs et veille au respect des politiques internes de financement. Pour sa part, l'évaluateur agréé évalue selon les règles de sa profession la valeur marchande des immeubles en considérant leurs caractéristiques quantitatives et qualitatives.

Faits saillants

Le groupe Immobilier a dégagé un rendement exceptionnel en 2004 en tirant profit de son positionnement avantageux en regard du cycle des différents marchés dans lesquels il a investi. D'abord, il a poursuivi la vente d'immeubles dont la valeur est arrivée à maturité – et ne cadrant plus avec la stratégie du groupe – dans un contexte de prix élevés, puis il a complété la restructuration de son portefeuille de financements hypothécaires pour y inclure une gamme plus étendue de produits de financement immobilier. De plus, en milieu d'année, le groupe a procédé au refinancement de sa dette, compte tenu des prévisions de hausses de taux d'intérêt.

Sur le plan des investissements, les filiales du groupe ont été actives dans leurs marchés respectifs. Deux partenariats à long terme ont été conclus : l'un, entre SITQ et un grand investisseur institutionnel canadien, s'est concrétisé par la cession d'une participation dans la Place Ville Marie, à Montréal; l'autre, entre Ivanhoé Cambridge et un grand investisseur allemand qui a acquis une participation dans six centres commerciaux canadiens. Pour sa part, CDP Capital – Conseil immobilier s'est engagée à hauteur de 900 M\$ US supplémentaires dans les nouveaux fonds de dette en détresse de la société de placement Lone Star. Au Québec, la filiale s'est associée au Groupe LSR pour lancer « Villas-sur-Rive », l'un des plus imposants projets résidentiels au Québec, qui compte au total 1 000 unités d'habitation réparties sur trois phases.

Par ailleurs, l'ouverture de Vaughan Mills, en banlieue de Toronto, a constitué l'événement de l'année dans l'industrie canadienne des centres commerciaux. Il s'agissait du premier centre commercial régional à ouvrir ses portes au Canada en 14 ans. Fruit du partenariat entre Ivanhoé Cambridge et The Mills Corporation, Vaughan Mills se distingue de tous ses concurrents par une offre innovatrice de magasinage, de restauration et de divertissement.

Dans le domaine du financement immobilier, l'intégration des activités de souscription de la Caisse et de MCAP a été un événement important de l'année 2004 au Canada. La nouvelle entité, MCAP – Groupe financement immobilier, détient des succursales dans tous les grands centres urbains et gère des actifs commerciaux. Elle se classe désormais parmi les principaux

acteurs dans le domaine des prêts hypothécaires commerciaux. En 2004, la croissance du financement immobilier s'est poursuivie par des investissements sous forme de dette subordonnée sur les marchés privés et publics au Canada et aux États-Unis. Cette croissance et cette diversification du portefeuille « Financements hypothécaires » continueront de faire partie des priorités du groupe Immobilier. Ce dernier portera une attention particulière à la segmentation des produits de financement, ce qui devrait améliorer le rendement du portefeuille tout en limitant le risque.

Revue des marchés

Dans l'ensemble, en 2004, le marché des immeubles a été marqué par un afflux de capitaux provenant d'un nombre croissant d'investisseurs institutionnels en quête de rendements courants plus élevés que ceux offerts par les catégories d'actif traditionnelles. Ce phénomène a poussé les valeurs immobilières à un niveau élevé, procurant aux investisseurs déjà actifs dans l'industrie des rendements supérieurs à ceux de 2003 en raison de la baisse substantielle des taux de capitalisation.

Dans le secteur des immeubles de bureaux, les données fondamentales sous-jacentes, telle la croissance de l'emploi, connaissent une amélioration, ce qui laisse prévoir une reprise progressive de l'activité locative au cours des prochaines années. Pour sa part, le secteur des centres commerciaux a dégagé des rendements sans précédent en 2004. Cependant, le mouvement attendu de hausse des taux d'intérêt, et donc des rendements exigés des investissements immobiliers, annonce une stabilisation des valeurs à moyen terme.

Le marché du financement immobilier a quant à lui été le théâtre d'une forte concurrence en 2004, avec l'arrivée de nouveaux prêteurs particulièrement actifs et la familiarisation des investisseurs avec le marché des titres adossés à des créances hypothécaires. L'abondance de capitaux a entraîné une diminution marquée des écarts de taux entre les prêts hypothécaires et les obligations.

En raison de la nature cyclique de l'immobilier, comme l'illustre le graphique 39, tout porte à croire que ces conditions favorables feront place à des résultats plus conformes à ceux des rendements passés. Il est donc possible que, dans un avenir rapproché, les rendements de l'industrie reflètent davantage les conditions de marché à long terme.

En dépit de la pression qu'exerce l'augmentation éventuelle des taux d'intérêt et de l'effet que pourrait avoir une appréciation du rendement des marchés boursiers sur l'immobilier, les risques de correction sévère apparaissent relativement limités. En effet, les baisses potentielles de prix des actifs sont mitigées en raison de l'absence de construction excédentaire dans la plupart des marchés. Ces risques sont également atténués par certains facteurs structurels offrant un attrait durable à des investisseurs recherchant des caractéristiques distinctives du secteur immobilier de qualité, comme la constance des flux monétaires générés.

En 2005, le groupe Immobilier entend tirer profit de l'expertise dont il dispose pour cerner les marchés les moins corrélés et dont l'économie est diversifiée ou affiche un fort potentiel de croissance. Il envisage ainsi de saisir les occasions de croissance offertes par la dynamique cyclique du marché immobilier, tout en limitant les risques qui y sont associés, par une gestion rigoureuse du portefeuille.

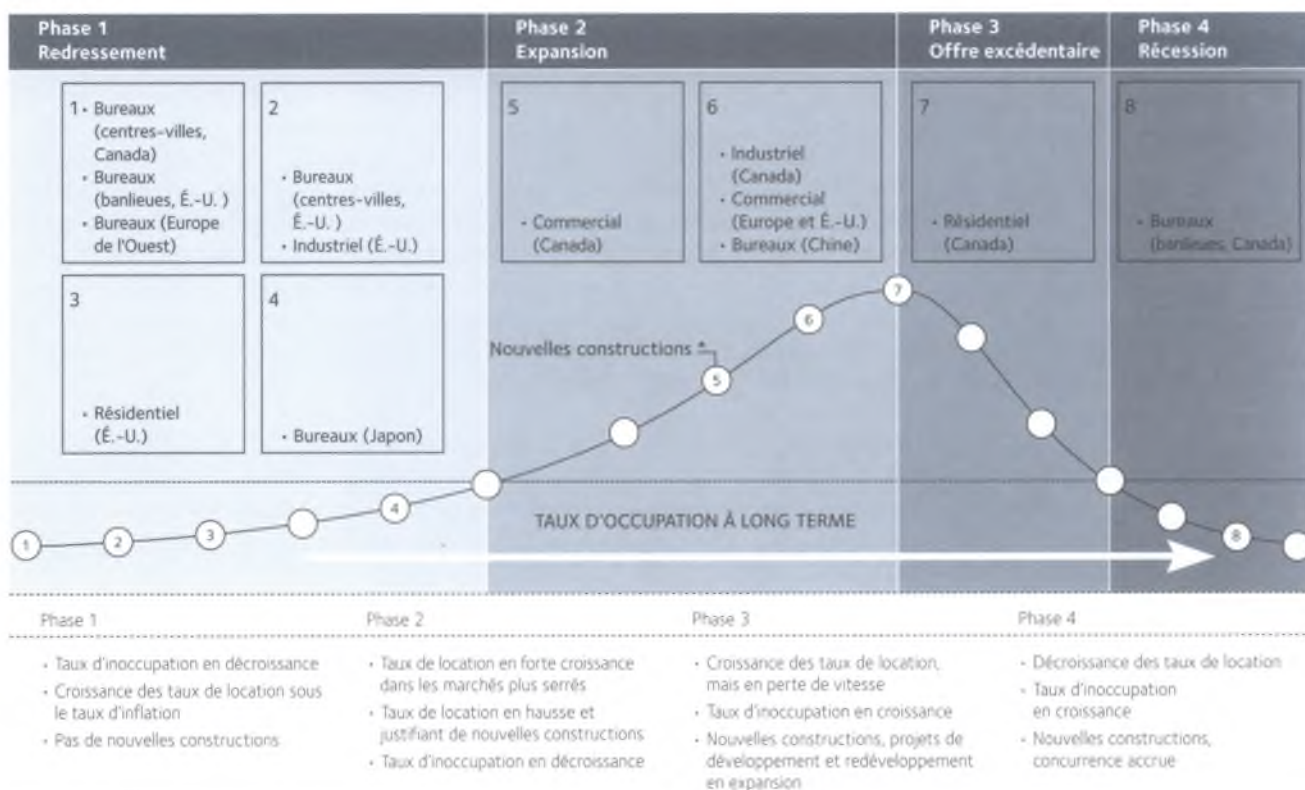
Rendement du groupe et analyse des portefeuilles spécialisés

Le groupe Immobilier assure la gestion des portefeuilles spécialisés « Immeubles » et « Financements hypothécaires ». Tel que montré au tableau 40, l'actif net des déposants réparti dans ces portefeuilles spécialisés du groupe Immobilier totalisait 12,1 G\$ au 31 décembre 2004, soit 7,8 G\$ pour le portefeuille spécialisé « Immeubles » et 4,3 G\$ pour le portefeuille spécialisé « Financements hypothécaires ». L'actif total des déposants s'établissait à 21,7 G\$ et les biens sous gestion ou biens administrés à 26,4 G\$, comparativement à 22,5 G\$ et à 20,7 G\$ en 2003. Enfin, l'actif total sous gestion de ces portefeuilles s'élevait à 48,1 G\$ au 31 décembre 2004, en hausse de 4,9 G\$ par rapport à 2003.

En 2004, le groupe Immobilier a réalisé pour le compte des déposants des opérations d'une valeur totale de 7,3 G\$ par l'intermédiaire de ses sociétés membres, soit 3,8 G\$ en ventes, 2,0 G\$ en acquisitions, constructions, rénovations, participations et investissements dans des titres, des sociétés et des fonds immobiliers, ainsi que 1,5 G\$ en financements hypothécaires.

Positionnement de certaines régions à l'intérieur du cycle immobilier commercial mondial (à la fin de 2004)

graphique 39



* Niveau d'occupation qui justifie de nouvelles constructions

Répartition de l'actif total sous gestion du groupe Immobilier

tableau 40

(juste valeur au 31 décembre 2004 – en milliards de dollars)	Actif net des déposants	Actif total des déposants	Biens sous gestion ou administrés	Actif total sous gestion	%
SITQ		6,2	10,6	16,8	34,9
Ivanhoé Cambridge		7,0	1,5	8,5	17,7
CDP Capital – Conseil immobilier		3,3	14,3 *	17,6	36,6
Portefeuille « Immeubles »	7,8	16,5	26,4	42,9	89,2
Prêts Hypothécaires CDPQ inc.		4,6	–	4,6	9,6
CDP Capital – Conseil immobilier		0,6	–	0,6	1,2
Portefeuille « Financements hypothécaires »	4,3	5,2	–	5,2	10,8
	12,1	21,7	26,4	48,1	100,0

* Exclut les actifs de Prêts Hypothécaires CDPQ inc. administrés par MCAP – Groupe financement immobilier et inclut 12,2 G\$ d'activités de souscription et d'administration de financements immobiliers provenant de sociétés satellites.

En 2004, le rendement global du groupe Immobilier s'est chiffré à 22,7 %, ce qui représente une valeur ajoutée de 758 p.c. (7,58 %) au dessus de son indice de référence.

Portefeuille spécialisé « Immeubles »**Description**

Le portefeuille spécialisé « Immeubles » combine des placements de type patrimonial et d'opportunité, incluant la détention d'immeubles ou de terrains, seul ou en partenariat, de titres de sociétés immobilières, d'unités de fonds ou de fiducies de placement immobilier, de même que la participation dans des projets de construction.

Les placements de type patrimonial regroupent les immeubles de bureaux de grande qualité dans les centres-villes et les centres commerciaux régionaux en milieu urbain. Ils procurent des revenus stables et constituent des placements de longue durée.

Les placements dits d'opportunité sont acquis pour profiter des occasions de marché. Ils sont détenus à plus court terme que les placements de type patrimonial et visent des rendements élevés.

Le groupe Immobilier gère efficacement les risques géographique et sectoriel par une analyse rigoureuse des marchés, une évaluation annuelle indépendante des propriétés, des stratégies de sortie tirant profit des cycles immobiliers ainsi qu'un volume élevé d'achats et de ventes. Les risques liés à la construction immobilière sont réduits en limitant le nombre de projets et en fixant des objectifs de prélocation et de prévente. Les risques de crédit et de défaut sont limités en diversifiant les locataires et l'échéance des baux. Le risque lié à la stratégie de levier financier est géré en visant un taux d'endettement maximal de 50 % de l'ensemble du portefeuille, en étalant les échéances des emprunts et en équilibrant les dettes à taux fixe et à taux variable. Enfin, pour limiter le risque de fluctuations des taux de change, le groupe assure la couverture du risque de devises lié à ses placements à l'étranger.

Actif total sous gestion

Au 31 décembre 2004, l'actif total des déposants s'établissait à 16,5 G\$ et les biens sous gestion ou administrés s'élevaient à 26,4 G\$, ce qui porte à 42,9 G\$ l'actif total sous gestion du portefeuille spécialisé « Immeubles ».

En 2004, les gestionnaires de portefeuille ont préféré tirer profit des prix élevés et du positionnement avantageux des actifs du groupe Immobilier en regard du cycle des différents marchés où ils investissent, réalisant 3,8 G\$ de ventes contre 1,4 G\$ d'acquisitions, de participations et d'investissements dans des titres, des sociétés et des fonds immobiliers ainsi que 0,6 G\$ en projets de construction, de rénovation et d'améliorations locatives. Au total, il s'agit d'un volume de transactions de 0,3 G\$ inférieur à celui de l'année 2003.

Dans le commerce de détail, le volume total des opérations d'Ivanhoé Cambridge s'est établi à 1,5 G\$ pour l'année 2004, soit des ventes de 1,1 G\$, des acquisitions de 0,1 G\$ et des projets de construction, de rénovation et d'améliorations locatives de 0,3 G\$.

Dans le secteur des immeubles de bureaux et parcs d'affaires, les ventes de 1,4 G\$, les acquisitions de 0,1 G\$ ainsi que les projets de construction, de rénovation et d'améliorations locatives de 0,2 G\$ ont porté le volume total d'opérations de SITQ à 1,7 G\$.

Enfin, dans le secteur des produits dits d'opportunité et des immeubles résidentiels, les opérations de CDP Capital – Conseil immobilier se sont élevées à 2,6 G\$, soit 1,3 G\$ de ventes, 1,2 G\$ d'investissements et d'acquisitions ainsi que 0,1 G\$ de projets de construction, de rénovation et d'améliorations locatives.

Comme le montrent les graphiques 41 et 42, les répartitions sectorielle et géographique du portefeuille spécialisé « Immeubles » reflètent une diversification satisfaisante des actifs détenus, compte tenu des occasions et des risques de marché prévus.

Une partie du capital a été libérée par l'important programme de ventes mené en 2002, 2003 et 2004, alors que la demande d'immeubles de qualité n'a cessé de croître. Cette stratégie a placé le groupe Immobilier dans une excellente position pour investir, au moyen de projets de construction, dans des marchés en émergence à fort potentiel de croissance et présentant d'importantes barrières à l'entrée. La stratégie du groupe, caractérisée par l'appui d'un réseau de partenaires et de sociétés satellites bien établis dans leurs marchés géographiques respectifs, favorisera l'atteinte de cet objectif d'investissement.

Répartition sectorielle du portefeuille spécialisé « Immeubles »

graphique 41

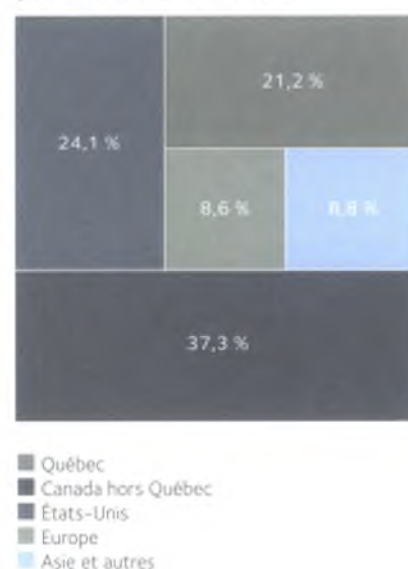
(juste valeur au 31 décembre 2004)



Répartition géographique du portefeuille spécialisé « Immeubles »

graphique 42

(juste valeur au 31 décembre 2004)



Analyse du rendement

Cette analyse est fondée sur l'actif net des déposants alloué à ce portefeuille.

Pour l'année qui s'est terminée le 31 décembre 2004, le portefeuille spécialisé « Immeubles » a dégagé un rendement de 29,3 %, soit 1001 p.c. (10,01 %) de plus que le rendement de l'indice Aon - Immobilier qui s'est établi à 19,3 %. Sur cinq ans, le rendement du portefeuille est de 16,8 % et surpasse l'indice de 436 p.c. (4,36 %). Le rendement du portefeuille en 2004 résulte principalement de l'intérêt accru des investisseurs pour les produits immobiliers par rapport à d'autres types de placement, ce qui a entraîné un encaissement de plus-value exceptionnel, notamment dans le secteur des centres commerciaux. Ces résultats sont certes le fruit de la très bonne performance des produits dits d'opportunité, mais ils découlent surtout d'une discipline de gestion à long terme qui a permis la construction d'un portefeuille d'actifs de qualité. Ainsi, malgré les particularités cycliques de l'immobilier, le groupe a dégagé, année après année, des fonds autogénérés élevés tout en offrant une couverture contre l'inflation.

Rendements du portefeuille spécialisé « Immeubles »

tableau 43

(pour les périodes terminées le 31 décembre 2004)

	Rendement %	Indice ¹ %	Écart p.c.
1 an	29,3	19,3	1 001
3 ans	17,3	12,2	513
5 ans	16,8	12,4	436

¹ Aon - Immobilier.

Portefeuille spécialisé « Financements hypothécaires »

Description

Le portefeuille spécialisé « Financements hypothécaires » représente un produit de type revenu fixe qui, à la suite d'opérations d'ingénierie financière, affiche une durée semblable à celle de son indice de marché. La liquidité limitée de ces actifs et l'expertise exigée pour bien maîtriser les risques immobiliers liés aux prêts hypothécaires permettent de tirer des rendements plus élevés que ceux des produits traditionnels à revenu fixe. Les financements hypothécaires et les produits de dette subordonnée comprennent les prêts de premier rang, mezzanine et transitoires, les tranches subordonnées de TACHC, les tranches B et C de billets à ordre et les obligations adossées à des titres de créance.

La composition du portefeuille résulte d'une vaste expérience en souscription de créances immobilières, allant de l'investissement peu risqué, tel le prêt hypothécaire de premier rang, à l'investissement plus risqué, comme la dette subordonnée. À cela s'ajoutent des rendements passés au-dessus de la moyenne du marché et un processus continu et rigoureux de souscription. Les risques de crédit et de défaut liés aux activités de financement sont limités par la diversification des emprunteurs ainsi que par la diversification géographique et par type de propriété.

La gestion du portefeuille et la détention de titres sont assurées par le groupe Immobilier, tandis que les opérations de souscription et de gestion de comptes sont effectuées par les sociétés satellites de ses filiales.

Actif total sous gestion

Au 31 décembre 2004, l'actif total sous gestion dans le portefeuille spécialisé « Financements hypothécaires » s'élevait à 5,2 G\$, en hausse de 1,1 G\$ par rapport à la fin de l'exercice précédent.

En 2004, un grand nombre de prêts hypothécaires ont été consentis à un large éventail de clients, et ce, pour divers types d'immeubles. Le montant des prêts a varié de 0,1 M\$ à 142,5 M\$ et le volume total des opérations s'est établi à 1,5 G\$, en baisse de 0,2 G\$ par rapport à 2003.

Les graphiques 45 et 46 montrent que les répartitions sectorielle et géographique du portefeuille traduisent une diversification adéquate. Du côté sectoriel, la part des immeubles de bureaux s'est maintenue en 2004 tandis que celle des commerces de détail a augmenté de 4,2 %, celle des parcs d'affaires a diminué de 2,3 % et celle des hôtels a diminué de 2,8 %.

Analyse du rendement

En 2004, le portefeuille spécialisé « Financements hypothécaires » a généré un rendement de 12,0 %, soit 482 p.c. (4,82 %) de plus que le rendement de son indice. Sur cinq ans, le rendement du portefeuille est de 10,9 % et surpasse l'indice de 274 p.c. (2,74 %).

L'écart prononcé entre le rendement du portefeuille et celui de son indice résulte de la réduction des écarts de taux hypothécaires, d'une méthodologie adéquate de souscription ainsi que des bons résultats qu'ont affichés les actifs de dette subordonnée.

Rendements du portefeuille spécialisé « Financements hypothécaires »

tableau 44

(pour les périodes terminées le 31 décembre 2004)

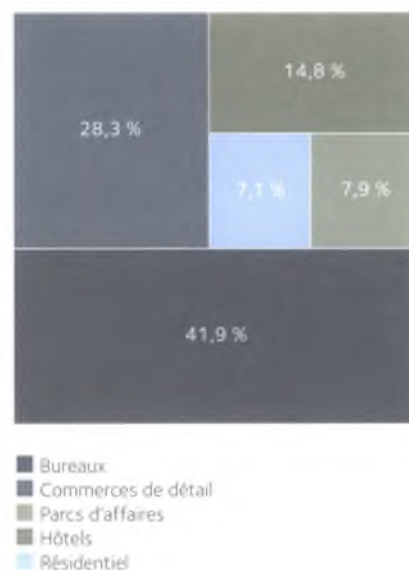
	Rendement %	Indice ¹ %	Écart p.c.	Ratio d'information
1 an	12,0	7,1	482	s.o.
3 ans	10,9	7,5	342	4,3
5 ans	10,9	8,2	274	2,9

¹ SC obligatoire universel.

Répartition sectorielle du portefeuille spécialisé « Financements hypothécaires »

graphique 45

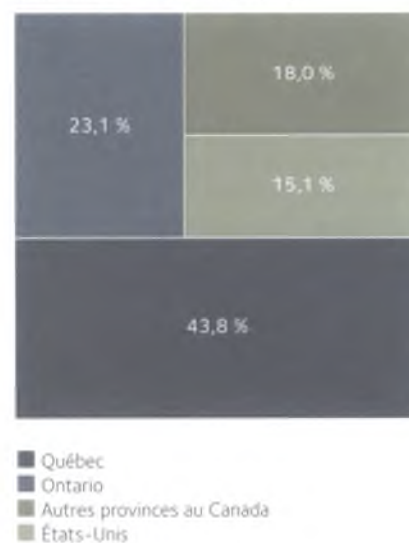
(juste valeur au 31 décembre 2004)



Répartition géographique du portefeuille spécialisé « Financements hypothécaires »

graphique 46

(juste valeur au 31 décembre 2004)



Placements privés

La Caisse a fait figure de précurseur au Canada en développant, dès le début des années 80, les placements privés comme activité structurée d'investissement. Et l'institution se classe aujourd'hui au premier rang des grands investisseurs canadiens dans ce domaine. Les placements privés offrent un rapport rendement – risque complémentaire à celui des marchés boursiers et favorisent une diversification accrue des investissements.

Philosophie d'investissement

Le groupe Placements privés a pour mandat de développer un portefeuille de participations directes dans des entreprises et de participations indirectes par l'intermédiaire notamment de fonds d'investissement. Sa stratégie d'investissement se fonde sur l'évaluation des entreprises et des possibilités de création de valeur plutôt que sur la seule valorisation issue des marchés financiers.

Le métier d'investisseur en placement privé exige une connaissance approfondie des marchés ainsi que des entreprises visées. Pour cette raison, la philosophie d'investissement du groupe Placements privés repose sur une approche de proximité des marchés. Ainsi, plus le marché est immédiat, plus les gestionnaires sont engagés de près dans la négociation et la gestion active des investissements. À l'opposé, la Caisse s'associe à des partenaires déjà établis dans les marchés éloignés afin d'augmenter ses chances de saisir les occasions d'affaires intéressantes qui s'y présentent.

Le groupe Placements privés cherche à investir dans les entreprises ayant les meilleures équipes de direction, selon les occasions de marché et les cycles économiques, afin de maximiser le rendement à long terme du capital. Il gère ses risques principalement par l'analyse et le suivi très rigoureux des dossiers d'investissement et porte une attention particulière aux stratégies de sortie des placements. Enfin, il diversifie ses investissements par secteur industriel, zone géographique, produit financier et degré de développement des entreprises.

Faits saillants

En 2004, le groupe Placements privés a complété la réorganisation de ses activités et a adopté un nouveau positionnement dans le cadre duquel ses ressources humaines et financières sont maintenant mobilisées autour des créneaux d'investissement qu'il maîtrise le mieux. Cette restructuration en profondeur n'a cependant pas nui aux activités de l'année et le groupe affiche pour 2004 des rendements au-dessus des indices de référence. Sur le plan organisationnel, le nouveau positionnement du groupe s'est traduit d'abord par l'intégration de toutes les activités des filiales CDP Capital – Communications, CDP Capital – Technologies et CDP Capital – Amérique sous une même direction, puis par l'abandon des activités de placements privés que menait le bureau de Paris. Le groupe s'appuie donc désormais sur une structure simplifiée qui met en valeur la longue expérience de son équipe de direction et l'expertise de ses professionnels du placement, tout en favorisant l'exécution de sa stratégie globale et la rapidité du processus décisionnel à l'égard des dossiers d'investissement. Comme l'illustre le tableau 47, les équipes d'investissement ont été regroupées en fonction des différents métiers de l'industrie.

Appui aux entreprises québécoises

En 2003, le groupe Placements privés a conclu une alliance avec la Banque de développement du Canada dans le but d'investir dans les PME québécoises et canadiennes et de contribuer à leur croissance. Au cours de l'année 2004, son équipe consacrée à la moyenne entreprise québécoise s'est agrandie et a multiplié les initiatives pour répondre aux besoins des gens d'affaires. L'équipe a poursuivi son développement d'affaires ciblé auprès d'entreprises offrant un bon potentiel de croissance. De plus, elle a lancé le bulletin trimestriel d'information *Partenaires*, et organisé un colloque qui avait pour thème « Une stratégie pour la Chine : votre modèle d'affaires est-il adapté ? ».

Par ailleurs, au terme d'une analyse de ses façons de faire en matière d'investissements en capital de risque dans les secteurs des biotechnologies, des technologies de l'information et des technologies de l'énergie, le groupe a décidé d'adopter une stratégie d'investissement par l'intermédiaire de fonds.

Expertise du groupe Placements privés

tableau 47

		Dette	Infrastructures et énergie	Capital de risque technologique	Capital d'acquisition par emprunt (buyout) et dette mezzanine	Capital de développement petites et moyennes entreprises	Capital de développement grandes entreprises et accumulation de titres
Entreprises ciblées		Entreprises en croissance / matures (privées ou publiques)	Entreprises matures et projets spéciaux	Entreprises en démarrage	Entreprises en croissance / matures	Entreprises en croissance	Entreprises en croissance / matures
Principaux véhicules d'investissement		Dette de premier rang (créance prioritaire)	Titres de participation	Fonds	Fonds	Capitaux propres minoritaires	Capitaux propres et dette mezzanine
Stratégie d'investissement par région géographique	Québec	Direct	Direct	Indirect ou partenariat	Indirect ou partenariat	Indirect avec Banque de développement du Canada ou direct	Direct
	Canada	Direct ou syndication	Direct et partenariat	Indirect ou partenariat	Indirect ou partenariat	Indirect avec Banque de développement du Canada	Direct ou partenariat
	États-Unis / Europe	Partenariat ou syndication (États-Unis seulement)	Direct et partenariat	Indirect ou partenariat	Indirect ou partenariat		Indirect ou partenariat
	Pays en émergence		Indirect et vigie		Indirect et vigie		Indirect et vigie

Les participations directes du groupe dans des entreprises, cotées ou non en Bourse, sont négociées de gré à gré avec celles-ci tandis que les participations indirectes se font par l'entremise d'investissements dans des banques d'affaires, des sociétés en commandite ou des fonds d'investissement canadiens et étrangers. Dans le cas d'investissements de grande taille, le groupe agit surtout en partenariat pour réunir le capital nécessaire et partager le risque et le rendement.

La nouvelle stratégie du groupe Placements privés en capital de risque technologique au Québec se déploie en cinq volets :

1. s'associer aux meilleurs fonds de capital de risque au Québec;
2. coinvestir avec les meilleurs fonds de capital de risque au Québec;
3. appuyer les sociétés de valorisation et les incubateurs québécois spécialisés dans les fonds de démarrage des entreprises technologiques;
4. rapprocher le Québec du marché international du capital de risque;
5. diversifier les investissements sur le plan géographique en s'associant avec les meilleures sociétés de gestion de fonds, notamment aux États-Unis.

C'est donc dans le cadre de cette stratégie que le groupe a mené à terme le processus d'impartition de son portefeuille de placements directs, avec l'appui d'une firme externe. Ainsi, il a confié la gestion d'un portefeuille à deux sociétés montréalaises, GeneChem et Propulsion, et a confié la gestion de ses placements internationaux à trois sociétés reconnues, VantagePoint Venture Partners, SAM Private Equity et AXA Private Equity, dont deux ont maintenant pignon sur rue à Montréal.

Le groupe Placements privés de la Caisse entend donc jouer un rôle de catalyseur et de chef de file du marché québécois du capital de risque technologique, ce qui explique l'ampleur des engagements annoncés en 2004. De fait, compte tenu de l'effet de levier de ces engagements, qui totalisent 370 M\$, le groupe pourrait contribuer à la création de fonds québécois de capital de risque d'une valeur totale de 1,5 G\$, d'ici la fin de 2007.

Autorisations globales

tableau 48

(au 31 décembre 2004)

	Nombre	G \$
Métiers d'investissement		
Dette	23	0,7
Infrastructures et énergie	10	1,0
Capital de risque technologique	37	0,4
Financement d'acquisitions par emprunt et dette mezzanine	32	1,5
Capital de développement et accumulation	23	0,6
Total	125	4,2
Transactions directes		
Fonds d'investissement	92	2,6
	33	1,6
Total	125	4,2

Fonds d'investissement et partenariats

Le groupe Placements privés a révisé ses façons de faire en matière de gestion de fonds d'investissement afin de les harmoniser avec les meilleures pratiques de l'industrie. Sa stratégie privilégie désormais les relations et les partenariats avec des équipes se situant dans le premier quartile dans leur marché. L'équipe responsable des fonds de financement d'acquisitions par emprunt (buyout) a donc restructuré son portefeuille en ramenant de 100 à 50 le nombre d'équipes de gestionnaires de fonds externes avec qui elle travaille en partenariat.

Nouveaux placements autorisés

Après quelques années d'accalmie, le volume d'affaires du groupe a augmenté considérablement. Ainsi, les placements autorisés ont totalisé 4,2 G\$ dont 2,6 G\$ en transactions directes et 1,6 G\$ dans des fonds d'investissement, comme on le voit au tableau 48.

Au Canada, de concert avec cinq autres investisseurs institutionnels, le groupe Placements privés a fait l'acquisition, au coût de 900 M\$, d'une participation de 50,4 % dans Noverco, actionnaire de Gaz Métro et d'Enbridge, deux chefs de file du secteur de l'énergie. Un placement autorisé de 55 M d'euros dans la Compagnie financière Edmond de Rothschild compte également parmi les principaux engagements du groupe. Par ailleurs, un prêt à terme de 62,5 M\$ a été accordé à Fonds SFK Pâte de Saint-Félicien, au Québec. L'équipe consacrée aux moyennes entreprises a elle aussi été active en 2004. Par exemple, un placement de 4 M\$ a été autorisé dans les laboratoires Oméga, de Montréal.

Enfin, sur la scène internationale, en partenariat avec le Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario (Teachers'), le groupe a procédé au démarrage du Park Square Capital Partners LP, le plus grand fonds mezzanine indépendant d'Europe, dont l'actif s'élève à un milliard d'euros.

Revue des marchés

À l'instar de l'immobilier, l'industrie du placement privé a suscité en 2004 l'intérêt d'un grand nombre d'investisseurs institutionnels à la recherche de nouvelles sources de rendement.

Les marchés du financement d'acquisitions par emprunt (buyout) et de la dette, en particulier, ont été inondés de capitaux, ce qui a entraîné une hausse du coût des transactions dans un climat de surenchère. Le contexte était toutefois propice aux sorties à des prix élevés pour les investisseurs déjà présents dans des marchés en ébullition. Toujours dans un creux de cycle, le marché du capital de risque a pour sa part montré des signes de reprise et l'on a observé une légère augmentation des premiers appels publics à l'épargne (PAPE).

En 2005, le placement privé devrait continuer de susciter l'engouement des investisseurs. Pour leur part, les équipes du groupe Placements privés continueront à rechercher les meilleures occasions d'affaires dans leurs marchés respectifs, en tentant notamment de se positionner dans des créneaux particuliers où l'expertise est un atout déterminant face à la concurrence de plus en plus vive.

Rendement du groupe et analyse des portefeuilles spécialisés

Le groupe Placements privés assure la gestion de deux portefeuilles spécialisés : « Placements privés » et « Participations et infrastructures ».

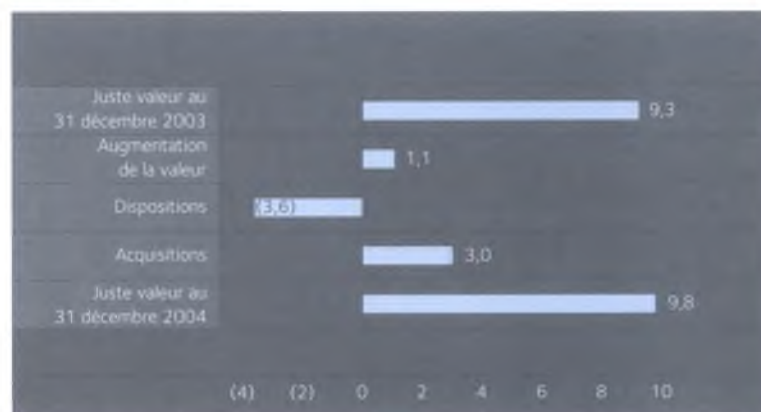
Comme le présente le tableau 49, l'actif net des déposants réparti dans ces portefeuilles totalisait 9,0 G\$, au 31 décembre 2004, en hausse de 0,2 G\$ par rapport à 2003. L'actif total des déposants s'établissait à 10,2 G\$, et les biens sous gestion à 0,5 G\$. Enfin, l'actif total sous gestion du groupe se chiffrait à 10,7 G\$ en fin d'exercice.

Au 31 décembre 2004, les placements directs représentaient 77 % de la juste valeur des placements du groupe, contre 23 % pour les placements indirects, ce qui démontre bien l'efficacité de la gestion active des équipes de gestion interne.

Évolution de la valeur des placements du groupe Placements privés

graphique 50

(en milliards de dollars)



Note : avant levier et instruments financiers.

Actif total sous gestion du groupe Placements privés

tableau 49

(juste valeur au 31 décembre 2004 – en milliards de dollars)

	Actif net des déposants	Actif total des déposants	Biens sous gestion	Actif total sous gestion	%
Portefeuille « Placements privés »	5,1	5,2	–	5,2	48,6
Portefeuille « Participations et infrastructures »	3,9	5,0	0,5	5,5	51,4
	9,0	10,2	0,5	10,7	100,0

Comme l'illustre le graphique 50, la juste valeur des placements du groupe s'élevait à 9,8 G\$ au 31 décembre 2004, en hausse de 0,5 G\$ par rapport à la fin de l'année précédente. Cette augmentation découle de l'effet combiné des acquisitions d'un montant de 3,0 G\$, des dispositions d'une valeur de 3,6 G\$, ainsi que d'un accroissement de 1,1 G\$ de la valeur des placements. Le groupe a mené un volume élevé de transactions de vente et d'achat afin de saisir les occasions de rendement du marché.

En 2004, le rendement global du groupe se chiffrait à 20,5 % soit 271 p.c. (2,71 %) de plus que son indice.

Portefeuille spécialisé « Placements privés »

Description

Le portefeuille spécialisé « Placements privés » est composé de placements directs, négociés par les équipes internes, et de placements indirects effectués par l'entremise de fonds, principalement en Amérique du Nord et en Europe. Il regroupe trois métiers d'investissement : le financement d'acquisitions par emprunt, les investissements de type « capital de risque » et les investissements de type « dette mezzanine ».

Placements

Au 31 décembre 2004, la juste valeur des placements du portefeuille spécialisé « Placements privés » atteignait 5,1 G\$, répartis dans 430 entreprises et fonds. Le portefeuille est composé principalement d'investissements sous forme d'acquisitions par emprunt et d'investissements en capital de risque, comme l'illustre le graphique 51.

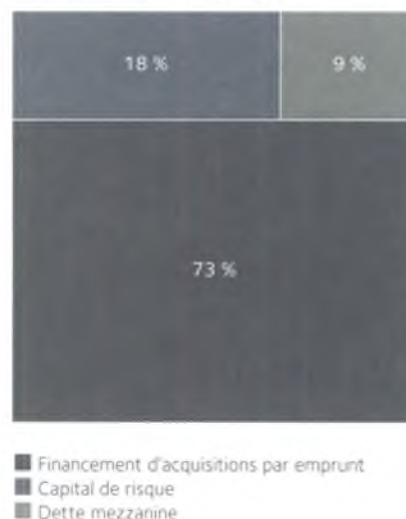
La juste valeur des investissements au Canada totalisait près de 1,5 G\$, soit 30 % du portefeuille, dont 1,3 G\$ sont investis dans des entreprises québécoises. Les investissements à l'étranger représentent 70 % du portefeuille (graphique 52).

Comme le montre le graphique 53, les investissements sont effectués dans des sociétés engagées dans de nombreux secteurs d'activité. Les investissements dans les fonds de placement privés n'ont pas fait l'objet d'une répartition sectorielle et sont présentés à part.

Répartition du portefeuille spécialisé « Placements privés » par métier d'investissement

graphique 51

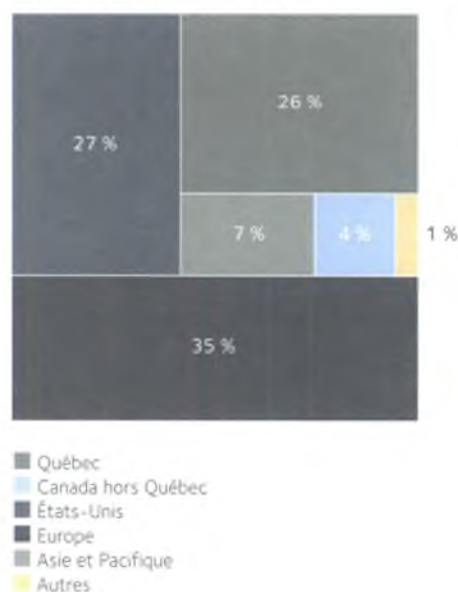
(juste valeur au 31 décembre 2004)



Répartition géographique du portefeuille spécialisé « Placements privés »

graphique 52

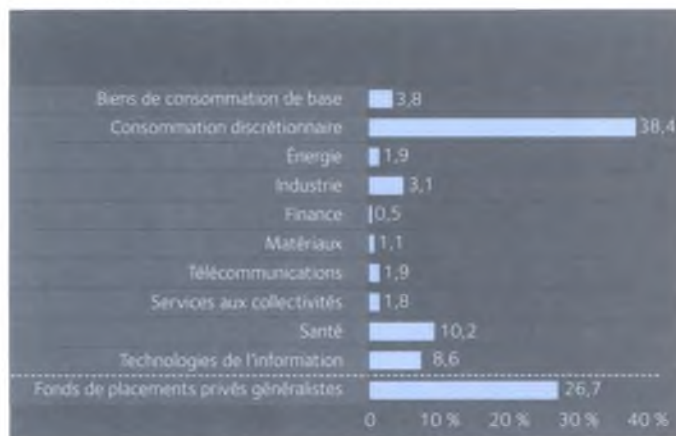
(juste valeur au 31 décembre 2004)



Répartition sectorielle du portefeuille spécialisé « Placements privés »

graphique 53

(juste valeur au 31 décembre 2004)



Analyse du rendement

En 2004, le portefeuille spécialisé « Placements privés » a enregistré un rendement de 22,4 % alors que son indice de référence, le S&P 600 ajusté, affichait 20,9 %.

Rendement « Placements privés »

tableau S4

(pour la période terminée le 31 décembre 2004)

	Rendement %	Indice ¹ %	Écart p.c.
1 an	22,4	20,9	141

¹ S&P 600 ajusté.

La valeur ajoutée de 141 p.c. (1,41 %) s'est traduite par un gain de 1,1 G\$. Le financement d'acquisitions par emprunt a contribué largement au rendement d'autant plus qu'il représente 73 % du portefeuille (graphique 51). De plus, les placements de l'ensemble des régions géographiques ont produit de bons résultats.

Portefeuille spécialisé « Participations et infrastructures »

Description

Le portefeuille spécialisé « Participations et infrastructures » regroupe principalement des placements directs effectués au Canada par voie de souscription de dette et de fonds propres en appui, au maintien et au développement d'entreprises dans les secteurs traditionnels. Comme le risque de ce portefeuille est moins élevé que celui du portefeuille spécialisé « Placements privés », les attentes de rendement sont moindres. Le portefeuille est essentiellement orienté vers trois métiers d'investissement, soit les investissements de type « capital de développement », les investissements sous forme de dette (créances prioritaires) et les investissements en infrastructures.

En complément de ces trois métiers, les gestionnaires peuvent acquérir des titres de sociétés cotées en Bourse et engagées dans les secteurs traditionnels. Cela leur permet de saisir dans les secteurs visés les occasions de marché exceptionnelles qui répondent aux objectifs de rendement à long terme du portefeuille.

Placements

Au 31 décembre 2004, la juste valeur des placements du portefeuille spécialisé « Participations et infrastructures » s'élevait à 4,8 G\$, répartis dans 202 entreprises et fonds.

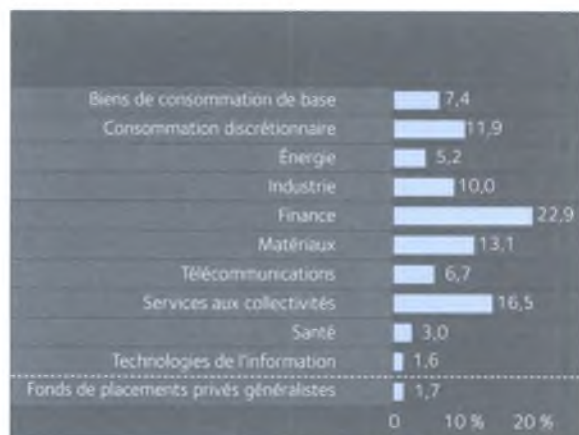
Comme l'illustrent les graphiques 56 et 58, le portefeuille regroupe essentiellement des placements au Québec, à hauteur de 62 %, et il est orienté vers le capital de développement et la dette destinés aux moyennes et grandes entreprises. Les secteurs prédominants sont ceux de la finance, des services aux collectivités, des matériaux, de la consommation discrétionnaire et de l'industrie (graphique 55).

Au cours des prochaines années, les dossiers de financement de projets d'infrastructures, dont le faible degré de risque est généralement associé à des revenus courants appréciables, occuperont une place croissante dans le portefeuille.

Répartition sectorielle du portefeuille spécialisé « Participations et infrastructures »

graphique 55

(juste valeur au 31 décembre 2004)



Analyse du rendement

En 2004, le portefeuille spécialisé « Participations et infrastructures » a réalisé un rendement de 17,2 %, soit 476 p.c. (4,76 %) de plus que le rendement de son indice de référence, le S&P/TSX ajusté.

Rendement « Participations et infrastructures »

tableau 57

(pour la période terminée le 31 décembre 2004)

	Rendement %	Indice ¹ %	Écart p.c.
1 an	17,2	12,4	476

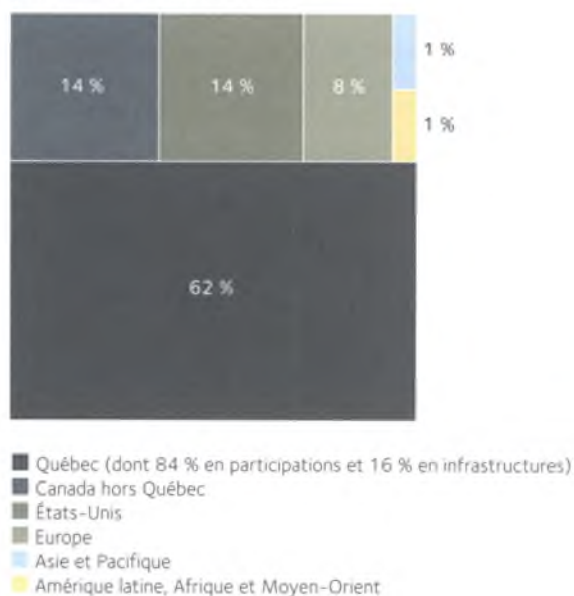
¹ S&P/TSX ajusté.

Le capital de développement, qui représente 56 % du portefeuille (voir le graphique 58), est le métier d'investissement qui a le plus contribué au rendement du portefeuille. Sur le plan géographique, les investissements au Canada et aux États-Unis ont principalement contribué au rendement.

Répartition géographique du portefeuille spécialisé « Participations et infrastructures »

graphique 56

(juste valeur au 31 décembre 2004)



Répartition du portefeuille spécialisé « Participations et infrastructures » par métier d'investissement

graphique 58

(juste valeur au 31 décembre 2004)



Analyse et optimisation des investissements

Face au phénomène de l'intégration des économies et à l'effet amplifié des événements de marché qui en découlent, la Caisse se devait d'accroître sa capacité de comprendre et de prévoir l'évolution des marchés financiers. Il était essentiel aussi qu'elle se donne les outils nécessaires pour optimiser la relation entre le rendement et le risque des différentes catégories d'actif qui composent son portefeuille. C'est ce qui l'a amenée à la fin de 2003 à créer le groupe Analyse et optimisation des investissements.

Philosophie d'investissement

Le groupe a pour mandat de bonifier le rendement de la Caisse et de protéger le capital par une gestion dynamique du portefeuille global, et ce, sur un horizon d'investissement inférieur à trois ans. Pour ce faire, il doit assurer de façon continue une répartition optimale de l'actif et une gestion active du risque de ce portefeuille.

Les activités de répartition de l'actif et de rebalancement que mène le groupe s'appuient sur les volets suivants :

- l'analyse continue des facteurs fondamentaux et financiers susceptibles d'influencer le rendement des différentes catégories d'actif afin de cerner les inefficacités de marché;
- l'évaluation, grâce à des modèles d'analyse quantitative, des effets tendanciels du marché à court terme ainsi que des effets de la conjoncture économique et de l'évolution des facteurs fondamentaux des marchés financiers;
- l'élaboration d'un programme de répartition de l'actif optimisant le rendement et le risque absolu du portefeuille global;
- l'optimisation du risque actif entre les portefeuilles spécialisés.

Les décisions d'investissement sont fondées sur l'application de ce processus rigoureux, qui tient compte d'éléments tels que la conjoncture économique et macrofinancière nationale et internationale, les changements structurels et cycliques dans le comportement des investisseurs, l'évaluation relative des marchés financiers, l'évolution des primes de risque, les perspectives sectorielles ainsi que les perspectives des indicateurs financiers à court et à moyen termes, les risques absolus et relatifs des positions et, enfin, les frais et les risques d'exécution des opérations envisagées.

Faits saillants

En juin 2004, le groupe a pris en charge les activités de répartition de l'actif du portefeuille « Répartition de l'actif ». Il a alors poursuivi la mise en place de l'infrastructure et des outils internes nécessaires à l'optimisation et à la gestion de la répartition de l'actif du portefeuille global de la Caisse, et a entrepris la sélection et le suivi des gestionnaires externes. C'est également au cours du second semestre que des activités d'appariement à l'évolution des indices des catégories non liquides se sont progressivement ajoutées aux activités de rebalancement de portefeuille qui avaient été menées depuis le début de l'année.

Dans le cadre de ce processus d'organisation, le groupe a précisé le mandat de l'analyse macroéconomique, c'est-à-dire le soutien au processus décisionnel auprès des gestionnaires de la répartition de l'actif, d'une part, et auprès de la direction et des autres groupes d'investissement de la Caisse, d'autre part. Il a en outre procédé à l'analyse exhaustive des foyers de recherche à la Caisse et a élaboré des modèles d'organisation pour la gestion des recherches internes exclusives de l'institution.

Expertise du groupe Analyse et optimisation des investissements

L'expertise du groupe s'exerce de façon directe par des positions de gestion dans le portefeuille « Répartition de l'actif » et lors du rebalancement mensuel des portefeuilles spécialisés de la Caisse. Elle comprend aussi la gestion d'un portefeuille de gestionnaires externes spécialisés en répartition de l'actif.

L'expertise du groupe s'exerce aussi de façon indirecte par les conseils économiques et financiers qu'il prodigue aux autres groupes d'investissement ainsi que par les services qu'il dispense en matière de soutien à l'information quantitative des investissements.

Le groupe a également implanté de nouveaux outils d'analyse des portefeuilles, notamment pour les gestionnaires des groupes Marchés boursiers et Revenu fixe, et jeté les bases d'une plateforme de gestion électronique des documents pour la Caisse et ses filiales. Enfin, il a révisé la politique et les procédures relatives aux fournisseurs de services de courtage, ce qui a donné lieu à l'abandon du programme de commissions dirigées payées aux courtiers en valeurs mobilières.

La tâche de bonification du rendement global de la Caisse s'effectue dans un environnement complexe où la multiplication des fonds de couverture exerce une pression marquée sur la volatilité des marchés financiers. Dans ce contexte, le processus d'optimisation du portefeuille doit être solidement appuyé par des principes et des règles économiques éprouvés. C'est pourquoi, tout en perfectionnant ses outils de modélisation et de simulation, le groupe Analyse et optimisation des investissements continuera en 2005 d'améliorer ses activités de recherche dans le but de soutenir le processus décisionnel lié à la répartition de l'actif.

Analyse du portefeuille spécialisé

« Répartition de l'actif »

Description

Le portefeuille spécialisé « Répartition de l'actif » a pour fonction de bonifier le rendement moyen pondéré des fonds des déposants, de protéger le capital et de gérer le risque actif. Il regroupe les activités de gestion interne et externe de répartition de l'actif ainsi que les activités de rebalancement.

La gestion de la répartition de l'actif vise à positionner les catégories et sous-catégories de placement, y compris le positionnement en devises de la Caisse en fonction des rendements et des risques prévus.

Les placements dans les catégories d'actif non liquides ne peuvent être ajustés que sur des périodes assez longues. Aussi le rebalancement vise-t-il à compenser l'écart mensuel constaté entre la position de ces catégories et leur poids dans le portefeuille de référence à long terme par un repositionnement à court terme des catégories liquides. Ce rebalancement peut s'effectuer par des opérations au comptant, entre portefeuilles spécialisés, ou de façon plus ciblée au moyen de produits dérivés.

Analyse du rendement

En 2004, le portefeuille de répartition de l'actif a affiché un rendement de -107,0 M\$ en fonction des indices de marché pour l'évaluation des décisions au comptant. La portion négative de ce résultat provient d'écarts, par rapport aux poids du portefeuille de référence, des catégories d'actif non liquides que sont les placements privés et l'immobilier. À la suite de ventes opportunes en deuxième moitié d'année, ces catégories se sont retrouvées fortement sous-pondérées alors que leur rendement surpassait de beaucoup celui des autres catégories.

Rebalancement

En octobre, le groupe a décidé de procéder à des investissements ciblés au moyen de produits dérivés pour compenser le manque à gagner causé par la sous-pondération des placements privés. Ces investissements ont généré des profits de 49,4 M\$.

Gestion externe

Amorcée en août 2004 par des investissements de 115 M\$ qui avaient atteint 542 M\$ en décembre, la gestion externe de la répartition de l'actif a produit des résultats positifs. En effet, le rendement brut s'est élevé à 13,0 M\$.

Analyse des états financiers cumulés et des activités de financement

Processus d'évaluation des placements

Placements liquides

La juste valeur des placements est établie au moyen de méthodes d'évaluation utilisées dans les marchés des capitaux, comme l'actualisation au taux d'intérêt courant des flux de trésorerie futurs, les cours de clôture des principales Bourses et les cotes ou données fournies par des courtiers en valeurs mobilières ou autres organismes spécialisés reconnus.

Placements privés

La juste valeur des investissements en placement privé est établie annuellement au 31 décembre. L'évaluation repose sur une politique institutionnelle de la Caisse et elle est d'abord établie par les gestionnaires responsables des dossiers. Elle est ensuite approuvée par la direction du groupe Placements privés.

Les investissements dont la juste valeur est supérieure à un seuil de matérialité préétabli doivent être soumis à un comité d'évaluation indépendant. Il existe plusieurs comités d'évaluation compte tenu du caractère spécialisé des investissements en placement privé. Ces comités, qui relèvent du comité de vérification de la Caisse, sont composés de professionnels en évaluation. Le vérificateur général du Québec assiste à toutes les réunions des comités indépendants d'évaluation. Le processus d'évaluation annuelle est complété à l'interne par des évaluations périodiques et selon les événements.

Placements immobiliers

Pour le portefeuille spécialisé « Immeubles », des évaluateurs agréés externes procèdent à la certification de la juste valeur des biens immobiliers. En ce qui a trait aux autres placements immobiliers, la juste valeur est habituellement déterminée par des gestionnaires externes et, pour les dettes afférentes aux placements immobiliers, par des gestionnaires internes. Dans les deux cas, les vérificateurs externes des filiales participent aux révisions des justes valeurs. Le Vérificateur général du Québec, dans le cadre de sa vérification des livres et des comptes de la Caisse, s'appuie sur les travaux des vérificateurs externes.

Pour le portefeuille spécialisé « Financements hypothécaires », la juste valeur des prêts hypothécaires et des dettes subordonnées 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. Dans les cas où l'échelonnement des flux monétaires ne peut pas faire l'objet d'une estimation raisonnable 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.

Analyse des états financiers cumulés

Les états financiers de la Caisse de dépôt et placement du Québec sont cumulés, c'est-à-dire qu'ils comprennent les comptes des filiales contrôlées par la Caisse, du fonds général, des fonds particuliers et des portefeuilles spécialisés. L'avoir des déposants présenté à l'état de l'actif net cumulé reflète le regroupement de la valeur nette des comptes de chaque déposant de la Caisse.

Les états financiers cumulés sont préparés selon les principes comptables généralement reconnus du Canada, comme le prévoit la loi de la Caisse, et selon les pratiques en vigueur dans le domaine des fonds communs de placement, telle que la présentation de ses placements à la juste valeur.

Conformément à la loi, le Vérificateur général du Québec a vérifié les livres de la Caisse en 2004 et son rapport accompagne les états financiers cumulés. Globalement, le Vérificateur général fait rapport sur 42 états financiers dont le cumulé de la Caisse, les 24 fonds particuliers des déposants ainsi que les 17 portefeuilles spécialisés. Il a émis des opinions sans restriction pour l'ensemble de ces états financiers.

Actif total sous gestion

Au 31 décembre 2004, l'actif net appartenant aux différents déposants de la Caisse s'est élevé à 102,4 G\$. En ajoutant l'actif financé par emprunt (le passif) d'un montant de 44,8 G\$ contracté principalement pour optimiser le rendement des déposants, on obtient l'actif total des déposants de la Caisse, soit 147,2 G\$. Cet actif total est en hausse de 25 % par rapport à l'an dernier et de 37 % par rapport à 2002.

En plus des actifs que lui confient ses déposants, la Caisse, principalement à travers son groupe Immobilier, gère et administre des biens pour autrui. Le montant total des biens sous gestion ou les biens administrés a atteint 27,5 G\$ en 2004, soit 28 % de plus qu'en 2003.

En additionnant l'actif total des déposants et les biens gérés ou administrés pour les tiers, on obtient l'actif total sous gestion de la Caisse, soit 174,7 G\$, en hausse de 45 G\$ depuis le 31 décembre 2002.

L'augmentation de 13,0 G\$ de l'actif net des déposants en 2004 provient des activités de placement d'un montant de 10,8 G\$ et des contributions nettes des déposants de 2,2 G\$. En 2003, l'augmentation s'est élevée à 11,7 G\$, dont 11,5 G\$ attribuables aux activités de placement et 0,2 G\$ provenant des déposants.

Juste valeur des placements

Les placements sont comptabilisés aux états financiers à leur juste valeur. Dans le cas des placements liquides, soit près de 82 % du total, la Caisse utilise les cotes ou des méthodes reconnues dans les marchés financiers organisés pour en déterminer la juste valeur. Dans le cas des placements privés et des placements immobiliers, soit environ 18 % des placements, la juste valeur est déterminée suivant un processus d'évaluation qui correspond aux bonnes pratiques de leur industrie respective.

Ce processus est répété annuellement et fait appel aux gestionnaires internes ainsi qu'à des évaluateurs et à des professionnels indépendants. Les travaux et les conclusions de ces derniers sont révisés, d'une part, par le comité de vérification de la Caisse pour les placements privés et, d'autre part, par le comité de vérification de chaque filiale immobilière pour les placements immobiliers. Enfin, le Vérificateur général du Québec revoit en détail la juste valeur des placements de la Caisse dans le cadre de ses travaux de vérification.

Résultats cumulés

Les résultats cumulés de 2004 se sont établis à 10,8 G\$ comparativement à 11,5 G\$ en 2003. Cette performance provient de trois sources, soit les revenus de placement nets des charges d'exploitation (principalement des revenus d'intérêts, de dividendes, d'honoraires et de loyers), les gains nets à la vente de placements (les gains ou pertes réalisés lors de la disposition de placements) et les plus-values nettes non matérialisées des placements (les plus ou moins-values relatives à l'évolution de la juste valeur des placements que la Caisse possédait au 31 décembre 2004).

Les revenus de placement se sont établis à 3,9 G\$ en 2004 par rapport à 3,7 G\$ en 2003. En retranchant les charges d'exploitation, ces revenus ont atteint 3,6 G\$ en 2004 et 3,5 G\$ en 2003. Les revenus de placement sont attribuables

aux titres à revenu fixe (2,4 G\$ en 2004 comparativement à 2,1 G\$ en 2003) et aux titres à revenu variable (1,5 G\$ en 2004 et 1,5 G\$ en 2003). Les écarts observés entre 2004 et 2003 s'expliquent principalement par la variation du volume moyen des placements.

Les gains nets à la vente de placements ont atteint 4,2 G\$, soit 4,1 G\$ pour les titres à revenu variable et 0,1 G\$ pour les titres à revenu fixe. En 2003, ces gains nets ont totalisé 2,3 G\$, soit 1,6 G\$ pour les titres à revenu variable et 0,7 G\$ pour les titres à revenu fixe.

La plus-value nette non matérialisée des placements s'est élevée à 3,0 G\$, dont 1,1 G\$ pour les titres à revenu fixe et 1,9 G\$ pour les titres à revenu variable, incluant le passif lié aux placements. En 2003, la plus-value nette non matérialisée des placements a totalisé 5,7 G\$, soit une moins-value de 0,9 G\$ pour les titres à revenu fixe combinée à une plus-value de 6,6 G\$ pour les titres à revenu variable, incluant le passif lié aux placements.

Les charges d'exploitation de la Caisse pour l'exercice 2004 se sont établies à 212 M\$, en hausse de 7 M\$ ou 3,4 % par rapport aux charges d'exploitation de 205 M\$ en 2003. Toutefois, les charges d'exploitation de 2004 sont inférieures de 4 % aux charges d'exploitation récurrentes de 221 M\$ comptabilisées en 2002.

Analyse des charges d'exploitation

Les charges d'exploitation de la Caisse regroupent les frais de gestion et d'administration relatifs à son métier de gestionnaire de portefeuille.

Ces charges se sont élevées à 212 M\$ en 2004, en hausse de 7,0 M\$ par rapport aux charges d'exploitation de 2003, et en baisse de 9 M\$ sur les charges récurrentes de 2002. L'augmentation enregistrée en 2004 par rapport à 2003 s'explique notamment par la hausse des coûts liés aux mandats de gestion externe et des frais de garde de valeurs. En revanche, les charges d'exploitation relatives aux services professionnels ont diminué.

Efficiencia opérationnelle

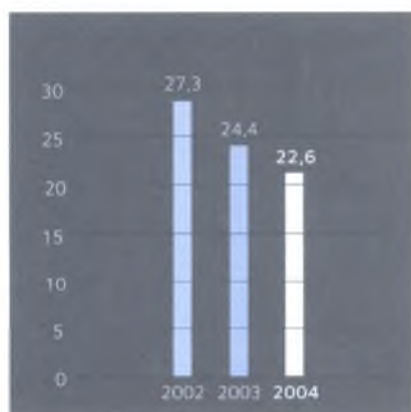
Il est primordial pour la Caisse de veiller à l'efficacité de ses opérations, et c'est pourquoi elle révisé périodiquement ses façons de faire et maintient un contrôle serré de ses charges d'exploitation. La direction de la Caisse a comme objectif de maintenir des charges d'exploitation qui, toute proportion gardée relativement à la composition des placements, se comparent avantageusement à celles d'autres gestionnaires de fonds de sa taille et menant des activités similaires.

Pour les gestionnaires de fonds, il est d'usage courant d'exprimer les charges d'exploitation en points centésimaux, c'est-à-dire ce qu'il en coûte en cents pour la gestion de chaque tranche de 100 dollars de l'actif net moyen.

Le graphique 59 présente les charges d'exploitation exprimées en cents par 100 dollars d'actif net moyen des déposants pour les années 2002, 2003 et 2004.

Charges d'exploitation récurrentes exprimées en cents par 100\$ d'actif net moyen des déposants

graphique 59
(au 31 décembre)



Exprimées par 100 dollars d'actif net moyen des déposants, les charges d'exploitation de la Caisse sont passées de 27,3 cents en 2002 à 22,6 cents en 2004. Cet écart favorable découle de l'effet combiné de la hausse de l'actif net moyen des déposants et de la réduction des charges d'exploitation depuis 2002.

Cependant, dans le cas de la Caisse, cette mesure est imparfaite puisque l'institution se distingue d'autres gestionnaires en assumant des coûts pour la gestion active d'un programme important de passif lié aux placements, et pour la gestion et l'administration de portefeuilles de biens d'un montant de 27,5 G\$ pour le compte de clients. Ainsi, pour le suivi des charges d'exploitation qui ont trait à l'ensemble de ses opérations, la Caisse exprime ses charges d'exploitation totales en fonction de l'actif total moyen sous gestion.

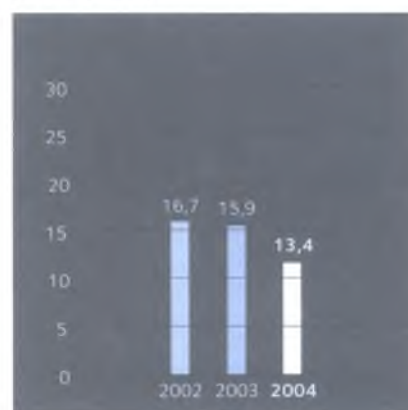
Le graphique 60 présente les charges d'exploitation récurrentes exprimées en cents par 100 dollars d'actif total moyen sous gestion pour les années 2002, 2003 et 2004.

Exprimées par 100 dollars d'actif total moyen sous gestion, les charges d'exploitation de la Caisse sont passées de 16,7 cents en 2002 à 13,4 cents en 2004. Cet écart favorable découle de l'effet combiné de la hausse de l'actif total moyen sous gestion et de la réduction des charges d'exploitation depuis 2002.

La Caisse participe depuis plusieurs années à des travaux d'étalonnage en matière de coûts par catégorie d'actif. De façon générale, elle maintient des coûts comparables à ceux de pairs canadiens et internationaux.

Charges d'exploitation récurrentes exprimées en cents par 100 \$ d'actif total moyen sous gestion

graphique 60
(au 31 décembre)



Activités de financement de CDP Financière

CDP Financière, une filiale en propriété exclusive de la Caisse, a pour rôle d'élaborer des programmes de financement pour répondre aux besoins des groupes d'investissement de l'institution, ainsi que de procéder de façon continue à l'émission de titres d'emprunt sous différentes formes. Elle est également chargée de maintenir les relations avec les agences de notation et de leur communiquer toute l'information nécessaire à l'obtention et au maintien des cotes de crédit.

Les activités de financement de CDP Financière ont permis à la Caisse de diversifier ses sources de liquidités et d'optimiser les coûts de financement d'une partie de ses opérations, en substituant une portion de la dette existante de ses groupes d'investissement. L'impact positif de ces refinancements sur les coûts d'emprunt de la Caisse s'est traduit par des économies importantes pour les déposants de la Caisse.

Au cours de 2004, CDP Financière a poursuivi son mandat d'optimisation du coût des fonds sur les emprunts des filiales et des portefeuilles d'investissement de la Caisse afin de répondre adéquatement à leurs besoins de financement. Au 31 décembre 2004, son passif a atteint 3,7 G\$, ce qui est inférieur à la limite autorisée par le conseil d'administration de la Caisse qui ne peut excéder en aucun temps 7,5 % de l'actif net des déposants (7,7 G\$ au 31 décembre 2004). Les programmes de financement émis par CDP Financière sont garantis par la Caisse.

Emprunts à court terme

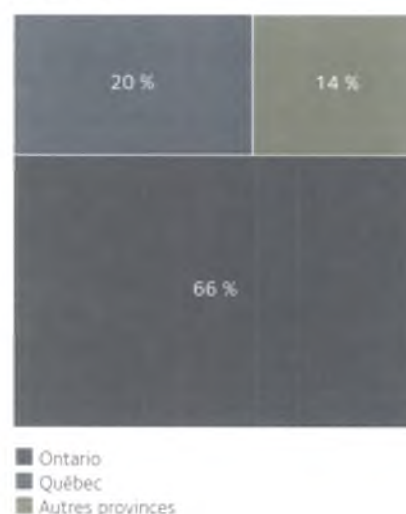
Les activités ont été soutenues dans le programme de papier commercial, dont l'encours est demeuré relativement stable, s'élevant à 2,2 G\$ comparativement à 2,4 G\$ en 2003. Le volume annuel des transactions a atteint 23,3 G\$, soit un roulement de 10,1 fois l'encours moyen et une échéance moyenne des emprunts à 36 jours. CDP Financière a su profiter d'un environnement de taux historiquement bas et a vu passer le taux d'intérêt effectif moyen de ses emprunts de 2,8 % à 2,6 % entre les 31 décembre 2003 et 2004.

Emprunts à moyen terme

CDP Financière a été active en matière d'emprunts à moyen terme avec une émission de 750 M\$ en trois tranches avec des termes de 3, 4 et 5 ans (graphique 61).

Répartition géographique du programme de billets à taux fixe à échéance de 3, 4 et 5 ans

graphique 61



Nouvelles activités

En 2004, la Caisse a confié à CDP Financière le mandat de coordonner des émissions de lettres de garantie, lesquelles viennent appuyer, de façon transitoire, certaines activités d'investissement à l'étranger. Au 31 décembre 2004, l'encours des lettres de garanties s'élevait à 231 M\$.

Cotes de crédit

Les agences de crédit Dominion Bond Rating Service (DBRS), Moody's Investors Service (Moody's) et Standard & Poor's (S&P) ont attribué à CDP Financière, et à son garant, la Caisse, les cotes de crédit les plus élevées pour les émetteurs.

Cotes de crédit de CDP Financière

tableau 62

	Court terme	Long terme
DBRS	R-1 élevé	AAA
Moody's	Prime-1 (Aaa)	Aaa
S&P	A-1 + A-1 élevé	AAA

États financiers cumulés

Responsabilité de la direction à l'égard de la préparation des états financiers cumulés

Les états financiers cumulés de la Caisse de dépôt et placement du Québec ont été préparés par la direction qui est responsable de l'intégrité et de la fidélité des données présentées. Cette responsabilité comprend le choix de conventions comptables appropriées et qui respectent les principes comptables généralement reconnus du Canada. Les états financiers cumulés contiennent certains éléments qui sont établis selon les meilleures estimations et au meilleur du jugement de la direction en tenant compte de leur importance relative.

La direction est également responsable de l'information et des déclarations contenues dans les autres sections du rapport annuel d'activités et elle s'assure que les renseignements financiers contenus ailleurs dans le rapport annuel concordent avec l'information donnée dans les états financiers cumulés.

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

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

Le conseil d'administration doit surveiller la façon dont la direction s'acquitte des responsabilités qui lui incombent en matière d'information financière et il a approuvé les états financiers cumulés. 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, examine les états financiers cumulés et en recommande l'approbation au conseil d'administration.

Le Vérificateur général du Québec a procédé à la vérification des états financiers cumulés de la Caisse, conformément aux normes de vérification généralement reconnues du Canada; 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.



Henri-Paul Rousseau
Président du conseil et directeur général

Montréal, le 10 février 2005



Ghislain Parent
Premier vice-président
Finances, trésorerie et initiatives stratégiques

Rapport du vérificateur

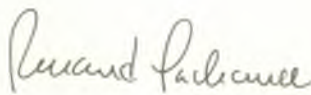
À l'Assemblée nationale

J'ai vérifié l'état de l'actif net cumulé des fonds de la Caisse de dépôt et placement du Québec au 31 décembre 2004 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 2004, 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,



Renaud Lachance, C.A.

Québec, le 10 février 2005

États financiers cumulés

Actif net cumulé

Au 31 décembre 2004

(en millions de dollars)

	2004	2003
Actif		
Placements à la juste valeur (note 3a)	144 317	115 098
Avances à des déposants	884	987
Revenus de placement courus et à recevoir	873	802
Opérations en voie de règlement	338	110
Autres éléments d'actif	788	716
	147 200	117 713
Passif		
Passif lié aux placements (note 3b)	42 069	24 866
Opérations en voie de règlement	1 047	1 604
Autres éléments de passif	1 033	930
Part des actionnaires sans contrôle (note 3c)	618	915
	44 767	28 315
Avoir des déposants (note 4)	102 433	89 398

Instruments financiers dérivés (note 7)

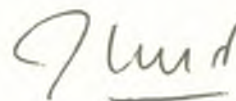
Engagements et éventualités (note 9)

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

Pour le conseil d'administration,



Henri-Paul Rousseau



Jean-Claude Bochand

Résultats et évolution de l'actif net cumulé

De l'exercice terminé le 31 décembre 2004

(en millions de dollars)	2004	2003
Revenus de placement (note 5a)	3 850	3 662
Moins :		
Charges d'exploitation (note 6)	212	205
Revenus de placement nets	3 638	3 457
Gains (pertes) à la vente de placements (note 5c)	4 169	2 324
Total des revenus matérialisés	7 807	5 781
Plus-value (moins-value) non matérialisée des placements et du passif lié aux placements (note 5d)	3 011	5 743
Total des activités de placement	10 818	11 524
Excédents des dépôts des déposants sur leurs retraits	2 217	192
Augmentation de l'actif net cumulé	13 035	11 716
Actif net cumulé au début	89 398	77 682
Actif net cumulé à la fin	102 433	89 398

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

Fonds cumulés – Notes complémentaires

Au 31 décembre 2004

1

Constitution et activités

La Caisse de dépôt et placement du Québec, personne morale au sens du Code civil, a été constituée par une loi spéciale (L.R.Q., chapitre C-2). Elle reçoit toutes les sommes qui lui sont confiées en vertu 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 déposant au fonds général de la Caisse est le Fonds du régime des rentes du Québec administré par la Régie des rentes du Québec. Le fonds général regroupe des placements diversifiés et constitue une caisse commune pouvant recevoir des dépôts à vue et à terme ainsi que des dépôts à participation.

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 les suivants :

Fonds 301 : À l'usage du 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 : À l'usage du Régime de retraite du personnel d'encadrement administré par la Commission administrative des régimes de retraite et d'assurances ;

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

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

Fonds 306 : À l'usage du Régime complémentaire de rentes des techniciens ambulanciers oeuvrant au Québec ;

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

Fonds 311 : À l'usage du 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 : À l'usage du 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 : À l'usage du 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 : À l'usage du Fonds d'assurance-dépôts administré par l'Autorité des marchés financiers ;

Fonds 315 : À l'usage du Fonds d'assurance-prêts agricoles et forestiers administré par la Financière agricole du Québec ;

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

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

Constitution et activités (suite)

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

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

Fonds 327 : À l'usage de la Fédération des producteurs de bovins du Québec ;

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

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

Fonds 330 : À l'usage du 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 : À l'usage du Fonds des cautionnements des agents de voyages – cautionnements individuels administré par l'Office de la protection du consommateur ;

Fonds 333 : À l'usage du Fonds des cautionnements des agents de voyages – cautionnements collectifs : détaillants administré par l'Office de la protection du consommateur ;

Fonds 341 : À l'usage du Fonds affecté à une fin particulière en vertu de la loi sur les valeurs mobilières administré par l'Autorité des marchés financiers ;

Fonds 342 : À l'usage du Régime de retraite de l'Université du Québec.

Portefeuilles spécialisés

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

- | | |
|---|--|
| - Obligations | - Actions américaines non couvert |
| - Obligations Québec Mondial | - Actions étrangères couvert |
| - Obligations à rendement réel
(constitué le 1 ^{er} janvier 2004) | - Actions étrangères non couvert |
| - Instruments financiers sur produits de base
(constitué le 1 ^{er} août 2004) | - Actions des marchés en émergence |
| - Actions canadiennes | - Financements hypothécaires (états consolidés) |
| - Fonds de couverture (auparavant nommé Unités de
participation de fonds de couverture) (états consolidés) | - Immeubles (états consolidés) |
| - Actions américaines couvert | - Valeurs à court terme |
| | - Répartition de l'actif et devises |
| | - Placements privés (états consolidés) |
| | - Participations et infrastructures (états consolidés) |

2

Conventions comptables

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

a) États financiers cumulés

Les états financiers cumulés comprennent les comptes des filiales 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 en fin d'exercice.

Titres à revenu fixe

Les titres à revenu fixe comprennent les valeurs à court terme, obligations et financements hypothécaires. Ces titres sont comptabilisés en date d'engagement, sauf pour les financements hypothécaires qui sont comptabilisés en date de signature des contrats.

i) Méthode d'évaluation

La juste valeur des titres à revenu fixe est déterminée au moyen de méthodes d'évaluation utilisées dans les marchés des capitaux, tels l'actualisation au taux d'intérêt courant des flux de trésorerie futurs et les cours de clôture des principales Bourses ainsi que ceux fournis par des institutions financières reconnues. De plus, certaines évaluations sont réalisées selon des méthodes d'évaluation couramment employées ou sur la base d'opérations similaires conclues sans lien de dépendance.

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

Les revenus de placements 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 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 et aux frais inhérents à l'acquisition des placements, et il est redressé 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 actions et valeurs convertibles sont comptabilisées en date d'engagement alors que les biens immobiliers sont comptabilisés en date de signature des contrats.

i) Méthode d'évaluation

La juste valeur des actions cotées est déterminée à partir des cours de clôture des principales Bourses ainsi que de ceux fournis par des institutions financières reconnues. Pour les actions non cotées et les biens immobiliers, des évaluations sont réalisées par des évaluateurs indépendants alors que d'autres sont réalisées selon des méthodes d'évaluation couramment employées ou sur la base d'opérations similaires conclues sans lien de dépendance. Les évaluations des actions et valeurs convertibles non cotées sont revues annuellement par un comité d'évaluation indépendant.

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 sous 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 correspond à la somme du coût d'acquisition et des frais inhérents à l'acquisition des placements.

Conventions comptables (suite)

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 au poste Placements à la juste valeur, alors que ceux dont la juste valeur est défavorable sont présentés au poste Passif lié aux placements.

i) Méthode d'évaluation

Les instruments financiers dérivés sont comptabilisés à leur juste valeur en fin d'exercice. Ces valeurs sont établies à partir des cours de clôture des principales Bourses ainsi que de ceux fournis par des institutions financières reconnues. Dans le cas des instruments non cotés, certaines évaluations sont réalisées sur la base d'opérations similaires conclues sans lien de dépendance ou selon des modèles reconnus et couramment employés.

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 (pertes) à la vente de placement en fonction des placements sous-jacents. Le solde des gains et des pertes reportés sur les instruments financiers dérivés de couverture de risque de change relatifs au 31 décembre 2001 est constaté dans les gains et pertes à la vente de placements en fonction de la disposition des placements étrangers.

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 ces 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 au poste Gains et pertes à la vente de placements – Titres à revenu fixe, tandis que ceux liés à des actions vendues à découvert sont portés au poste Gains et pertes à la vente de placements – Titres à revenu variable.

c) **Biens administrés et biens sous gestion**

Des filiales de la Caisse 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. Des filiales de la Caisse perçoivent des honoraires en contrepartie des services de gestion de portefeuille et des services administratifs dispensés, qui comprennent notamment l'administration de propriétés immobilières et la gestion de prêts titrisés.

Conventions comptables (suite)

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, obligations et 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 en vendant des prêts 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 (NOC-12). 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.

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 couvrent les charges liées aux activités de placement, incluant les frais payés à des institutions financières externes, et elles sont présentées dans un poste distinct, à l'exception des frais d'opération liés aux activités de gestion et d'administration des biens immobiliers qui sont présentés en réduction des revenus de placement de biens immobiliers.

3 Placements et passif lié aux placements

a) Placements

(en millions de dollars)

	2004		2003	
	Juste valeur	Coût	Juste valeur	Coût
Titres à revenu fixe				
Valeurs à court terme				
Canadiennes	15 358	15 362	10 429	10 448
Étrangères	1 709	1 777	912	929
	17 067	17 139	11 341	11 377
Obligations				
Émis ou garantis par :				
Gouvernement canadien	21 523	21 006	14 137	13 993
Province de Québec	10 826	9 710	12 835	11 714
Autres provinces canadiennes	1 452	1 418	253	244
Municipalités et autres organismes canadiens	1 129	1 052	1 201	1 085
Sociétés d'État canadiennes	7 818	6 866	5 576	4 739
Gouvernement américain	3 675	3 839	1 518	1 570
Autres gouvernements étrangers	1 971	1 950	931	935
Titres hypothécaires	793	801	532	529
Entreprises canadiennes	7 072	6 908	5 138	5 092
Entreprises étrangères	2 215	2 227	852	1 400
Titres indexés sur l'inflation canadiens	1 090	1 024	179	174
Titres indexés sur l'inflation étrangers	865	912	—	—
Fonds de couverture	476	487	14	14
	60 905	58 200	43 166	41 489
Financements hypothécaires				
Canadiens	3 998	3 832	3 248	3 166
Étrangers	554	584	376	380
	4 552	4 416	3 624	3 546
Total des titres à revenu fixe	82 524	79 755	58 131	56 412
Titres à revenu variable				
Actions et valeurs convertibles				
Canadiennes	15 427	14 935	15 453	15 542
Américaines	14 030	14 986	10 462	12 026
Étrangères et des marchés en émergence	13 130	12 875	11 842	12 027
Fonds de couverture	2 335	2 463	864	869
Autres	119	119	1 729	1 602
	45 041	45 378	40 350	42 066
Biens immobiliers				
Canadiens	8 543	7 827	8 869	8 873
Étrangers	3 205	3 609	5 155	5 270
	11 748	11 436	14 024	14 143
Total des titres à revenu variable	56 789	56 814	54 374	56 209
Sommes à recevoir relativement aux placements				
Titres achetés en vertu de conventions de revente				
Canadiens	734	734	413	413
Étrangers	2 613	2 664	806	816
Montant se rapportant aux produits dérivés				
Canadiens	225	8	191	10
Étrangers	1 432	309	1 183	356
	5 004	3 715	2 593	1 595
Total des placements	144 317	140 284	115 098	114 216

Placements et passif lié aux placements (suite)

b) Passif lié aux placements

(en millions de dollars)

	2004		2003	
	Juste valeur	Coût	Juste valeur	Coût
Titres vendus en vertu de conventions de rachat				
Canadiens	17 793	17 793	9 567	9 566
Étrangers	5 496	5 590	2 258	2 290
Billets de trésorerie à payer	2 167	2 167	2 376	2 376
Billets à terme	1 338	1 309	752	750
Emprunts à payer				
Canadiens	162	169	420	419
Étrangers	169	169	34	34
Titres canadiens adossés à des créances hypothécaires commerciales	598	543	628	599
Titres vendus à découvert				
Canadiens	7 333	6 963	2 869	2 647
Étrangers	2 688	2 646	357	331
Emprunts hypothécaires				
Canadiens	1 683	1 532	2 026	1 893
Étrangers	1 500	1 482	2 569	2 546
Montant se rapportant aux produits dérivés				
Canadiens	237	89	103	24
Étrangers	905	277	907	319
	42 069	40 729	24 866	23 794

c) Part des actionnaires sans contrôle

(en millions de dollars)

	2004		2003	
	Juste valeur	Coût	Juste valeur	Coût
Canadiens	481	462	400	434
Étrangers	137	157	515	340
	618	619	915	774

d) Répartition géographique sommaire de la juste valeur des placements et du passif lié aux placements

(en millions de dollars)

	2004			2003		
	Canadiens	Étrangers	Total	Canadiens	Étrangers	Total
Placements						
Titres à revenu fixe	70 217	12 307	82 524	52 751	5 380	58 131
Actions et valeurs convertibles	15 427	29 614	45 041	15 453	24 897	40 350
Biens immobiliers	8 543	3 205	11 748	8 869	5 155	14 024
Sommes à recevoir relativement aux placements	959	4 045	5 004	604	1 989	2 593
	95 146	49 171	144 317	77 677	37 421	115 098
Passif lié aux placements	31 311	10 758	42 069	18 741	6 125	24 866
Part des actionnaires sans contrôle	481	137	618	400	515	915

Placements et passif lié aux placements (suite)

e) Sommaire des échéances en valeur nominale des placements et du passif lié aux placements

(en millions de dollars)

					2004	2003	
	Moins de 2 ans	2 à 5 ans	Plus de 5 ans	Total	Taux d'intérêt effectif	Total valeur nominale	Taux d'intérêt effectif
Titres à revenu fixe							
Valeurs à court terme							
Canadiennes	15 233	851	92	16 176	2,7 %	10 494	3,0 %
Étrangères	600	582	394	1 576	4,4 %	912	4,2 %
	15 833	1 433	486	17 752	2,9 %	11 406	3,1 %
Obligations							
Émis ou garantis par :							
Gouvernement canadien	2 476	6 149	11 306	19 931	4,3 %	13 445	4,1 %
Province de Québec	1 516	1 911	5 966	9 393	5,7 %	11 371	6,3 %
Autres provinces canadiennes	146	319	907	1 372	4,7 %	243	5,5 %
Municipalités et autres organismes canadiens	402	487	138	1 027	6,2 %	1 046	7,1 %
Sociétés d'État canadiennes	422	2 963	3 368	6 753	5,4 %	4 700	6,5 %
Gouvernement américain	485	490	2 894	3 869	4,3 %	1 739	4,6 %
Autres gouvernements étrangers	327	480	1 107	1 914	2,5 %	1 004	3,5 %
Titres hypothécaires	23	13	1 020	1 056	12,1 %	529	8,6 %
Entreprises canadiennes	2 354	2 045	2 441	6 840	4,7 %	4 851	5,6 %
Entreprises étrangères	310	188	1 825	2 323	4,9 %	1 491	4,9 %
Titres indexés sur l'inflation canadiens	—	—	710	710	2,4 %	158	2,9 %
Titres indexés sur l'inflation étrangers	—	201	535	736	1,2 %	—	—
	8 461	15 246	32 217	55 924	4,8 %	40 577	5,4 %
Financements hypothécaires							
Canadiens	954	1 153	1 725	3 832	6,6 %	3 166	7,0 %
Étrangers	396	50	138	584	8,0 %	380	8,6 %
	1 350	1 203	1 863	4 416	6,8 %	3 546	7,2 %
	25 644	17 882	34 566	78 092	4,5 %	55 529	5,0 %
Sommes à recevoir relativement aux placements							
Titres achetés en vertu de conventions de revente							
Canadiens	735	—	—	735	2,4 %	465	2,8 %
Étrangers	2 640	—	—	2 640	1,6 %	807	0,9 %
	3 375	—	—	3 375	1,8 %	1 272	1,6 %
Passif lié aux placements							
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	23 335	—	—	23 335	2,4 %	11 552	2,5 %
Billets de trésorerie à payer	2 176	—	—	2 176	2,6 %	2 388	2,7 %
Billets à terme	—	1 312	—	1 312	4,2 %	750	4,1 %
Emprunts à payer	330	—	—	330	3,6 %	466	3,1 %
Titres canadiens adossés à des créances hypothécaires commerciales	17	53	480	550	6,9 %	599	6,4 %
Titres vendus à découvert	1 237	2 043	3 935	7 215	4,3 %	2 020	4,8 %
Emprunts hypothécaires	723	1 093	1 198	3 014	6,9 %	4 511	6,5 %
	27 818	4 501	5 613	37 932	3,3 %	22 286	3,7 %

Placements et passif lié aux placements (suite)

Le solde des pertes reportées sur les instruments financiers dérivés de couverture de risque de change ayant été constaté dans le coût des placements au 31 décembre 2001, représente un montant de 127 M\$ au 31 décembre 2004 (263 M\$ en 2003).

La juste valeur des placements en valeurs à court terme, en obligations ainsi qu'en actions et valeurs convertibles inclut des titres de sociétés fermées, aux montants respectifs de 1 125 M\$, 1 316 M\$ et 5 121 M\$ au 31 décembre 2004 (1 061 M\$ en valeurs à court terme, 478 M\$ en obligations et 5 710 M\$ en actions et valeurs convertibles en 2003), pour lesquels aucun cours n'est disponible.

De plus, le montant de 4 169 M\$ (2 324 M\$ en 2003) de gains à la vente de placements présenté dans l'évolution de l'actif net cumulé comprend un montant de 103 M\$ à titre de gains de change (1 024 M\$ en 2003).

4

Avoir des déposants

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

Les dépôts à participation sont exprimés en unités et chaque unité confère à son détenteur une participation proportionnelle à l'avoir net et au revenu net d'un fonds. À la clôture de chaque période mensuelle 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.

(en millions de dollars)	2004	2003
Créances des déposants à l'égard de la Caisse		
Dépôts à vue	41	36
Dépôts à terme	—	18
Intérêts sur dépôts à vue et à terme	(1)	(1)
Revenu net à verser aux détenteurs de dépôts à participation	471	184
	511	237
Avoir des détenteurs de dépôts à participation		
Dépôts à participation		
Solde au début	87 206	84 702
Unités émises	6 897	3 983
Unités annulées	(786)	(1 479)
Solde à la fin	93 317	87 206
Montant non attribué relatif aux biens immobiliers *	33	47
Plus-value (moins-value) non matérialisée attribuée à la suite d'opérations interfonds	182	73
Montant non attribué à la suite de gains et pertes à la vente de placements des portefeuilles spécialisés **	5 696	2 166
Plus-value (moins-value) non matérialisée des placements et des autres postes d'actif et de passif s'y rapportant	2 694	(331)
	101 922	89 161
Avoir des déposants	102 433	89 398

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

** Ce montant représente les gains et pertes à la vente de placements des portefeuilles spécialisés qui ne sont pas distribués à la fin de l'exercice. Il sera attribué au moment de la vente d'unités de participation dans les portefeuilles.

5

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

	2004	2003
Titres à revenu fixe		
Valeurs à court terme	245	249
Obligations	1 839	1 629
Financements hypothécaires	269	267
	2 353	2 145
Titres à revenu variable		
Actions et valeurs convertibles	999	869
Biens immobiliers (note 5b)	531	678
	1 530	1 547
Autres revenus	22	33
Part des actionnaires sans contrôle	(55)	(63)
	3 850	3 662

b) Revenus nets de biens immobiliers
(en millions de dollars)

	2004	2003
Revenus de biens immobiliers	1 844	2 163
Moins :		
Charges reliées aux filiales immobilières		
Frais d'exploitation des biens immobiliers	967	1 085
Frais d'opération	53	51
Frais financiers des emprunts	308	356
	1 328	1 492
Autres revenus	15	7
	531	678

c) Gains (pertes) à la vente de placements
(en millions de dollars)

	2004	2003
Titres à revenu fixe		
Valeurs à court terme	(190)	(101)
Obligations	295	740
Financements hypothécaires	2	97
	107	736
Titres à revenu variable		
Actions et valeurs convertibles	4 122	1 135
Biens immobiliers	(76)	458
	4 046	1 593
Part des actionnaires sans contrôle	16	(5)
	4 169	2 324

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

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

(en millions de dollars)

	2004	2003
Titres à revenu fixe		
Valeurs à court terme	(17)	(108)
Obligations	1 103	(632)
Financements hypothécaires	59	(93)
Titres achetés en vertu de conventions de revente	(53)	(25)
	1 092	(858)
Titres à revenu variable		
Actions et valeurs convertibles	1 543	6 171
Biens immobiliers	502	(136)
	2 045	6 035
Total des placements	3 137	5 177
Moins :		
Passif lié aux placements		
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(63)	(51)
Billets à terme	27	2
Emprunts à payer	(8)	13
Titres adossés à des créances hypothécaires commerciales	26	(9)
Titres vendus à découvert	164	312
Emprunts hypothécaires	13	(13)
Instruments financiers dérivés	109	(872)
Part des actionnaires sans contrôle	(142)	52
	126	(566)
	3 011	5 743

6

Charges d'exploitation

(en millions de dollars)

	2004	2003
Traitements et avantages sociaux	106	101
Services professionnels	38	42
Locaux et matériel	15	13
Amortissement des immobilisations	18	20
Frais externes de gestion et de garde de valeurs	21	16
Autres	14	13
	212	205

7

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 par 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 un 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. Afin de gérer le risque de change, la Caisse utilise 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.

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 de titres à revenu fixe et à revenu variable.

Ces opérations sont effectuées auprès d'institutions financières dont la cote de crédit est établie par une agence de notation financière reconnue et dont les limites opérationnelles sont fixées par la direction, qui préconise la signature d'ententes de compensation de manière à limiter le risque de crédit.

Instruments financiers dérivés (suite)

a) Sommaire des instruments financiers dérivés

(en millions de dollars)

	Montant nominal de référence	2004			2003
		Juste valeur		Montant net	Montant net
		Actif	Passif		
Gestion des risques de change					
Trocs de devises	432	–	81	(81)	(103)
Contrats à terme de gré à gré	23 044	694	221	473	301
Options sur devises hors cote					
Achats	155	16	–	16	60
Ventes	157	–	2	(2)	(47)
	23 788	710	304	406	211
Gestion des taux d'intérêt et de marché					
Trocs de devises et de taux d'intérêt	53 791	311	480	(169)	(184)
Trocs sur actions	6 973	154	73	81	167
Contrats à terme de gré à gré	19 287	224	116	108	43
Contrats à terme normalisés	73 023	–	–	–	–
Options cotées en bourse					
Achats	7 039	21	–	21	5
Ventes	7 975	–	15	(15)	(5)
Options négociées hors cote					
Achats	30 018	237	–	237	357
Ventes	22 911	–	154	(154)	(230)
	221 017	947	838	109	153
Total des contrats sur instruments financiers dérivés	244 805	1 657	1 142	515	364

Instruments financiers dérivés (suite)

b) Sommaire des échéances des instruments financiers dérivés

(en millions de dollars)

	2004				2003
	Montant nominal de référence - Échéances				Montant nominal de référence
	Moins de 2 ans	2 à 5 ans	Plus de 5 ans	Total	
Gestion des risques de change					
Trocs de devises	–	174	258	432	465
Contrats à terme de gré à gré	23 044	–	–	23 044	14 681
Options sur devises hors cote					
Achats	155	–	–	155	1 026
Ventes	157	–	–	157	420
	23 356	174	258	23 788	16 592
Gestion des taux d'intérêt et de marché					
Trocs de devises et de taux d'intérêt	12 260	15 855	25 676	53 791	44 006
Trocs sur actions	6 131	777	65	6 973	5 462
Contrats à terme de gré à gré	18 937	150	200	19 287	18 170
Contrats à terme normalisés	58 756	13 272	995	73 023	12 331
Options cotées en bourse					
Achats	7 018	21	–	7 039	2 746
Ventes	7 957	18	–	7 975	5 373
Options négociées hors cote					
Achats	26 189	2 682	1 147	30 018	50 540
Ventes	18 728	3 714	469	22 911	36 563
	155 976	36 489	28 552	221 017	175 191
Total des contrats sur instruments financiers dérivés	179 332	36 663	28 810	244 805	191 783

8

Titrisation

Au cours de l'exercice, la Caisse n'a titrisé aucun prêt hypothécaire commercial (1 392,8 M\$ en 2003) et aucune création de titres adossés à des créances hypothécaires commerciales n'a été effectuée (1 512,2 M\$ en 2003).

Les titres adossés à des créances hypothécaires commerciales acquis par la Caisse demeurent inscrits à l'état de l'actif net cumulé, au poste Titres hypothécaires. Au 31 décembre 2004, ces titres représentaient 251,0 M\$ (261,0 M\$ en 2003). Ces titrisations ont permis à des sociétés sous contrôle commun de générer des honoraires de gestion de 1,5 M\$ au cours de l'exercice terminée le 31 décembre 2004 (0,8 M\$ en 2003). Il n'y a pas de pertes prévues, étant donné la nature et la qualité des prêts.

9 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 prévus dans les conventions.

Les cautionnements et 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. La Caisse ne dispose pas de recours auprès de tiers à l'égard de ces cautionnements de façon générale.

<i>(en millions de dollars)</i>	2004	2003
Engagements d'achat de placements	7 262	5 025
Cautionnement et garanties d'emprunts	448	403
	7 710	5 428

10 Nantissement d'éléments d'actif

Dans le cours normal des affaires, la Caisse effectue des opérations de prêts et emprunts de titres 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 des opérations de prêt de titres, la Caisse a reçu des éléments d'actif en garantie. Au 31 décembre 2004, la Caisse a donné et reçu en garantie des titres ainsi que des éléments d'actif pour des montants de 25 210 M\$ (12 315 M\$ en 2003) et de 6 709 M\$ (3 468 M\$ en 2003) respectivement. Le montant de l'actif donné en garantie comprend des éléments d'actif d'une valeur de 631 M\$ (513 M\$ en 2003) qui ont été déposés en garantie auprès de dépositaires, afin de participer aux systèmes de compensation et de paiement.

11 Chiffres présentés à des fins de comparaison

Au cours de l'exercice, la présentation de certains éléments du bilan de 2003 a été révisée afin de refléter de manière plus appropriée la nature de certains instruments financiers. Cette modification a eu pour effet d'augmenter (diminuer) les postes suivants aux états financiers :

<i>(en millions de dollars)</i>	2003	
	Juste valeur	Coût
Actif		
Placements	(987)	(758)
Autres éléments d'actif	(138)	(138)
Passif		
Passif lié aux placements	(1 259)	(1 030)
Autres éléments de passif	134	134

Renseignements supplémentaires – États financiers sommaires des fonds

(en millions de dollars)

(en millions de dollars)	Fonds général				Fonds particuliers						
					301		302		303		305
	2004	2003	2004	2003	2004	2003	2004	2003	2004	2003	
ACTIF NET CONSOLIDÉ AU 31 DÉCEMBRE											
ACTIF											
Placements à la juste valeur											
Obligations	10 172,3	7 834,9	14 906,6	12 665,8	2 580,6	2 159,2	71,0	61,5	44,4	36,4	
Actions et valeurs convertibles	9 276,6	8 081,4	15 172,7	13 774,7	2 152,9	2 035,0	100,4	94,3	62,5	55,0	
Financements hypothécaires	762,3	578,8	1 575,0	1 264,1	265,3	196,8	8,1	6,5	5,2	3,8	
Investissements immobiliers	1 876,7	1 905,6	2 021,2	2 468,9	463,1	441,9	15,5	16,3	9,2	9,9	
Valeurs à court terme	1 728,9	1 544,2	1 836,7	1 754,5	250,5	256,8	13,0	10,6	8,3	7,1	
Dépôts à vue au fonds général	—	—	0,2	7,0	0,4	0,2	—	—	—	0,2	
	23 816,8	19 944,9	35 512,4	31 935,0	5 712,8	5 089,9	208,0	189,2	129,6	112,4	
Autres éléments d'actif	7 714,8	3 022,1	100,3	133,1	18,6	22,2	0,6	0,7	0,4	0,5	
	31 531,6	22 967,0	35 612,7	32 068,1	5 731,4	5 112,1	208,6	189,9	130,0	112,9	
PASSIF											
Avances du fonds général	6 759,7	2 944,9	—	—	—	—	—	—	—	—	
Emprunts et billets à payer	1 590,1	669,4	1 251,2	1 087,2	201,9	173,4	7,3	6,4	4,5	3,8	
Instruments financiers dérivés	0,2	0,4	0,2	0,6	—	0,1	—	—	—	—	
Autres éléments de passif	437,5	255,8	171,6	44,5	32,7	13,2	1,4	0,3	0,6	0,2	
	8 787,5	3 870,5	1 423,0	1 132,3	234,6	186,7	8,7	6,7	5,1	4,0	
AVOIR NET DES DÉTENTEURS DE DÉPÔTS											
À PARTICIPATION	22 744,1	19 096,5	34 189,7	30 935,8	5 496,8	4 925,4	199,9	183,2	124,9	108,9	
RÉSULTATS CONSOLIDÉS DE L'EXERCICE TERMINÉ LE 31 DÉCEMBRE											
REVENUS											
Revenus de placement											
Obligations	419,9	366,0	664,8	618,7	109,6	101,2	3,2	3,1	1,9	1,9	
Actions et valeurs convertibles	194,3	173,0	330,4	305,1	46,6	43,6	2,3	2,1	1,4	1,2	
Financements hypothécaires	52,5	51,9	110,9	114,2	18,1	17,4	0,6	0,5	0,3	0,3	
Investissements immobiliers	113,2	147,0	123,2	190,5	28,2	34,1	0,9	1,3	0,6	0,7	
Valeurs à court terme	21,1	28,7	19,7	15,6	2,0	1,9	0,1	0,1	0,1	0,1	
Dépôts à vue au (avances du) fonds général	—	—	—	(0,2)	—	—	—	—	—	—	
	801,0	766,6	1 249,0	1 243,9	204,5	198,2	7,1	7,1	4,3	4,2	
Autres revenus	6,8	3,3	—	—	—	—	—	—	—	—	
Total des revenus	807,8	769,9	1 249,0	1 243,9	204,5	198,2	7,1	7,1	4,3	4,2	
Charges d'exploitation	3,9	3,0	—	—	—	—	—	—	—	—	
REVENUS AVANT POSTE SUIVANT	803,9	766,9	1 249,0	1 243,9	204,5	198,2	7,1	7,1	4,3	4,2	
Intérêts sur dépôts à vue et à terme	(1,2)	(15,7)	—	—	—	—	—	—	—	—	
REVENU NET DE PLACEMENT	802,7	751,2	1 249,0	1 243,9	204,5	198,2	7,1	7,1	4,3	4,2	
ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET CONSOLIDÉ DE L'EXERCICE TERMINÉ LE 31 DÉCEMBRE											
ACTIVITÉS DE PLACEMENT											
Revenu net de placement	802,7	751,2	1 249,0	1 243,9	204,5	198,2	7,1	7,1	4,3	4,2	
Gains (pertes) à la vente de placements	44,9	(268,0)	345,1	(283,5)	44,8	(100,4)	1,6	(2,0)	0,4	(0,8)	
Plus-value (moins-value) non matérialisée des placements et postes du passif	1 657,6	2 119,1	1 915,9	3 012,8	328,5	541,7	12,8	18,9	8,6	10,9	
Total des activités de placement	2 505,2	2 602,3	3 510,0	3 973,2	577,8	639,5	21,5	24,0	13,3	14,3	
Dépôts à participation	1 990,0	373,8	1 338,0	851,1	242,9	182,0	3,9	1,0	7,4	(1,1)	
Revenu net attribué aux détenteurs de dépôts à participation	(847,6)	(483,2)	(1 594,1)	(960,4)	(249,3)	(97,8)	(8,7)	(5,1)	(4,7)	(3,4)	
AUGMENTATION (DIMINUTION) DE L'ACTIF NET CONSOLIDÉ	3 647,6	2 492,9	3 253,9	3 863,9	571,4	723,7	16,7	19,9	16,0	9,8	
ACTIF NET CONSOLIDÉ AU DÉBUT	19 096,5	16 603,6	30 935,8	27 071,9	4 925,4	4 201,7	183,2	163,3	108,9	99,1	
ACTIF NET CONSOLIDÉ À LA FIN	22 744,1	19 096,5	34 189,7	30 935,8	5 496,8	4 925,4	199,9	183,2	124,9	108,9	
PLACEMENTS ET CERTAINS POSTES DU PASSIF AU COÛT AU 31 DÉCEMBRE											
ACTIF											
Placements											
Obligations	9 650,7	7 833,0	13 959,9	12 076,8	2 426,3	2 082,2	65,3	57,3	40,9	34,0	
Actions et valeurs convertibles	8 125,3	7 753,0	13 422,3	13 288,0	1 868,9	1 924,0	92,9	95,8	56,5	55,1	
Financements hypothécaires	725,6	560,5	1 498,4	1 225,4	253,3	191,2	7,7	6,2	5,0	3,7	
Investissements immobiliers	1 410,5	1 727,1	1 470,3	2 158,9	342,7	390,6	11,1	14,0	6,7	8,7	
Valeurs à court terme	1 711,9	1 542,3	1 808,5	1 751,2	245,8	256,2	12,8	10,5	8,2	7,1	
Dépôts à vue au fonds général	—	—	0,2	7,0	0,4	0,2	—	—	—	0,2	
	21 624,0	19 415,9	32 159,6	30 507,3	5 137,4	4 844,4	189,8	183,8	117,3	108,8	
PASSIF											
Dépôts à terme	—	18,2	—	—	—	—	—	—	—	—	
Emprunts et billets à payer	1 583,3	668,9	1 240,9	1 086,4	200,2	173,3	7,3	6,4	4,5	3,8	
Instruments financiers dérivés	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	

Renseignements supplémentaires – États financiers sommaires des fonds (suite)

Fonds particuliers															
306		307		311		312		313		314		315		316	
2004	2003	2004	2003	2004	2003	2004	2003	2004	2003	2004	2003	2004	2003	2004	2003
86,1	80,6	2 750,5	1 838,9	1 324,1	903,4	1 289,2	1 000,3	555,2	377,9	158,8	143,7	56,3	49,8	3 167,9	2 176,3
68,1	59,9	2 644,7	3 779,2	1 630,2	1 652,4	1 608,0	1 817,3	678,8	688,8	—	—	15,9	28,9	3 125,5	2 325,3
10,3	—	259,4	217,8	167,5	104,7	165,0	114,5	70,0	43,6	—	—	12,0	10,6	328,6	215,6
8,2	7,2	995,9	569,5	280,2	243,1	304,0	255,5	116,5	96,0	—	—	23,7	5,5	342,9	379,3
8,8	8,3	462,5	376,0	205,5	175,2	191,7	182,4	87,6	74,5	169,1	152,7	20,3	16,6	430,8	346,3
—	—	—	—	0,1	0,1	—	0,1	—	0,1	—	—	—	—	0,2	0,2
181,5	156,0	7 113,0	6 781,4	3 607,6	3 078,9	3 557,9	3 370,1	1 508,1	1 280,9	327,9	296,4	128,2	111,4	7 395,9	5 443,0
0,5	0,5	28,7	26,0	10,8	11,7	11,0	12,7	4,5	4,8	0,9	0,8	0,7	0,5	19,9	21,9
182,0	156,5	7 141,7	6 807,4	3 618,4	3 090,6	3 568,9	3 382,8	1 512,6	1 285,7	328,8	297,2	128,9	111,9	7 415,8	5 464,9
—	—	2,2	1,9	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
6,4	5,3	249,1	230,4	126,3	103,7	125,5	115,3	52,6	42,8	11,8	10,3	4,5	3,8	257,1	185,2
—	—	—	0,1	—	0,1	—	—	—	—	—	—	—	—	—	0,1
1,0	0,2	37,3	8,9	17,6	2,9	18,8	6,8	7,8	1,3	0,8	0,8	0,7	0,4	19,8	6,7
7,4	5,5	288,6	241,3	143,9	106,7	144,3	122,1	60,4	44,1	12,6	11,1	5,2	4,2	276,9	192,0
174,6	151,0	6 853,1	6 566,1	3 474,5	2 983,9	3 424,6	3 260,7	1 452,2	1 241,6	316,2	286,1	123,7	107,7	7 138,9	5 272,9
4,1	4,1	102,1	93,4	55,0	44,8	57,1	53,7	23,1	18,6	7,2	7,6	2,5	2,5	127,9	97,6
1,5	1,3	71,5	82,5	37,4	35,1	38,8	41,1	15,6	14,6	—	—	0,5	0,6	62,4	47,6
0,4	—	17,4	19,9	11,0	8,1	11,3	9,5	4,6	3,4	—	—	0,9	0,7	21,4	17,9
0,5	0,5	51,2	44,0	17,1	18,7	18,5	19,7	7,1	7,4	—	—	0,9	0,4	20,9	29,3
0,1	0,1	6,1	3,4	2,2	1,5	2,2	1,7	1,1	0,6	4,8	4,6	0,5	0,5	6,0	2,9
—	—	(0,1)	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
6,6	6,0	248,2	243,2	122,7	108,2	127,9	125,7	51,5	44,6	12,0	12,2	5,3	4,7	238,6	195,3
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
6,6	6,0	248,2	243,2	122,7	108,2	127,9	125,7	51,5	44,6	12,0	12,2	5,3	4,7	238,6	195,3
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
6,6	6,0	248,2	243,2	122,7	108,2	127,9	125,7	51,5	44,6	12,0	12,2	5,3	4,7	238,6	195,3
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
6,6	6,0	248,2	243,2	122,7	108,2	127,9	125,7	51,5	44,6	12,0	12,2	5,3	4,7	238,6	195,3
6,6	6,0	248,2	243,2	122,7	108,2	127,9	125,7	51,5	44,6	12,0	12,2	5,3	4,7	238,6	195,3
6,6	6,0	248,2	243,2	122,7	108,2	127,9	125,7	51,5	44,6	12,0	12,2	5,3	4,7	238,6	195,3
6,6	6,0	248,2	243,2	122,7	108,2	127,9	125,7	51,5	44,6	12,0	12,2	5,3	4,7	238,6	195,3
6,6	6,0	248,2	243,2	122,7	108,2	127,9	125,7	51,5	44,6	12,0	12,2	5,3	4,7	238,6	195,3
1,5	(1,2)	135,8	(56,6)	17,7	(26,8)	51,6	(58,4)	1,4	(17,2)	0,2	(1,4)	(0,1)	(1,8)	(57,0)	(105,6)
9,4	12,2	496,9	662,6	224,0	285,9	197,3	359,6	98,3	127,2	2,5	3,2	8,3	7,1	479,2	545,8
17,5	17,0	880,9	849,2	364,4	367,3	376,8	426,9	151,2	154,6	14,7	14,0	13,5	10,0	660,8	635,5
14,2	12,6	(209,9)	—	266,6	(58,4)	(33,4)	115,3	112,3	67,4	27,6	25,0	7,7	10,2	1 386,8	634,5
(8,1)	(4,8)	(384,0)	(186,6)	(140,4)	(81,4)	(179,5)	(67,3)	(52,9)	(27,4)	(12,2)	(10,8)	(5,2)	(2,9)	(181,6)	(89,7)
23,6	24,8	287,0	662,6	490,6	227,5	163,9	474,9	210,6	194,6	30,1	28,2	16,0	17,3	1 866,0	1 180,3
151,0	126,2	6 566,1	5 903,5	2 983,9	2 756,4	3 260,7	2 785,8	1 241,6	1 047,0	286,1	257,9	107,7	90,4	5 272,9	4 092,6
174,6	151,0	6 853,1	6 566,1	3 474,5	2 983,9	3 424,6	3 260,7	1 452,2	1 241,6	316,2	286,1	123,7	107,7	7 138,9	5 272,9
78,2	73,9	2 507,2	1 671,1	1 228,8	834,1	1 187,1	919,0	514,5	348,2	145,7	133,9	52,5	47,2	3 018,0	2 108,3
61,9	60,4	2 308,1	3 682,6	1 472,8	1 645,3	1 478,7	1 814,6	644,4	722,1	—	—	14,1	29,8	3 171,4	2 707,4
10,1	—	247,1	210,8	160,3	101,6	157,4	110,9	67,0	42,2	—	—	11,4	10,3	314,2	209,0
6,0	6,2	757,4	504,5	208,1	213,0	222,0	218,1	86,2	83,1	—	—	19,1	5,0	259,4	346,2
8,6	8,3	457,3	375,3	202,7	174,9	189,0	182,0	86,4	74,3	168,5	151,3	20,3	16,6	425,4	345,8
—	—	—	—	0,1	0,1	—	0,1	—	0,1	—	—	—	—	0,2	0,2
164,8	148,8	6 277,1	6 444,3	3 272,8	2 969,0	3 234,2	3 244,7	1 398,5	1 270,0	314,2	285,2	117,4	108,9	7 188,6	5 716,9
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
6,3	5,3	247,0	230,3	125,2	103,7	124,5	115,2	52,2	42,8	11,7	10,3	4,5	3,8	255,0	185,1
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—

Renseignements supplémentaires – États financiers sommaires des fonds (suite)

(en millions de dollars)

Fonds particuliers

	317		318		325		326	
					(inactif depuis le 01-01-03)			
	2004	2003	2004	2003	2004	2003	2004	2003
ACTIF NET CONSOLIDÉ AU 31 DÉCEMBRE								
ACTIF								
Placements à la juste valeur								
Obligations	449,3	320,4	2 977,4	2 351,9	—	—	22,6	11,5
Actions et valeurs convertibles	445,3	342,2	2 992,8	2 525,2	—	—	8,7	6,6
Financements hypothécaires	46,7	31,7	312,3	232,6	—	—	2,7	1,1
Investissements immobiliers	50,4	55,9	370,7	424,5	—	—	10,7	1,7
Valeurs à court terme	60,3	49,5	382,8	339,6	—	—	4,0	1,6
Dépôts à vue au fonds général	—	—	0,2	0,2	—	0,1	—	0,1
	1 052,0	799,7	7 036,2	5 874,0	—	0,1	48,7	22,6
Autres éléments d'actif	2,9	3,2	19,5	24,0	—	—	0,3	0,6
	1 054,9	802,9	7 055,7	5 898,0	—	0,1	49,0	23,2
PASSIF								
Avances du fonds général	—	—	—	—	—	—	—	—
Emprunts et billets à payer	36,7	27,2	247,1	199,9	—	—	1,7	0,7
Instruments financiers dérivés	—	—	—	0,1	—	—	—	—
Autres éléments de passif	2,6	1,0	13,1	6,4	—	0,1	0,2	—
	39,3	28,2	260,2	206,4	—	0,1	1,9	0,7
AVOIR NET DES DÉTENTEURS DE DÉPÔTS À PARTICIPATION	1 015,6	774,7	6 795,5	5 691,6	—	—	47,1	22,5
RÉSULTATS CONSOLIDÉS DE L'EXERCICE TERMINÉ LE 31 DÉCEMBRE								
REVENUS								
Revenus de placement								
Obligations	18,4	14,6	127,6	111,5	—	—	0,9	0,4
Actions et valeurs convertibles	9,0	7,1	63,0	54,3	—	—	0,2	0,2
Financements hypothécaires	3,1	2,7	21,3	20,4	—	—	0,2	0,1
Investissements immobiliers	3,1	4,3	22,6	32,8	—	—	0,4	0,1
Valeurs à court terme	0,8	0,4	4,6	3,0	—	—	0,1	—
Dépôts à vue au (avances du) fonds général	—	—	—	—	—	—	—	—
	34,4	29,1	239,1	222,0	—	—	1,8	0,8
Autres revenus	—	—	—	—	—	—	—	—
Total des revenus	34,4	29,1	239,1	222,0	—	—	1,8	0,8
Charges d'exploitation	—	—	—	—	—	—	—	—
REVENUS AVANT POSTE SUIVANT	34,4	29,1	239,1	222,0	—	—	1,8	0,8
Intérêts sur dépôts à vue et à terme	—	—	—	—	—	—	—	—
REVENU NET DE PLACEMENT	34,4	29,1	239,1	222,0	—	—	1,8	0,8
ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET CONSOLIDÉ DE L'EXERCICE TERMINÉ LE 31 DÉCEMBRE								
ACTIVITÉS DE PLACEMENT								
Revenu net de placement	34,4	29,1	239,1	222,0	—	—	1,8	0,8
Gains (pertes) à la vente de placements	(9,3)	(17,0)	(86,6)	(166,6)	—	(0,4)	(1,3)	(2,1)
Plus-value (moins-value) non matérialisée des placements et postes du passif	70,4	82,3	516,4	658,1	—	0,4	4,6	3,8
Total des activités de placement	95,5	94,4	668,9	713,5	—	—	5,1	2,5
Dépôts à participation	170,5	78,0	587,5	258,4	—	(2,6)	20,0	—
Revenu net attribué aux détenteurs de dépôts à participation	(25,1)	(12,1)	(152,5)	(55,4)	—	0,4	(0,5)	1,3
AUGMENTATION (DIMINUTION) DE L'ACTIF NET CONSOLIDÉ	240,9	160,3	1 103,9	916,5	—	(2,2)	24,6	3,8
ACTIF NET CONSOLIDÉ AU DÉBUT	774,7	614,4	5 691,6	4 775,1	—	2,2	22,5	18,7
ACTIF NET CONSOLIDÉ À LA FIN	1 015,6	774,7	6 795,5	5 691,6	—	—	47,1	22,5
PLACEMENTS ET CERTAINS POSTES DU PASSIF AU COÛT AU 31 DÉCEMBRE								
ACTIF								
Placements								
Obligations	428,0	310,8	2 838,8	2 291,8	—	—	21,4	11,5
Actions et valeurs convertibles	460,0	406,8	3 225,1	3 135,2	—	—	8,0	7,4
Financements hypothécaires	44,6	30,7	296,7	224,6	—	—	2,6	1,0
Investissements immobiliers	37,9	50,5	273,8	377,5	—	—	8,8	1,6
Valeurs à court terme	59,5	49,4	377,5	338,9	—	—	3,9	1,6
Dépôts à vue au fonds général	—	—	0,2	0,2	—	0,1	—	0,1
	1 030,0	848,2	7 012,1	6 368,2	—	0,1	44,7	23,2
PASSIF								
Dépôts à terme	—	—	—	—	—	—	—	—
Emprunts et billets à payer	36,4	27,2	245,0	199,8	—	—	1,7	0,8
Instruments financiers dérivés	—	—	—	—	—	—	—	—

Fonds particuliers															
327		328		329		330		332		333		341		342	
(constitué depuis le 01-01-03)		(constitué depuis le 01-01-03)		(constitué depuis le 01-01-03)				(constitué depuis le 01-01-03)		(constitué depuis le 01-01-03)		(constitué depuis le 01-10-04)		(constitué depuis le 01-04-04)	
2004	2003	2004	2003	2004	2003	2004	2003	2004	2003	2004	2003	2004	2003	2004	2003
1,8	1,6	158,2	145,7	2,9	3,1	2 214,7	1 614,3	0,6	0,6	1,6	1,6	—	—	—	—
0,9	0,6	147,3	136,5	0,4	0,4	4 588,6	4 581,9	0,2	0,2	0,7	0,7	—	—	—	—
0,2	0,2	13,2	10,3	0,4	0,3	254,9	191,4	0,1	-	0,2	0,2	—	—	15,4	—
0,2	0,2	27,1	25,4	0,5	0,5	706,6	663,6	0,1	0,1	0,2	0,2	—	—	55,9	—
0,4	0,2	24,6	22,3	0,7	0,6	426,5	429,7	0,1	0,1	0,3	0,2	15,2	—	—	—
—	—	—	—	—	—	5,0	—	—	—	—	—	—	—	—	—
3,5	2,8	370,4	340,2	4,9	4,9	8 196,3	7 480,9	1,1	1,0	3,0	2,9	15,2	—	71,3	—
—	—	1,1	1,4	—	—	23,5	27,5	—	0,1	—	—	—	—	1,0	—
3,5	2,8	371,5	341,6	4,9	4,9	8 219,8	7 508,4	1,1	1,1	3,0	2,9	15,2	—	72,3	—
—	—	—	0,2	—	—	—	13,0	—	—	—	—	—	—	—	—
0,1	0,1	13,1	11,6	0,2	0,2	291,3	257,5	0,1	0,1	0,1	0,1	0,6	—	—	—
—	—	—	—	—	—	0,1	0,2	—	—	—	—	—	—	—	—
—	—	0,3	0,7	—	—	34,3	25,7	—	—	—	—	—	—	0,4	—
0,1	0,1	13,4	12,5	0,2	0,2	325,7	296,4	0,1	0,1	0,1	0,1	0,6	—	0,4	—
3,4	2,7	358,1	329,1	4,7	4,7	7 894,1	7 212,0	1,0	1,0	2,9	2,8	14,6	—	71,9	—
0,1	0,1	7,1	7,2	0,2	0,1	90,2	79,7	—	—	0,1	0,1	—	—	—	—
—	—	3,2	3,0	—	0,1	109,6	98,9	—	—	—	—	—	—	—	—
—	—	0,9	0,9	—	—	17,6	17,1	—	—	—	—	—	—	0,4	—
—	—	1,6	1,8	—	—	43,1	51,2	—	—	—	—	—	—	2,0	—
—	—	0,4	0,3	—	—	4,9	4,0	—	—	—	—	0,1	—	—	—
—	—	—	—	—	—	(0,1)	—	—	—	—	—	—	—	—	—
0,1	0,1	13,2	13,2	0,2	0,2	265,3	250,9	—	—	0,1	0,1	0,1	—	2,4	—
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
0,1	0,1	13,2	13,2	0,2	0,2	265,3	250,9	—	—	0,1	0,1	0,1	—	2,4	—
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
0,1	0,1	13,2	13,2	0,2	0,2	265,3	250,9	—	—	0,1	0,1	0,1	—	2,4	—
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
0,1	0,1	13,2	13,2	0,2	0,2	265,3	250,9	—	—	0,1	0,1	0,1	—	2,4	—
0,1	0,1	13,2	13,2	0,2	0,2	265,3	250,9	—	—	0,1	0,1	0,1	—		

Renseignements supplémentaires – États financiers sommaires des portefeuilles spécialisés

(en millions de dollars)

	Obligations		Obligations à rendement réel (constitué le 01-01-04)		Instruments financiers sur produits de base (constitué le 01-08-04)		Obligations Québec mondial	
	2004	2003	2004	2003	2004	2003	2004	2003
ACTIF NET CONSOLIDÉ AU 31 DÉCEMBRE								
ACTIF								
Placements à la juste valeur								
Obligations	47 657,5	37 739,4	1 089,8	—	847,7	—	6 462,1	5 054,2
Actions et valeurs convertibles	—	—	—	—	11,1	—	509,6	811,5
Financements hypothécaires	—	—	—	—	—	—	—	—
Titres hypothécaires	—	—	—	—	—	—	—	—
Biens immobiliers	—	—	—	—	—	—	—	—
Valeurs à court terme	14 790,2	1 747,3	—	—	211,3	—	1 658,8	1 200,2
Dépôts à vue au fonds général	—	1 515,9	16,6	—	—	—	—	—
Titres achetés en vertu de conventions de revente	3 271,7	2 507,7	—	—	—	—	636,2	1 015,0
	65 719,4	43 510,3	1 106,4	—	1 070,1	—	9 266,7	8 080,9
Autres éléments d'actif	774,5	603,5	2,9	—	18,3	—	87,1	66,6
	66 493,9	44 113,8	1 109,3	—	1 088,4	—	9 353,8	8 147,5
PASSIF								
Avances du fonds général	1 413,0	—	—	—	11,5	—	571,2	1 108,5
Dépôts sur prêts de titres	20 862,8	12 012,5	—	—	—	—	497,5	771,2
Engagements liés à des titres vendus à découvert	10 093,3	2 109,2	—	—	—	—	—	1,4
Emprunts et billets à payer	—	—	—	—	—	—	—	—
Emprunts hypothécaires	—	—	—	—	—	—	—	—
Titres adossés à des créances hypothécaires commerciales	—	—	—	—	—	—	—	—
Instruments financiers dérivés	353,0	634,0	—	—	64,7	—	10,1	1,0
Autres éléments de passif	1 039,8	1 634,5	23,4	—	5,5	—	107,3	209,6
Part des actionnaires sans contrôle	—	—	—	—	—	—	—	—
	33 761,9	16 390,2	23,4	—	81,7	—	1 186,1	2 091,7
AVOIR NET DES FONDS	32 732,0	27 723,6	1 085,9	—	1 006,7	—	8 167,7	6 055,8
RÉSULTATS CONSOLIDÉS DE L'EXERCICE TERMINÉ LE 31 DÉCEMBRE								
REVENUS								
Revenus de placement								
Obligations	1 436,2	1 323,9	31,2	—	8,7	—	270,8	220,9
Actions et valeurs convertibles	—	—	—	—	—	—	11,1	18,7
Financements hypothécaires	—	—	—	—	—	—	—	—
Biens immobiliers	—	—	—	—	—	—	—	—
Valeurs à court terme	99,9	64,6	—	—	1,1	—	33,0	31,9
Dépôts à vue au (avances du) fonds général	(35,4)	23,4	1,4	—	—	—	(3,1)	(13,5)
	1 500,7	1 411,9	32,6	—	9,8	—	311,8	258,0
Autres revenus	—	0,8	—	—	—	—	—	—
Total des revenus	1 500,7	1 412,7	32,6	—	9,8	—	311,8	258,0
Charges d'exploitation	26,8	32,7	0,5	—	0,7	—	4,3	2,0
REVENUS AVANT POSTES SUIVANTS	1 473,9	1 380,0	32,1	—	9,1	—	307,5	256,0
Intérêts sur billets à payer	—	9,2	—	—	—	—	—	—
Part des actionnaires sans contrôle	—	—	—	—	—	—	—	—
REVENU NET (PERTE NETTE) DE PLACEMENT	1 473,9	1 370,8	32,1	—	9,1	—	307,5	256,0
ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET CONSOLIDÉ DE L'EXERCICE TERMINÉ LE 31 DÉCEMBRE								
ACTIVITÉS DE PLACEMENT								
Revenu net (perte nette) de placement	1 473,9	1 370,8	32,1	—	9,1	—	307,5	256,0
Gains (pertes) à la vente de placements	366,6	559,0	17,9	—	12,6	—	712,7	1 103,1
Plus-value (moins-value) non matérialisée des placements et postes du passif	369,8	(126,5)	62,6	—	(100,6)	—	101,6	130,2
Total des activités de placement	2 210,3	1 803,3	112,6	—	(78,9)	—	1 121,8	1 489,3
Unités de participation émises (annulées)	4 272,0	5 128,1	1 005,4	—	1 094,7	—	1 297,6	(241,7)
Transfert des portefeuilles	—	(551,6)	—	—	—	—	—	—
Revenu net attribué aux détenteurs des unités de participation	(1 473,9)	(1 370,8)	(32,1)	—	(9,1)	—	(307,5)	(256,0)
AUGMENTATION (DIMINUTION) DE L'ACTIF NET CONSOLIDÉ	5 008,4	5 009,0	1 085,9	—	1 006,7	—	2 111,9	991,6
ACTIF NET CONSOLIDÉ AU DÉBUT	27 723,6	22 714,6	—	—	—	—	6 055,8	5 064,2
ACTIF NET CONSOLIDÉ À LA FIN	32 732,0	27 723,6	1 085,9	—	1 006,7	—	8 167,7	6 055,8
PLACEMENTS ET CERTAINS POSTES DU PASSIF AU COÛT AU 31 DÉCEMBRE								
ACTIF								
Placements								
Obligations	45 089,6	35 548,2	1 027,2	—	895,1	—	6 128,1	4 802,9
Actions et valeurs convertibles	—	—	—	—	3,1	—	512,8	839,7
Financements hypothécaires	—	—	—	—	—	—	—	—
Titres hypothécaires	—	—	—	—	—	—	—	—
Biens immobiliers	—	—	—	—	—	—	—	—
Valeurs à court terme	14 758,2	1 759,1	16,6	—	211,3	—	1 646,8	1 197,0
Dépôts à vue au fonds général	—	1 515,9	—	—	—	—	—	—
Titres achetés en vertu de conventions de revente	3 302,5	2 516,7	—	—	—	—	634,6	1 007,3
	63 150,3	41 339,9	1 043,8	—	1 109,5	—	8 922,3	7 846,9
PASSIF								
Dépôts sur prêts de titres	20 914,5	12 042,7	—	—	—	—	497,6	771,0
Engagements liés à des titres vendus à découvert	9 914,5	2 098,3	—	—	—	—	—	1,3
Emprunts et billets à payer	—	—	—	—	—	—	—	—
Emprunts hypothécaires	—	—	—	—	—	—	—	—
Titres adossés à des créances hypothécaires commerciales	—	—	—	—	—	—	—	—
Instruments financiers dérivés	147,6	311,0	—	—	3,5	—	—	—
Part des actionnaires sans contrôle	—	—	—	—	—	—	—	—

Renseignements supplémentaires – États financiers sommaires des portefeuilles spécialisés (suite)

Actions canadiennes		Fonds de couverture ⁽¹⁾		Actions américaines couvert		Actions américaines non couvert		Actions des marchés en émergence		Actions étrangères couvert		Actions étrangères non couvert		Financements hypothécaires	
2004	2003	2004	2003	2004	2003	2004	2003	2004	2003	2004	2003	2004	2003	2004	2003
1 834,9	—	3 839,7	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
12 543,8	11 890,8	2 406,5	891,0	7 339,0	7 532,2	—	—	953,3	962,2	8 433,4	8 608,3	—	—	4 390,0	3 665,4
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	692,7	394,9
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	7,4	10,7
3 402,1	4 849,2	482,8	667,6	—	—	4 950,8	4 904,4	25,8	16,9	14,1	—	5 149,9	5 400,4	—	—
—	336,3	—	27,4	1 218,3	31,6	99,3	62,7	—	—	—	—	276,8	268,6	—	—
—	—	1 000,1	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
17 780,8	17 076,3	7 729,1	1 586,0	8 557,3	7 563,8	5 050,1	4 967,1	979,1	979,1	8 447,5	8 608,3	5 426,7	5 669,0	5 090,1	4 071,0
69,5	68,3	51,2	1,1	31,9	17,6	7,4	7,5	1,8	5,2	26,2	16,9	3,2	3,9	107,4	64,9
17 850,3	17 144,6	7 780,3	1 587,1	8 589,2	7 581,4	5 057,5	4 974,6	980,9	984,3	8 473,7	8 625,2	5 429,9	5 672,9	5 197,5	4 135,9
130,8	—	766,5	—	—	—	—	—	7,4	5,7	567,4	132,5	—	—	79,5	22,1
—	—	2 907,0	—	—	—	—	—	—	—	—	341,2	—	—	—	—
1 988,5	1 322,9	501,1	—	178,6	14,7	—	—	33,8	20,1	41,1	50,8	—	—	—	—
—	—	—	—	4 950,1	4 902,7	—	—	—	—	5 134,2	5 319,8	—	—	—	—
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	730,1	794,9
15,2	2,3	485,6	631,4	7,6	3,2	54,2	137,8	—	—	25,6	129,2	60,4	153,9	16,9	21,3
408,1	230,2	114,7	1,7	27,9	17,5	6,3	6,2	1,3	1,9	20,3	53,0	1,7	0,8	96,4	73,0
—	—	200,4	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
2 542,6	1 555,4	4 975,3	633,1	5 164,2	4 938,1	60,5	144,0	42,5	27,7	5 788,6	6 026,5	62,1	154,7	922,9	911,3
15 307,7	15 589,2	2 805,0	954,0	3 425,0	2 643,3	4 997,0	4 830,6	938,4	956,6	2 685,1	2 598,7	5 367,8	5 518,2	4 274,6	3 224,6
7,9	11,2	(0,3)	—	—	5,1	—	—	—	—	—	4,1	—	—	—	—
288,5	314,1	—	—	150,5	114,9	—	—	18,8	25,5	335,2	268,8	—	—	—	—
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	302,0	285,1
96,3	134,1	(3,1)	0,9	—	—	95,9	80,3	0,4	0,4	—	0,1	215,0	191,3	—	—
(2,9)	2,2	(0,4)	(0,7)	1,1	2,1	—	(0,1)	(0,1)	0,1	(7,0)	7,0	0,4	0,1	1,2	4,1
389,8	461,6	(3,8)	0,2	151,6	122,1	95,9	80,2	19,1	26,0	328,2	280,0	215,4	191,4	303,2	289,2
1,4	2,2	—	—	—	0,3	—	—	—	—	—	5,3	—	—	4,8	8,0
391,2	463,8	(3,8)	0,2	151,6	122,4	95,9	80,2	19,1	26,0	328,2	285,3	215,4	191,4	308,0	297,2
29,6	50,8	26,7	3,5	6,3	6,8	11,6	13,0	7,2	7,4	6,8	9,3	13,1	18,7	15,3	12,1
361,6	413,0	(30,5)	(3,3)	145,3	115,6	84,3	67,2	11,9	18,6	321,4	276,0	202,3	172,7	292,7	285,1
—	—	—	—	95,9	80,3	—	—	—	—	215,0	191,3	—	—	—	—
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
361,6	413,0	(30,5)	(3,3)	49,4	35,3	84,3	67,2	11,9	18,6	106,4	84,7	202,3	172,7	292,7	285,1
361,6	413,0	(30,5)	(3,3)	49,4	35,3	84,3	67,2	11,9	18,6	106,4	84,7	202,3	172,7	292,7	285,1
1 565,6	1 129,6	114,1	205,7	348,3	165,1	(6,1)	(377,0)	65,3	(21,6)	258,8	(702,1)	270,2	(128,1)	37,3	75,0
228,5	2 249,0	(40,1)	(96,1)	(59,5)	367,8	3,4	373,7	43,7	257,6	(76,2)	1 028,0	25,4	472,7	78,1	(32,5)
2 155,7	3 791,6	43,5	106,3	338,2	568,2	81,6	63,9	120,9	254,6	289,0	410,6	497,9	517,3	408,1	327,6
(2 075,6)	(1 033,6)	1 777,0	591,0	492,9	35,1	169,1	512,6	(127,2)	(96,5)	(96,2)	(53,5)	(446,0)	171,5	934,6	(308,5)
—	(6 282,8)	—	—	—	(305,5)	—	(607,9)	—	(310,5)	—	(331,1)	—	(687,8)	—	—
(361,6)	(413,0)	30,5	3,3	(49,4)	(35,3)	(84,3)	(67,2)	(11,9)	(18,6)	(106,4)	(84,7)	(202,3)	(172,7)	(292,7)	(285,1)
(281,5)	(3 937,8)	1 851,0	700,6	781,7	262,5	166,4	(98,6)	(18,2)	(171,0)	86,4	(58,7)	(150,4)	(171,7)	1 050,0	(266,0)
15 589,2	19 527,0	954,0	253,4	2 643,3	2 380,8	4 830,6	4 929,2	956,6	1 127,6	2 598,7	2 657,4	5 518,2	5 689,9	3 224,6	3 490,6
15 307,7	15 589,2	2 805,0	954,0	3 425,0	2 643,3	4 997,0	4 830,6	938,4	956,6	2 685,1	2 598,7	5 367,8	5 518,2	4 274,6	3 224,6
1 832,0	—	3 824,1	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
10 166,2	9 853,4	2 555,6	961,2	7 176,6	7 234,7	—	—	741,7	794,8	7 793,3	7 777,4	—	—	—	—
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	4 201,9	3 556,5
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	671,2	389,4
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	10,9	16,5
3 402,1	4 849,2	469,4	36,2	—	—	4 781,8	4 655,2	26,3	17,2	—	—	4 961,8	5 144,2	—	—
—	336,3	—	27,4	1 218,3	31,6	99,3	62,7	—	—	—	—	276,8	268,6	—	—
—	—	1 012,2	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
15 400,3	15 038,9	7 861,3	1 024,8	8 394,9	7 266,3	4 881,1	4 717,9	768,0	812,0	7 793,3	7 777,4	5 238,6	5 412,8	4 884,0	3 962,4
—	—	2 923,5	—	—	—	—	—	—	—	—	346,9	—	—	—	—
1 666,7	1 107,2	514,9	—	171,8	14,4	—	—	32,0	18,7	39,8	47,2	—	—	—	—
—	—	—	—	4 781,8	4 655,2	—	—	—	—	4 961,8	5 144,2	—	—	—	—
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	674,2	755,7
8 402,0	4,0	485,9	—	7,3	—	—	—	—	—	—	3,0	—	—	14,3	21,3
—	—	191,7	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—

(1) Auparavant désigné par Unités de participation de fonds de couverture

Renseignements supplémentaires – États financiers sommaires des portefeuilles spécialisés (suite)

(en millions de dollars)

	Immeubles		Valeurs à court terme		Répartition de l'actif et devises (constitué le 01-05-03)		Placements privés (constitué le 01-07-03)		Participations et infrastructures (constitué le 01-07-03)	
	2004	2003	2004	2003	2004	2003	2004	2003	2004	2003
ACTIF NET CONSOLIDÉ AU 31 DÉCEMBRE										
ACTIF										
Placements à la juste valeur										
Obligations	—	16,4	—	—	364,9	1,2	565,2	384,4	740,4	230,0
Actions et valeurs convertibles	3 163,6	2 653,4	—	—	3 054,2	33,4	4 316,3	5 366,8	3 276,1	2 477,7
Financements hypothécaires	355,0	307,0	—	—	—	—	—	—	—	—
Titres hypothécaires	131,1	140,5	—	—	—	—	—	—	—	—
Biens immobiliers	12 017,0	14 225,7	—	—	—	—	—	—	—	—
Valeurs à court terme	112,6	107,0	11 148,1	9 700,6	202,6	154,1	287,6	275,7	828,3	785,1
Dépôts à vue au fonds général	—	207,3	4 982,5	—	—	129,7	—	118,2	119,5	152,5
Titres achetés en vertu de conventions de revente	—	—	14 798,0	1 003,5	—	—	—	—	—	—
	15 779,3	17 657,3	30 928,6	10 704,1	3 621,7	318,4	5 169,1	6 145,1	4 964,3	3 645,3
Autres éléments d'actif	673,4	711,2	504,1	269,0	4,6	1,8	29,9	33,6	26,6	27,1
	16 452,7	18 368,5	31 432,7	10 973,1	3 626,3	320,2	5 199,0	6 178,7	4 990,9	3 672,4
PASSIF										
Avances du fonds général	24,4	—	—	468,4	2 911,3	—	68,9	—	—	—
Dépôts sur prêts de titres	—	—	14 689,5	1 996,0	—	—	—	—	—	—
Engagements liés à des titres vendus à découvert	58,6	18,7	—	29,8	—	35,4	8,0	15,9	55,5	44,7
Emprunts et billets à payer	3 744,2	3 888,6	14 254,3	6 046,1	299,6	—	—	0,8	1 029,3	949,8
Emprunts hypothécaires	3 358,6	4 938,8	—	—	—	—	—	—	—	—
Titres adossés à des créances hypothécaires commerciales	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Instruments financiers dérivés	230,5	214,5	18,0	4,8	160,6	143,8	17,8	46,8	12,6	11,4
Autres éléments de passif	739,1	822,5	120,1	20,1	30,1	0,6	6,8	20,4	20,5	6,0
Part des actionnaires sans contrôle	617,8	914,7	—	—	—	—	—	—	—	—
	8 773,2	10 797,8	29 081,9	8 565,2	3 401,6	179,8	101,5	83,9	1 117,9	1 011,9
AVOIR NET DES FONDS	7 679,5	7 570,7	2 350,8	2 407,9	224,7	140,4	5 097,5	6 094,8	3 873,0	2 660,5
RÉSULTATS CONSOLIDÉS DE L'EXERCICE TERMINÉ LE 31 DÉCEMBRE										
REVENUS										
Revenus de placement										
Obligations	5,0	1,6	—	—	2,3	2,6	36,3	16,3	30,1	16,6
Actions et valeurs convertibles	37,7	30,0	—	—	4,3	(0,1)	90,8	76,8	61,6	20,3
Financements hypothécaires	37,9	54,6	—	—	—	—	—	—	—	—
Biens immobiliers	419,0	547,2	—	—	—	—	—	—	—	—
Valeurs à court terme	18,4	22,8	216,6	204,6	—	—	29,7	12,6	38,5	24,2
Dépôts à vue au (avances du) fonds général	(1,0)	(1,1)	46,7	(6,0)	(2,1)	2,5	2,3	0,8	(0,9)	0,7
	517,0	655,1	263,3	198,6	4,5	5,0	159,1	106,5	129,3	61,8
Autres revenus	—	—	—	—	—	—	4,8	9,2	6,5	2,7
Total des revenus	517,0	655,1	263,3	198,6	4,5	5,0	163,9	115,7	135,8	64,5
Charges d'exploitation	6,9	7,8	1,1	1,5	6,5	2,8	50,0	33,5	20,9	8,7
REVENUS AVANT POSTES SUIVANTS	510,1	647,3	262,2	197,1	(2,0)	2,2	113,9	82,2	114,9	55,8
Intérêts sur billets à payer	—	—	203,5	149,3	0,1	—	—	—	24,5	16,9
Part des actionnaires sans contrôle	54,9	63,3	—	—	—	—	—	—	—	—
REVENU NET (PERTE NETTE) DE PLACEMENT	455,2	584,0	58,7	47,8	(2,1)	2,2	113,9	82,2	90,4	38,9
ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET CONSOLIDÉ DE L'EXERCICE TERMINÉ LE 31 DÉCEMBRE										
ACTIVITÉS DE PLACEMENT										
Revenu net (perte nette) de placement	455,2	584,0	58,7	47,8	(2,1)	2,2	113,9	82,2	90,4	38,9
Gains (pertes) à la vente de placements	373,0	481,2	4,5	(2,8)	(36,1)	51,3	(61,2)	(230,9)	0,2	165,2
Plus-value (moins-value) non matérialisée des placements et postes du passif	1 001,2	9,9	(14,9)	(0,6)	90,3	(16,6)	1 066,3	778,7	362,6	226,0
Total des activités de placement	1 829,4	1 075,1	48,3	44,4	52,1	36,9	1 119,0	630,0	453,2	430,1
Unités de participation émises (annulées)	(1 265,4)	(759,7)	(46,7)	791,6	30,1	105,7	(1 496,1)	(359,4)	343,4	(901,5)
Transfert des portefeuilles	—	—	—	—	—	—	(506,3)	5 906,4	506,3	3 170,8
Revenu net attribué aux détenteurs des unités de participation	(455,2)	(584,0)	(58,7)	(47,8)	2,1	(2,2)	(113,9)	(82,2)	(90,4)	(38,9)
AUGMENTATION (DIMINUTION) DE L'ACTIF NET CONSOLIDÉ	108,8	(268,6)	(57,1)	788,2	84,3	140,4	(997,3)	6 094,8	1 212,5	2 660,5
ACTIF NET CONSOLIDÉ AU DÉBUT	7 570,7	7 839,3	2 407,9	1 619,7	140,4	—	6 094,8	—	2 660,5	—
ACTIF NET CONSOLIDÉ À LA FIN	7 679,5	7 570,7	2 350,8	2 407,9	224,7	140,4	5 097,5	6 094,8	3 873,0	2 660,5
PLACEMENTS ET CERTAINS POSTES DU PASSIF AU COÛT AU 31 DÉCEMBRE										
ACTIF										
Placements										
Obligations	—	13,3	—	—	364,9	0,2	558,5	857,2	759,0	374,5
Actions et valeurs convertibles	2 257,7	2 199,7	—	—	2 979,2	27,2	8 730,0	10 634,2	2 681,0	1 827,2
Financements hypothécaires	372,4	307,0	—	—	—	—	—	—	—	—
Titres hypothécaires	129,3	140,9	—	—	—	—	—	—	—	—
Biens immobiliers	11 264,9	13 975,8	—	—	—	—	—	—	—	—
Valeurs à court terme	112,6	107,0	11 159,7	9 693,3	43,1	55,6	287,8	281,8	837,8	796,2
Dépôts à vue au fonds général	—	207,3	4 982,5	—	—	129,7	—	118,1	119,5	152,6
Titres achetés en vertu de conventions de revente	—	—	14 798,0	1 003,4	—	—	—	—	—	—
	14 136,9	16 951,0	30 940,2	10 696,7	3 387,2	212,7	9 576,3	11 891,3	4 397,3	3 150,5
PASSIF										
Dépôts sur prêts de titres	—	—	14 704,9	1 994,5	—	—	—	—	—	—
Engagements liés à des titres vendus à découvert	54,4	16,8	—	29,7	—	28,5	8,0	15,3	40,2	36,1
Emprunts et billets à payer	3 732,9	3 885,1	14 254,3	6 046,1	299,5	—	—	0,8	1 024,8	949,7
Emprunts hypothécaires	3 172,2	4 756,3	—	—	—	—	—	—	—	—
Titres adossés à des créances hypothécaires commerciales	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Instruments financiers dérivés	10,5	43,7	3,5	3,0	—	28,4	—	—	1,1	0,6
Part des actionnaires sans contrôle	618,6	773,9	—	—	—	—	—	—	—	—

Gouvernance de la Caisse

Gestion des risques, vérification interne et gouvernance financière

Gestion des risques

La politique de gestion intégrée des risques et les politiques d'investissement des portefeuilles spécialisés sont la pierre angulaire de la gestion des risques à la Caisse.

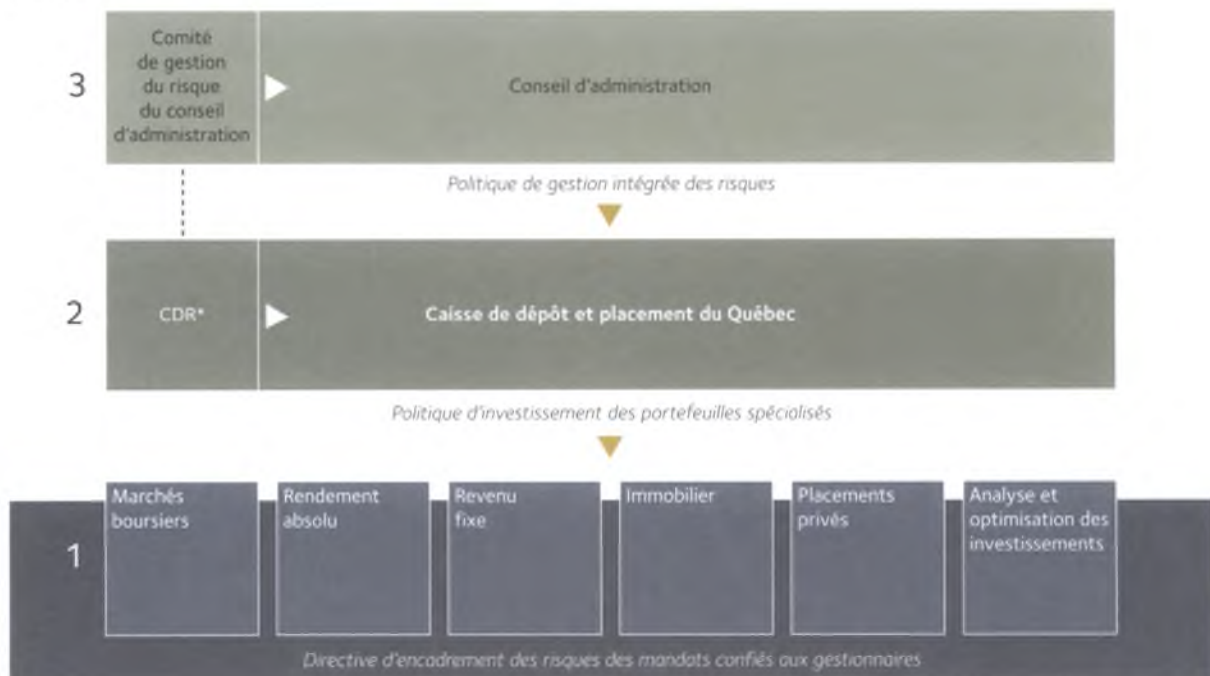
La politique de gestion intégrée des risques a pour objectif fondamental de mettre en place une culture et des pratiques rigoureuses de gestion des risques qui soient propres à assurer la réalisation de la mission de la Caisse envers ses déposants. Plus particulièrement, cette politique doit définir la gouvernance de la gestion du risque dans l'organisation, éviter les pertes excessives en définissant le niveau de risque acceptable, relier ce niveau de risque aux objectifs de valeur ajoutée et enfin, promouvoir une répartition efficace du risque.

En plus de permettre l'établissement des limites de risque des différents portefeuilles, la politique prévoit les limites de la taille maximale des transactions immobilières et de placement privé que peuvent autoriser les paliers décisionnels suivants, selon chaque filiale : le comité de direction de la filiale et son conseil d'administration, le président du conseil et directeur général de la Caisse ainsi que le conseil d'administration de la Caisse.

Pour leur part, les limites d'encadrement du risque des portefeuilles spécialisés sont définies dans des politiques d'investissement qui précisent par ailleurs la philosophie et le type de gestion, la structure, l'univers de placement, les seuils de rendement à court et à long termes, les critères de répartition ainsi que la couverture du risque de change des portefeuilles.

Gestion des risques

graphique 63



* Comité de gestion des comptes des déposants/clients et de gestion intégrée des risques.

Afin d'assurer l'objectivité et la rigueur voulues de la gestion du risque, 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.

Niveaux d'autorité et de responsabilité

Les niveaux d'autorité et de responsabilité dans la gestion intégrée des risques ont été structurés en fonction du cheminement des recommandations d'investissement dans l'organisation, c'est-à-dire du bas au sommet de l'échelle hiérarchique. Ces niveaux sont au nombre de trois (graphique 63).

1. **Les responsables des groupes d'investissement**
Ces responsables doivent élaborer une directive d'encadrement et fixer une limite de risque pour chacun des mandats de gestion sous leur responsabilité. Ils peuvent également autoriser les dépassements de ces limites de risque; dans ce cas, ils doivent en informer le CDR.
2. **Le comité de gestion des comptes des déposants/clients et de gestion intégrée des risques (CDR)**
(Voir *Gouvernance et régie interne*, page 111)
3. **Le conseil d'administration et son comité de gestion du risque**
(Voir *Gouvernance et régie interne*, page 111)

Principes directeurs

La politique de gestion intégrée des risques se fonde sur quatre principes directeurs.

Définition du risque

Le risque est défini comme étant le risque actif, c'est-à-dire le risque associé à la gestion active des portefeuilles. Il s'agit du risque que le rendement réalisé par un gestionnaire soit inférieur à l'indice de marché du portefeuille visé. Ce risque, qui s'exprime en points centésimaux, constitue une donnée courante dans l'industrie.

Risques mesurés ou surveillés

Avec le concours d'équipes indépendantes des gestionnaires de portefeuille, le CDR encadre et mesure les risques suivants : risque de marché, risque de crédit, risque de liquidité, risque opérationnel et risque juridique. Par ailleurs, le CDR surveille l'évolution des risques stratégique et de réputation.

Intégration des risques

Bien que chacun des risques ait sa nature propre, le CDR a pour objectif de les intégrer au sein d'un seul et même processus d'analyse.

Meilleures pratiques

Pour que l'encadrement et la pratique de la gestion intégrée des risques de la Caisse soient conformes aux meilleures pratiques de l'industrie, les politiques de gestion du risque sont passées en revue régulièrement dans une perspective d'amélioration continue. Le CDR et les gestionnaires de portefeuille bénéficient également du soutien d'experts internes et externes, dont le rôle est d'améliorer les méthodes d'évaluation des risques.

Les catégories de risque

Les risques que gère la Caisse sont regroupés en sept catégories.

Risque stratégique

Le risque stratégique est lié à l'inadéquation des stratégies d'affaires ou aux défaillances dans la mise en œuvre des orientations stratégiques. La Caisse gère ce risque en menant un processus de planification stratégique structuré, de style ascendant, qui fait appel à tous les secteurs de l'organisation. Les orientations stratégiques sont proposées par le comité de direction, approuvées par le conseil d'administration et communiquées à tous les employés. Les membres du conseil d'administration et du comité de direction reçoivent un sommaire mensuel des activités de la Caisse. Aussi, le président et directeur général effectuent un suivi trimestriel des plans d'affaires de tous les secteurs.

Risque de réputation

Le risque de réputation est le risque qu'un événement lié aux pratiques ou aux relations de la Caisse, de ses filiales ou de ses employés, cause une perte de confiance en l'intégrité de l'institution et affecte la capacité de celle-ci à atteindre ses objectifs. Tous les administrateurs, les membres de la direction et les employés ont la responsabilité d'exercer leurs activités de manière à minimiser ce risque.

La Caisse gère et contrôle ce risque notamment au moyen de son Code d'éthique et de déontologie, de programmes de formation, de bonnes pratiques en matière de régie interne et de gouvernance ainsi que d'un ensemble de politiques et procédures. La Caisse s'assure aussi que l'information qu'elle communique à l'interne et à l'externe est véridique et validée. Elle s'efforce d'améliorer la compréhension du public et des médias à l'égard de ses activités. Par ailleurs, la Caisse suit rigoureusement les communications la concernant et réagit par des positions publiques lorsque que la situation l'exige.

Risque de marché

Le risque de marché représente le risque de perte financière qui découlerait d'une fluctuation du prix des instruments financiers. La valeur d'un instrument financier peut être influencée aussi bien par les fluctuations des taux d'intérêt et de change que par les variations des cours des actions et des produits de base.

Le risque de marché auquel les portefeuilles sont exposés est évalué périodiquement. Il est mesuré au moyen de la méthode dite de la « valeur à risque » (VaR), qui repose sur une évaluation statistique de la volatilité de chacune des positions de marché et de leurs corrélations. La Caisse utilise des méthodes d'évaluation du risque associé aux titres au comptant ainsi qu'aux produits dérivés.

Risque de crédit

Le risque de crédit est le risque de perte financière due à la capacité ou à l'incapacité d'une contrepartie ou d'un émetteur de titres d'honorer ses obligations. La Caisse effectue une surveillance constante des dossiers sensibles au risque de crédit en réalisant de façon régulière quatre types d'analyse.

- L'analyse du risque de concentration mesure la juste valeur de l'ensemble des produits financiers liés à un même émetteur ou à un groupe d'émetteurs ayant des caractéristiques communes (régions, secteurs d'activité, catégories de crédit).
- L'analyse du risque de défaut mesure la probabilité de défaut et le taux de récupération sur les produits de dette détenus par la Caisse en tenant compte de la qualité de crédit de chaque titre.
- L'analyse du risque de contrepartie mesure, dans le cas de produits dérivés, l'exposition de crédit face aux contreparties de la Caisse pour les produits dérivés hors cote. Cette analyse tient compte des qualités de crédit pour établir des limites raisonnables face à chaque contrepartie.
- L'analyse du risque de livraison mesure un risque de défaut et de liquidité dans les règlements de transactions. Ce risque provient principalement des contrats sur devises.

Risque de liquidité

Le risque de liquidité est lié à la capacité de la Caisse d'assurer la disponibilité des fonds investis et de s'acquitter de ses obligations financières.

Le respect des règles préétablies est vérifié quotidiennement et l'état de la liquidité est déposé mensuellement au CDR. La gestion des risques évalue la situation de la liquidité lors de scénarios de mouvements défavorables des marchés financiers et recommande un niveau de liquidité acceptable.

Risque opérationnel

Le risque opérationnel correspond au risque de subir une perte financière directe ou indirecte découlant de la défaillance des processus, des ressources humaines, des systèmes ou d'événements externes.

Le risque opérationnel se gère et se mesure par une autoévaluation des risques, une cueillette des incidents, l'utilisation d'indicateurs et le maintien de processus rigoureux. La Caisse poursuit actuellement l'implantation de méthodes d'évaluation et de gestion du risque opérationnel.

Risque juridique

Le risque juridique est lié aux droits et obligations associés aux activités de la Caisse et au cadre législatif dans lequel elles sont réalisées. Des aspects importants du risque juridique sont liés au respect des lois et règlements auxquels la Caisse et ses équipes de gestion sont assujetties. Ils dépendent aussi de l'assurance que les ententes conclues par l'institution reflètent bien les opérations prévues et contiennent les dispositions appropriées. Une équipe d'experts est chargée de soutenir et de conseiller quotidiennement les gestionnaires en matière juridique. Dans le cadre de son programme de risque juridique, la direction Affaires juridiques, appuyée par des conseillers externes, détermine les risques de chacun des secteurs d'activité, suggère des actions pour sensibiliser le personnel à ces risques et propose des méthodes en fonction des besoins des centres de décision.

Vérification interne

La Vérification interne a pour mission de fournir des services indépendants et objectifs d'assurance et de consultation qui permettront d'accroître l'efficacité et l'efficience des activités de la Caisse. Au moyen d'une approche systématique et méthodique, elle évalue les processus et les systèmes de gestion des risques, de contrôle et de gouvernance d'entreprise de la Caisse, et elle contribue à leur perfectionnement en faisant des propositions d'amélioration de leur efficacité. Par ailleurs, la Vérification interne contribue à l'élaboration de projets spéciaux en y apportant son expertise en contrôle interne et en gestion de risques. Enfin, elle appuie l'institution en cernant les meilleures pratiques et tendances de l'industrie.

La planification annuelle du travail de la Vérification interne est approuvée par le comité de vérification du conseil d'administration, qui peut lui adresser directement toute question qui le préoccupe. Cette planification est élaborée suivant une approche qui tient compte des principaux risques auxquels la Caisse fait face. Pour ce faire, et afin d'approfondir sa connaissance des risques à la suite de ses travaux de vérification, la Vérification interne travaille en étroite collaboration avec les responsables de la gestion du risque et rencontre régulièrement les membres du comité de direction. En outre, des membres de la Vérification interne assistent régulièrement aux réunions des comités relevant de la direction.

La nature des interventions de la Vérification interne se caractérise essentiellement par les mandats prévus dans le cadre de la planification annuelle, soit :

- les mandats de conformité visant à s'assurer de l'adhésion aux politiques, directives, lois, règlements et contrats;
- les mandats d'optimisation devant veiller à ce que les ressources humaines, informationnelles, matérielles et financières soient acquises de façon économique et qu'elles soient utilisées de manière efficace et efficiente;
- les mandats de vérification informatique visant à s'assurer que les risques associés à l'utilisation des technologies sont adéquatement contrôlés;
- le suivi des recommandations veillant à ce que les plans d'action proposés par les gestionnaires, à la suite des constatations et recommandations de la Vérification interne, soient mis en œuvre selon les échéanciers prévus.

Des mandats non prévus à la planification annuelle peuvent découler de demandes spéciales émanant du conseil d'administration, du comité de vérification du conseil ou du comité de direction, et ces mandats seront de natures diverses. Les membres de la Vérification interne se conforment aux normes de pratique professionnelle de l'Institut des vérificateurs internes.

Gouvernance financière

Depuis quelques années, les Autorités canadiennes en valeurs mobilières publient des règles en matière de régie d'entreprise et de reddition de comptes. La Caisse n'étant pas une société à capital ouvert, elle n'est pas assujettie à cette normalisation. Cependant, comme les principes codifiés dans ces règles font office de meilleures pratiques, la Loi sur la Caisse a été amendée pour incorporer certains éléments de régie d'entreprise et la direction a démarré un projet visant à revoir les exigences relatives à la reddition de comptes.

La Caisse est consciente qu'un encadrement rigoureux du processus de reddition de comptes permettra à toutes ses parties prenantes, en particulier les déposants, de bénéficier d'une information fiable qui reflète fidèlement la réalité.

Gouvernance et régie interne

Faits saillants

En mars 2004, la Caisse a adopté une Politique sur l'investissement socialement responsable qui est entrée en vigueur le 1^{er} janvier 2005. En vertu de cette politique, les gestionnaires de portefeuille devront dorénavant considérer les critères de gouvernance ainsi que les critères sociaux, éthiques et environnementaux dans leur analyse du risque inhérent à chaque investissement. La Caisse a d'ailleurs organisé des séances de formation à l'interne sur cette nouvelle politique.

La Caisse a émis à ses déposants les premiers certificats de conformité des transactions faites en vertu des politiques d'investissement des portefeuilles spécialisés. En effet, désormais, chaque déposant recevra un certificat semestriel attestant de la conformité ou des dérogations constatées aux dites politiques.

Les pratiques de gouvernance et la Loi sur la Caisse

Adoptée par l'Assemblée nationale du Québec en décembre 2004, la *Loi modifiant la Loi sur la Caisse de dépôt et placement du Québec* est entrée en vigueur le 15 janvier 2005. Cette loi intègre la mission de la Caisse et précise ses règles de gouvernance relatives à la composition et au mandat du conseil d'administration et de ses comités.

Éthique et déontologie

La Caisse examine la conformité de ses activités à l'égard des politiques de placement des déposants et des politiques d'investissement de tous les portefeuilles spécialisés. Elle s'assure que toutes les transactions sont rapportées adéquatement auprès des différents organismes de réglementation des valeurs mobilières. Elle voit à ce que les transactions personnelles des employés respectent les normes et les politiques établies par la Caisse.

L'institution veille aussi à l'application d'autres politiques internes, telle la politique en matière de harcèlement en milieu de travail, la politique sur la qualité de l'air et l'usage du tabac sur les lieux de travail ainsi que la politique linguistique. Enfin, la Caisse a entrepris un programme d'équité salariale.

Politique sur l'investissement socialement responsable

Mars 2003

• Mise sur pied du groupe de travail

Ce groupe avait pour mandat d'examiner la question de la responsabilité sociale des entreprises et des investissements responsables en tenant compte des bonnes pratiques en vigueur dans l'industrie, des enjeux auxquels fait face la Caisse sur cette question et de la volonté des déposants.

26 mars 2004

• Adoption de la politique par le conseil d'administration

Cette politique tient compte de la mission de la Caisse, de la volonté de ses déposants, de la position de l'institution face aux grandes caisses de retraite, et de sa capacité à mettre en œuvre une politique efficace. Elle tient compte également de son impact sur le rendement et les occasions d'investissement.

Octobre-novembre 2004

• Formation

La Caisse a mis en place un programme de formation à l'intention des gestionnaires de portefeuille pour les sensibiliser à l'impact de cette politique sur leur travail.

1^{er} janvier 2005

• Entrée en vigueur de la politique

L'entrée en vigueur de cette nouvelle politique concrétise la démarche que doit effectuer le gestionnaire de portefeuille, de même que l'utilisation systématique du levier de l'exercice du droit de vote, pour faire connaître les préoccupations de la Caisse sur cette question. L'idée n'est pas d'inciter les gestionnaires à investir davantage dans un secteur ou un autre, mais plutôt de les encourager à regarder toutes les facettes du risque avant d'investir.

La Caisse continuera d'investir dans tous les secteurs d'activité. Cependant, les gestionnaires devront s'assurer notamment que l'entreprise visée respecte les normes légales auxquelles elle doit se conformer, qu'elle dispose de règles claires de gouvernance, qu'elle se dote des meilleures pratiques à l'égard de la régie d'entreprise et qu'elle se comporte de façon responsable dans ses activités.

Exercice du droit de vote dans les entreprises

La Caisse exerce systématiquement son droit de vote sur toutes les propositions soumises aux assemblées des actionnaires selon les principes qu'elle a adoptés dans sa politique de régie d'entreprise. Chaque vote est documenté et archivé. Elle a d'ailleurs mis en place un processus de consultation interne afin de pouvoir prendre position à l'égard de propositions qui nécessitent une réflexion particulière.

Régie interne

Le conseil d'administration

En 2004, le directeur général de la Caisse était également président du conseil d'administration. Le conseil était composé de représentants des déposants – soit, au 31 décembre 2004, le président-directeur général de la Régie des rentes du Québec, qui est vice-président du conseil, et le président de la Commission administrative des régimes de retraite et d'assurances –, de membres issus du milieu des affaires et du mouvement coopératif ainsi que de dirigeants du mouvement syndical.

Au cours de l'année, le conseil d'administration s'est réuni à 15 reprises. Il a été saisi du repositionnement stratégique et opérationnel du groupe Placements privés, incluant la nouvelle stratégie en capital de risque technologique et la stratégie à l'égard des PME et des secteurs traditionnels, de la politique sur l'investissement socialement responsable, de la revue de chaque secteur des groupes d'investissement et des services généraux, des plans d'affaires de la Caisse et de chacune de ses premières vice-présidences, du budget ainsi que des politiques de ressources humaines. Le conseil a également été saisi de certains dossiers d'investissement et il a effectué un suivi des dossiers de nature stratégique. Il a finalement analysé et approuvé plusieurs des politiques d'investissement des portefeuilles spécialisés.

Le conseil d'administration de 2004 comptait trois comités :

Le comité de vérification

Composé uniquement de membres externes, le comité de vérification a notamment comme mandat de passer en revue les états financiers et l'analyse de la direction sur la situation financière et d'en recommander l'approbation au conseil d'administration, ainsi que de faire le suivi des recommandations des vérificateurs externes et du Vérificateur général du Québec.

Il approuve également le plan de vérification interne et exerce un suivi des résultats des travaux de vérification interne. Le comité de vérification s'est réuni à 5 reprises au cours de l'année.

Le comité des ressources humaines, d'éthique et de régie d'entreprise

Le comité des ressources humaines, d'éthique et de régie d'entreprise est composé uniquement de membres externes. Il s'est réuni à 9 reprises en 2004.

Au chapitre des ressources humaines, le comité doit, entre autres, réviser et recommander les nominations des membres de la haute direction de la Caisse, s'assurer d'une planification adéquate de la relève à la haute direction, et recommander les politiques de rémunération au conseil d'administration.

En matière d'éthique, ses responsabilités consistent à établir des contrôles et à s'assurer qu'ils soient en place pour régir l'utilisation restreinte des données confidentielles, le règlement des plaintes et les conflits d'intérêts, à réviser régulièrement le Code d'éthique et de déontologie et à en recommander l'approbation au conseil.

Enfin, en ce qui a trait à la régie d'entreprise, le mandat du comité consiste, entre autres, à revoir l'ensemble des matières qui touchent cette question ainsi que la conformité aux règles et aux directives qui s'y rapportent.

Le comité de gestion du risque

Le comité de gestion du risque s'assure de l'encadrement et de l'application de politiques et de systèmes visant à maintenir à un niveau acceptable les risques de marché, de crédit, de liquidité, opérationnel et juridique. Le comité examine, en outre, toute transaction ou tout placement ou dossier d'investissement qui lui est soumis en fonction notamment de son impact sur le portefeuille ou sur la répartition de l'actif. Enfin, il approuve les politiques et les budgets de risque de la Caisse que lui soumet le comité de gestion des comptes des déposants/clients et de gestion intégrée des risques (CDR).

Le comité de gestion du risque s'est réuni à 15 reprises au cours de l'année.

Les comités de la direction

Pour assurer sa gestion quotidienne, la Caisse compte quatre comités.

Le comité de direction

Ce comité a pour mandat principal de conseiller le président et directeur général quant aux principales décisions à prendre dans la gestion de l'ensemble de l'organisation. À ce titre, le comité a le mandat d'encadrer et de faire un suivi de l'ensemble de l'organisation et, s'il y a lieu, de mettre en place des plans d'action appropriés de façon à s'assurer que celle-ci réponde aux exigences de transparence et de performance.

Le comité de gestion de la répartition de l'actif

Ce comité a pour mandat d'examiner et d'approuver les grandes orientations de la Caisse quant à la répartition de l'actif entre les secteurs de placement à l'intérieur des limites minimales et maximales du portefeuille de référence de la Caisse, au ratio de couverture de change et à l'impact de ces décisions sur la gestion de la liquidité et les leviers financiers.

Le comité de gestion des comptes des déposants/ clients et de gestion intégrée des risques (CDR)

Ce comité a pour mandat d'encadrer et de mettre en place des politiques et des systèmes visant à maintenir à un niveau acceptable les risques de marché, de crédit, de liquidité, opérationnel et juridique pour la Caisse. Le CDR doit, entre autres, interpréter les politiques de placement des déposants, notamment en termes de risque de marché, de liquidité et de crédit. Il effectue un suivi et un contrôle des risques et fait rapport régulièrement au comité de direction et au comité de gestion du risque du conseil d'administration.

Le CDR examine également les mesures à prendre pour gérer adéquatement les risques. Il approuve les orientations et les limites en matière de risque en vue de maintenir le meilleur équilibre entre le risque assumé et le rendement espéré. Toute transaction qui excède le budget de risque du gestionnaire est soumise au CDR, qui doit l'approuver. Pour toutes les transactions qui excèdent son niveau d'autorité, le CDR demande l'approbation du comité de gestion du risque du conseil d'administration.

Le comité de technologies de l'information et budget de capital

Ce comité a pour mandat de veiller au maintien d'un environnement technologique adapté aux activités de la Caisse, d'approuver les grandes orientations en matière de gestion de la technologie et d'assurer l'arrimage des projets selon les orientations stratégiques de la Caisse. À ce titre, le comité approuve le plan annuel des projets de développement informatique et son budget de capital, et en recommande l'approbation au comité de direction. Il effectue un suivi régulier de l'avancement des différents projets informatiques.

Gestion des plaintes

La Caisse de dépôt et placement du Québec a désigné la vice-présidente et secrétaire générale de l'institution pour recevoir et analyser les plaintes des clients et des citoyens, et y accorder toute l'attention requise.

Téléphone : (514) 847-5901

Télécopieur : (514) 847-5445

Courriel : gestiondesplaintes@lacaisse.com

Conseil d'administration et direction

Conseil d'administration

Henri-Paul Rousseau³

Président du conseil et directeur général
Caisse de dépôt et placement du Québec

Jean-Claude Bachand²

Président du comité de vérification
Avocat-conseil
Fraser Milner Casgrain

Bernard Bonin³

Président du comité de gestion des risques
Économiste-conseil
et ex-premier sous-gouverneur
Banque du Canada

Claudette Carboneau²

Présidente
Confédération des syndicats nationaux

Steven M. Cummings

Président et chef de la direction
Placements Maxwell Cummings et fils ltée

Alban D'Amours³

Président et chef de la direction
Mouvement des caisses Desjardins

Sylvie Dillard¹

Présidente du comité des ressources
humaines, d'éthique et de régie d'entreprise
Présidente-directrice générale
Fonds québécois de la recherche
sur la nature et les technologies

Yves Filion²

Président
Hydro-Québec TransÉnergie

Gilles Godbout¹

Sous-ministre des Finances

Henri Massé³

Président
Fédération des travailleurs
et travailleuses du Québec

Pierre Prémont¹

Président-directeur général
Régie des rentes du Québec

Nicole Trudeau³

Vice-présidente
Commission municipale du Québec

Duc Vu²

Président
Commission administrative
des régimes de retraite
et d'assurances

John T. Wall¹

Président du conseil
Capital Markets Advisors, Inc.

Comité de direction

Henri-Paul Rousseau

Président du conseil et
directeur général

Robert W. Desnoyers

Premier vice-président
Ressources humaines et
développement organisationnel

François Grenier

Premier vice-président
Marchés boursiers

Richard Guay

Premier vice-président
Gestion du risque et gestion
des comptes des déposants

Michel Malo

Premier vice-président
Analyse et optimisation
des investissements

Suzanne Masson

Première vice-présidente
Affaires institutionnelles

Ghislain Parent

Premier vice-président
Finances, trésorerie
et initiatives stratégiques
Président
CDP Financière inc.

Fernand Perreault

Premier vice-président
Immobilier

Christian Pestre

Premier vice-président
Rendement absolu

V.P. Pham

Premier vice-président
Technologies de l'information et
administration des investissements

Normand Provost

Premier vice-président
Placements privés

Denis Senécal

Premier vice-président
Revenu fixe

Autres dirigeants relevant du président du conseil et directeur général

Claude Bergeron

Vice-président
Affaires juridiques

Ginette Depelteau

Vice-présidente et secrétaire générale
Secrétariat général

Karen Laflamme⁴

Vice-présidente
Vérification interne

Groupe Immobilier

Paul D. Campbell

Président et chef de la direction
SITQ

Richard Dansereau

Président et chef de l'exploitation
CDP Capital – Conseil immobilier

René Tremblay

Président et chef de la direction
Ivanhoé Cambridge

¹ Membre du comité des ressources humaines, d'éthique et de régie d'entreprise

² Membre du comité de vérification

³ Membre du comité de gestion des risques

⁴ Jacques Lavallée, vice-président, vérification interne depuis le 31 janvier 2005

Glossaire

ACCUMULATION

Investissement effectué sous forme d'achat d'actions d'une entreprise cotée en Bourse et œuvrant dans un secteur traditionnel. Cette activité a pour but de saisir les occasions de marché exceptionnelles dans les secteurs visés qui répondent aux objectifs de rendement à long terme du portefeuille.

ACTIF NET DES DÉPOSANTS OU AVOIR DES DÉPOSANTS

Représente l'actif total géré pour les déposants moins le passif (actif financé par emprunt) lié à ces actifs.

ACTIF SOUS JACENT

L'actif sous-jacent est l'actif réel sur lequel s'appuie le produit dérivé concerné.

ACTIF TOTAL DES DÉPOSANTS

Représente la juste valeur de l'ensemble des actifs détenus pour le compte des déposants.

ACTIF TOTAL SOUS GESTION

Désigne le total de l'actif géré par la Caisse, c'est-à-dire l'actif géré pour l'ensemble des déposants, de même que les biens sous gestion et les biens administrés pour le compte de clients.

AIMR®

Association for Investment Management and Research®. Cette association a changé de nom en 2004. Voir *CFA Institute*.

ANALYSE ASCENDANTE ET DESCENDANTE

L'analyse ascendante porte d'abord sur l'analyse des éléments les plus spécifiques avant de considérer les éléments les plus généraux. Par exemple, elle favorisera l'analyse d'une entreprise pour ensuite analyser l'impact sur la concentration sectorielle, la concentration par pays et l'exposition à la devise. L'analyse descendante effectue la démarche inverse.

APPARIEMENT ACTIF/PASSIF

Élaboration d'un portefeuille qui prend en considération les besoins du passif actuariel comme le revenu courant, la sensibilité à certaines variables, etc.

Par exemple, si un régime doit payer un total de 10 M\$ par mois en prestations, le portefeuille peut être construit avec la proportion appropriée de titres à revenu fixe pour assurer l'entrée d'argent nécessaire pour le paiement de ces prestations. Dans ce cas, il y a eu appariement entre l'actif et le passif sur la base des flux monétaires.

APPROCHE ASCENDANTE ET DESCENDANTE

Voir *Analyse ascendante et descendante*.

APPROCHE DISCRÉTIONNAIRE

Le gestionnaire qui adopte une approche discrétionnaire analyse différents paramètres du marché et se sert de modèles quantitatifs en vue de développer une conviction ferme sur ce qui lui apparaît comme un déséquilibre dans le marché. La décision est discrétionnaire en ce sens que la transaction ne sera exécutée que si le gestionnaire évalue que le rendement attendu rémunère le risque associé à la transaction.

APPROCHE SYSTÉMATIQUE

L'approche systématique est basée sur des modèles mathématiques incorporant plusieurs variables que le gestionnaire a définies selon leur degré de fiabilité et de pertinence. En adoptant une approche systématique, le gestionnaire se donne des règles de décision et tente de ne pas se laisser influencer par son opinion du moment.

ARBITRAGE

Action de profiter d'un déséquilibre apparent ou réel entre deux titres ou deux ensembles. Un arbitrage implique nécessairement l'achat d'un titre ou d'un ensemble qui apparaît sous-évalué et la vente d'un autre titre ou d'un ensemble qui apparaît surévalué. Selon les produits disponibles, les transactions peuvent être effectuées au comptant ou sur le marché des contrats à terme.

AU COMPTANT

Les opérations au comptant permettent d'acheter ou de vendre immédiatement des actifs contre le versement d'argent à un cours défini en fonction des conditions du marché.

BIENS ADMINISTRÉS

Biens à l'égard desquels les filiales de la Caisse fournissent des services administratifs au nom des clients qui en sont propriétaires. La Caisse et ses filiales qui administrent ces biens n'interviennent pas dans les décisions d'investissement ou de désinvestissement et sont rémunérées sous forme d'honoraires.

BIENS SOUS GESTION

Biens qui appartiennent à des partenaires ou à des clients de certaines filiales de la Caisse et qui sont gérés par une des filiales ou par des sociétés affiliées de la Caisse. Les unités de gestion qui gèrent ces biens interviennent dans les décisions d'investissement ou de désinvestissement et perçoivent des honoraires en contrepartie des services rendus.

BILLETS À ORDRE

Titre de créance par lequel un emprunteur s'engage à payer une somme d'argent convenue à une date donnée.

Dans le contexte du financement immobilier, le prêt peut être structuré de sorte qu'il y ait plus d'un créancier se partageant le billet à ordre avec des droits et des niveaux de priorité différents selon les tranches. Les détenteurs de la tranche A ont des droits prioritaires sur les flux monétaires réguliers de même que sur les actifs sous-jacents dans le cas de reprise.

CAPITAL DE DÉVELOPPEMENT

Les investissements de type capital de développement sont effectués sous forme d'achat d'actions ou d'obligations d'une entreprise établie, privée ou publique, cherchant à se développer par croissance organique ou par le biais d'une acquisition. Le rachat d'actions total ou partiel d'un actionnaire permettant le transfert de la propriété est également effectué.

CAPITAL DE RISQUE

Les investissements de type capital de risque sont effectués sous forme d'achat d'actions d'une entreprise généralement non cotée en Bourse, en phase de démarrage ou dans les premiers stades de son développement. Le rendement élevé attendu constitue l'attrait de ce type d'investissement qui se fait habituellement par étapes.

CFA INSTITUTE

Anciennement AIMR®, Association de professionnels en placement dont le siège social est situé à Charlottesville (Virginie), aux États-Unis. Cette association vise à soutenir les professionnels du placement par la formation de ses membres et par l'établissement de normes éthiques élevées dans le cadre de la gestion de portefeuille.

COINVESTIR

Façon d'investir conjointement avec un fonds. La gestion du placement est effectuée par le fonds.

COMMISSIONS DIRIGÉES

Les commissions dirigées sont des frais payables à un courtier de plein exercice, en sus des frais de courtage, en retour desquels le payeur bénéficie notamment de services de recherche et d'information financière.

COMPOSITE

Ensemble prédéterminé de titres qui répondent à des objectifs de placement communs ou à des stratégies communes. Un composite peut être basé sur un ou plusieurs des critères suivants : devise, pays, taille des entreprises, nature du produit, etc.

CONDUIT (CANALISATEUR FINANCIER)

Intermédiaire financier qui agit entre les prêteurs initiaux et les investisseurs ultimes. Le canalisateur financier prête ou achète des prêts auprès de tiers avec qui il entretient des relations qui respectent des normes standards de souscription et de documentation et, lorsque que le volume de prêts est suffisamment élevé, les revend dans une structure de titrisation dont les titres sont vendus aux investisseurs ultimes.

CORRÉLATION

Rapport entre deux phénomènes qui varient en fonction l'un de l'autre, comme par exemple le rendement d'un actif par rapport à un autre. Le coefficient de corrélation mesure donc le degré de dépendance entre deux variables.

COUVERTURE DE CHANGE

Opération financière par laquelle un placement est mis à l'abri de la fluctuation du taux de change entre la monnaie dans laquelle le placement a été conclu et la monnaie d'origine de l'investisseur.

DÉPOSANT

Organisation ou entité qui dépose à la Caisse de dépôt et placement du Québec.

DÉRIVÉS

Voir Produits dérivés.

DETTE MEZZANINE (PRÊT MEZZANINE)

Expression utilisée dans le contexte du placement privé et de l'immobilier.

Véhicule hybride dont le rendement est composé d'une portion fixe en argent ou en obligations additionnelles et d'une portion variable sous forme de droits de souscription de l'entreprise. Il n'y a généralement pas de remboursement de capital pendant la durée du prêt.

Type de financement comblant l'écart entre le financement traditionnel et les fonds propres requis pour un projet immobilier.

On retrouve plusieurs formes de prêt mezzanine selon les risques et contraintes du placement. Les deux principales formes sont appelées *high yield mezzanine* (prêt de type mezzanine à rendement élevé) et *low yield mezzanine* (prêt de type mezzanine à faible rendement). Le premier se rapproche plus de l'avoir propre, alors que le second se rapproche davantage du financement immobilier traditionnel.

DETTE SUBORDONNÉE

Créance de rang inférieur. Titre de dette qui donne à son détenteur des droits sur l'actif en cas de réalisation après d'autres créanciers.

DURÉE

Échéance moyenne des flux monétaires (coupons et valeur nominale). L'échéance de chaque flux est pondérée par la valeur actuelle du flux concerné. Cette durée est aussi connue sous le nom de durée de Macaulay.

ÉCART DE CRÉDIT

Écart de rendement associé à des émetteurs autres que le gouvernement du pays concerné. Dans ce sens, les écarts de rendement entre les obligations de sociétés et les obligations du Canada sont des écarts de crédit tout comme les écarts entre les obligations du Québec et les obligations du gouvernement du Canada, etc.

FINANCEMENT D'ACQUISITIONS PAR EMPRUNT (BUYOUT)

Investissement à rendement élevé dans une entreprise qui veut acquérir une position majoritaire dans une tierce entreprise, généralement bien établie et rentable. L'acquisition est financée par une émission d'obligations à rendement élevé.

FINANCEMENT STRUCTURÉ (IMMOBILIER)

Processus associé aux activités de financement immobilier qui consiste à regrouper des actifs de dette, et à les subdiviser (tranches) en fonction du risque qui leur est associé et de revendre ces tranches à des investisseurs.

FONDS AUTOGÉNÉRÉS

Flux monétaires générés par les activités d'une entreprise. Les fonds autogénérés servent à estimer la capacité de croissance de l'entreprise.

FONDS DE COUVERTURE (HEDGE FUND)

Fonds dans lequel se trouvent principalement des positions acheteur ou des positions vendeur sur des titres, des marchés, etc., qui reflètent l'opinion du gestionnaire quant à la tendance probable de la valeur des titres ou des marchés considérés.

FONDS DE FONDS

Fonds dont les titres qui le composent sont eux-mêmes des fonds. Un fonds de fonds assure généralement une diversification de styles, de philosophies, de risques, etc.

FONDS DE PLACEMENT IMMOBILIER

Équivalent français de Real Estate Investment Trust (REIT). Société de gestion d'un portefeuille immobilier dont les unités sont négociées sur un marché organisé.

FONDS PARTICULIER

Fonds attribué à un seul déposant. Le fonds particulier achète des unités des différents portefeuilles spécialisés de la Caisse.

GESTION DE TYPE ACHETEUR/VENDEUR (LONG/SHORT)

Activité de rendement absolu basée sur la possibilité pour le gestionnaire d'acheter ou de vendre à découvert un titre selon son opinion quant à la direction du prix du titre. Un mandat de gestion de type acheteur/vendeur n'est pas nécessairement capitalisé, c'est-à-dire que le gestionnaire ne bénéficie pas toujours d'un capital de départ, tout en ayant le mandat de générer des profits en tenant compte des limites de risque qui lui sont fixées.

GESTION ACTIVE (EXTERNE)

Gestion de portefeuille qui consiste à se démarquer d'un indice de référence par le choix de titres et le choix de secteurs.

La gestion active externe est effectuée par des gestionnaires qui ne sont pas employés de la Caisse mais à qui celle-ci a confié un mandat de gestion contre le paiement d'honoraires.

GESTION TRADITIONNELLE

Gestion de portefeuille basée uniquement sur l'achat et la vente de titres en vue de dégager un rendement supérieur à un indice de référence.

GESTION INDICIELLE

Gestion qui consiste à obtenir le même rendement que l'indice de référence par une composition identique du portefeuille.

GLOBAL MACRO

Activités d'investissement basées sur une analyse des facteurs macroéconomiques et politiques. Le gestionnaire investit en fonction de sa prévision de la direction d'un marché ou des rendements attendus d'un marché par rapport à un autre. Le gestionnaire peut agir sur les taux d'intérêt, les actions, les devises ou les produits de base.

INDICE DE MARCHÉ (INDICE DE RÉFÉRENCE)

Indice qui permet de mesurer l'effet des décisions de l'ensemble des investisseurs. En conséquence, il permet de comparer le résultat de la gestion de portefeuille effectuée par la Caisse dans chaque portefeuille spécialisé ou mandat de gestion.

L'indice de marché peut varier selon l'univers de placement considéré et le mandat octroyé. Il peut s'agir d'un indice boursier pour l'ensemble d'un portefeuille ou d'un sous-indice qui correspond à l'univers de placement accepté dans le cadre d'un mandat de gestion.

INFRASTRUCTURES

Les investissements dans les infrastructures sont effectués sous forme d'achat d'actions ou d'obligations d'une entreprise créée pour la gérance d'un projet spécifique. Ce financement est caractérisé par un profil de risque plus faible que d'autres types de placement privé en raison du caractère stable et prévisible des revenus à long terme.

JUSTE VALEUR (VALEUR MARCHANDE)

Valeur d'un placement qui reflète toutes les fluctuations qui découlent du comportement du marché ou de tout événement qui permet de considérer une plus-value ou une moins-value.

LEVIER

Situation d'un portefeuille dans lequel le montant total investi provient en partie de fonds propres de la part de l'investisseur et en partie d'un emprunt. L'exemple classique est l'achat d'un bien immobilier sur lequel il y a un emprunt hypothécaire.

LIQUIDITÉ

Ensemble des espèces ou titres qui peuvent être facilement transformés en espèces à la suite d'une vente.

MEMBRE EXTERNE

Membre d'un comité ou du conseil d'administration qui n'est pas à l'emploi de la Caisse.

MANDAT DE GESTION

Plus petit ensemble mesurable de titres géré par un gestionnaire de portefeuille.

MANDAT NON CAPITALISÉ

Mandat de gestion accordé à un gestionnaire interne qui doit générer des profits sans bénéficier d'un capital de départ. Dans ce contexte, tout investissement au comptant doit faire l'objet d'un emprunt.

OPÉRATION À DÉCOUVERT

Combinaison d'instruments financiers qui occasionnent une position nette à découvert sur un titre, un marché, etc., dans le portefeuille.

PAPIER COMMERCIAL

Titre de créance émis par une société avec une échéance généralement inférieure ou égale à un an. Le papier commercial est aux sociétés ce que les bons du Trésor sont aux gouvernements.

PASSIF ACTUARIEL

Ensemble des obligations financières qu'un régime de retraite ou d'assurance doit honorer compte tenu de la nature du régime et des engagements envers les participants à ce régime.

PLACEMENT AUTORISÉ

Un placement est autorisé lorsque ses paramètres (véhicule financier utilisé, modalités de financement, coût, attentes de rendement, etc.) ont été examinés et acceptés par l'autorité compétente. Un tel placement change de statut et devient un « placement réalisé » lorsque toutes les conditions fixées par la Caisse ont été remplies.

PLACEMENT PRIVÉ

Placement négocié sur une base privée avec une entreprise. Dans un tel contexte, la transaction ne passe pas par les mécanismes habituels des marchés organisés.

PLACEMENT RÉALISÉ

Un placement est dit « réalisé » lorsqu'il a été déboursé totalement ou partiellement. Par exemple, un placement dans un fonds est déboursé graduellement, au rythme des besoins du fonds pour investir dans des entreprises ou des projets.

POLITIQUE DE PLACEMENT

Ensemble des éléments à considérer dans le cadre de la relation déposant-Caisse en ce qui a trait à la gestion des fonds confiés à la Caisse. La politique de placement inclut notamment la description du régime concerné et ses caractéristiques, le portefeuille de référence, les indices de marché, les attentes de valeur ajoutée et d'autres aspects techniques comme la fréquence des rencontres et les rapports à fournir.

POLITIQUE D'INVESTISSEMENT

Ensemble des éléments définissant un portefeuille spécialisé ou un mandat de gestion. Parmi ces éléments figurent la philosophie de gestion, la structure du portefeuille, l'univers de placement, l'indice de marché, les objectifs de rendement et de valeur ajoutée ainsi que les éléments de risque et leur encadrement.

PORTEFEUILLE DE RÉFÉRENCE DE LA CAISSE

Répartition de l'actif net de la Caisse résultant de la somme des portefeuilles de référence des déposants, multipliée par le poids que représente chaque déposant à la Caisse.

PORTEFEUILLE DE RÉFÉRENCE DU DÉPOSANT

Répartition de l'actif net déterminée par le déposant et sous les conseils de la Caisse entre les portefeuilles spécialisés offerts. Cette répartition de l'actif doit correspondre aux besoins du déposant et à sa tolérance au risque.

PORTEFEUILLE GLOBAL DE LA CAISSE

Combinaison des portefeuilles respectifs des déposants en proportion du poids de chacun à la Caisse. Le rendement du portefeuille global de la Caisse correspond au rendement moyen pondéré des fonds des déposants.

PORTEFEUILLE SPÉCIALISÉ

Ensemble de titres ayant des caractéristiques communes de devise, de nature du produit, de comportement de marché, etc. Les portefeuilles spécialisés sont assimilables à des fonds communs de placement.

POSITION ACHETEUR/VEDEUR (LONG/SHORT)

Acheteur : Position de marché par laquelle l'investisseur surpondère son portefeuille dans un titre, dans un secteur ou dans une catégorie d'actif par rapport à son indice de référence.

Vendeur : Position de marché par laquelle l'investisseur sous-pondère son portefeuille dans un titre, dans un secteur ou dans une catégorie d'actif par rapport à son indice de référence.

POSITION LONGUE

Anglicisme. Voir *Position acheteur/vendeur*.

POSITIONNEMENT SUR LA COURBE

Répartition d'un portefeuille en fonction de l'échéance finale de tous les titres qui le composent. La courbe est alors généralement divisée en trois segments : le court terme avec des échéances de 2 ans à 5 ans, le moyen terme avec des échéances de 5 ans jusqu'à 10 ans et le long terme avec des échéances de 10 ans et plus.

PREMIER APPEL PUBLIC À L'ÉPARGNE

(PAPE OU IPO)

Première émission de titres par une entreprise dans le grand public. Les actions de l'entreprise sont alors cotées en Bourse.

PRÊT ET EMPRUNT DE TITRES

Pour le prêt d'obligations, voir *REPO*.

Des actions peuvent également être prêtées ou empruntées moyennant une rémunération. Le prêt d'actions est généralement garanti par des obligations du gouvernement central ou de l'argent. Ce type de prêt est encadré par une entente.

PRIME DE RISQUE

Rendement additionnel exigé par rapport au rendement que procurerait un investissement considéré sans risque, comme les bons du Trésor du Canada ou les obligations du gouvernement du Canada.

PRODUITS DÉRIVÉS (FINANCIERS)

Les produits dérivés sont des contrats, des engagements ou des ententes visant l'achat ou la vente d'actifs ou l'échange de rendements à une date ultérieure. Ces instruments financiers sont dits « dérivés » parce que leur valeur est fonction de celle d'un actif financier qui leur est sous-jacent. Il existe trois types de produits dérivés : les contrats à terme, les contrats d'option et les swaps. Un contrat à terme est un engagement ferme de prendre livraison ou de livrer une valeur sous-jacente tandis qu'un contrat d'option est un

engagement conditionnel qui permet au détenteur d'acheter ou de vendre une valeur sous-jacente au prix fixé au contrat. Ces deux types de dérivés portent sur de nombreux actifs : les actions, les indices, les taux d'intérêt, les devises, etc. Pour leur part, les swaps permettent d'échanger des rendements entre des actifs.

L'intégration des produits dérivés dans un portefeuille permet principalement de protéger la valeur de ce dernier contre une baisse de prix, ou encore, de diversifier les stratégies d'investissement, de gérer efficacement les risques et de réaliser des objectifs de placement.

QUARTILE

Après avoir classé en ordre décroissant les résultats des gestionnaires faisant partie d'un échantillon, le résultat se situant au quart de l'échantillon est appelé le « premier quartile » et le résultat se situant au troisième quart est appelé le « troisième quartile ». Le deuxième quartile est aussi appelé « médiane ».

RATIO D'INFORMATION

Le ratio d'information correspond à l'écart entre le rendement d'un gestionnaire et celui de son indice de référence sur le risque actif réalisé. Par exemple, selon les normes de l'industrie, un ratio d'information supérieur à 0,5 sur une période donnée est considéré comme excellent.

REBALANCEMENT

Activité de répartition de l'actif qui a pour but de ramener le pourcentage de chaque catégorie d'actif composant le portefeuille à la cible visée. Ces pourcentages peuvent être plus ou moins éloignés de leur cible en raison de mouvements de marché, de nouvelles attentes de rendement, etc.

RECHERCHE INTERNE EXCLUSIVE

Recherche effectuée par des employés de la Caisse pour utilisation interne seulement, par opposition à une recherche acquise auprès d'un fournisseur externe, contre rémunération.

RENDEMENT ABSOLU

Rendement tel qu'il est mesuré à partir des comptes comptables. Le rendement absolu peut être mesuré pour tout ensemble choisi, y compris le portefeuille du déposant et le portefeuille résultant de la Caisse.

RENDEMENT NOMINAL

Rendement obtenu par le portefeuille (voir *Rendement réel*).

RENDEMENT RÉEL

Rendement obtenu par le portefeuille au-dessus de l'inflation. Si un placement rapporte six pour cent par an (rendement nominal) et que l'inflation est de deux pour cent, le rendement réel est de quatre pour cent. Ce rendement est particulièrement utilisé dans les études actuarielles.

RENDEMENT RELATIF

Écart de rendement entre le rendement absolu du portefeuille et le rendement de l'indice de référence. L'expression « valeur ajoutée » est souvent utilisée pour désigner ce rendement.

RÉPARTITION DE L'ACTIF (TOTAL)

Pourcentage de chaque catégorie d'actif composant le portefeuille. Il peut s'agir de la répartition de l'actif visée ou réelle du portefeuille. La répartition de l'actif total de la Caisse résulte de la somme de la répartition de l'actif de chaque déposant compte tenu de son poids à la Caisse.

REPO

Acronyme de *Repurchase agreement*. Action d'emprunter de l'argent contre la cession temporaire d'une obligation en garantie. Si l'obligation est très en demande sur le marché, le taux d'emprunt de l'argent est faible; si l'obligation n'est pas très en demande, le taux d'emprunt sera plus élevé. Dans tous les cas, le taux d'emprunt sera plus faible qu'un simple emprunt à vue à cause de la garantie.

RISQUE ABSOLU

Expression de la volatilité de marché du portefeuille. Ce risque permet de mesurer l'ampleur du déficit potentiel de rendement par rapport au rendement attendu du portefeuille. Les mesures sont prises à partir des titres en portefeuille.

RISQUE ACTIF

Volatilité prévue de la valeur ajoutée du gestionnaire, généralement mesurée à l'aide des positions en portefeuille du gestionnaire, de la volatilité et des corrélations du rendement associé à ces positions.

RISQUE DE CHANGE (DE DEVISE)

Voir *Couverture de change*.

S&P/TSX PLAFONNÉ

Indice composé des mêmes titres que dans l'indice S&P/TSX. L'indice plafonné comporte toutefois une restriction supplémentaire : aucun titre ne peut représenter plus de 10 % de la capitalisation boursière de l'indice.

SOCIÉTÉ SATELLITE

Société de gestion opérationnelle, spécialisée dans un ou plusieurs créneaux, qui fait partie du réseau du groupe Immobilier. Son mandat couvre principalement la gestion d'actifs et le placement immobilier (investissements en fonds propres ou produits de financement) pour le compte de la Caisse, de ses filiales immobilières principales et de tiers investisseurs. La Caisse ou une de ses filiales immobilières détient habituellement une participation minimale de 50 % ce qui lui donne le droit de nommer des représentants au conseil d'administration de cette société et d'exercer des contrôles conformément à une entente unanime entre actionnaires.

SOUS-PONDÉRATION

Pourcentage inférieur au poids de référence.

SOUSCRIPTION (IMMOBILIÈRE)

Processus en vertu duquel un prêteur évalue un dossier selon les flux monétaires et la valeur de la propriété, la qualité de l'emprunteur, le marché local, les sûretés disponibles et tout autre facteur pertinent au risque du dossier.

STRATÉGIE DIRECTIONNELLE

Stratégie de portefeuille basée sur la capacité du gestionnaire à prévoir la direction du prix d'un titre ou d'un ensemble de titres.

STRATÉGIE DE VALEUR RELATIVE

Stratégie qui consiste à évaluer le prix d'un titre en comparant le comportement passé du prix de ce titre par rapport à son évolution passée ou en comparant le prix de ce titre à d'autres titres comparables. Par exemple, si le prix du titre « A » a augmenté de x % au cours de la dernière semaine alors que le prix des titres comparables n'a pas bougé, le gestionnaire est peut-être en face d'une occasion de vendre le titre « A ».

Les stratégies de valeur relative cherchent à profiter des anomalies de prix des instruments financiers. Ces stratégies utilisent des analyses quantitatives et qualitatives afin d'identifier les titres et les écarts sur titres qui dévient de leur valeur intrinsèque ou passée.

STYLE « ACHETEUR/VENDEUR »

Voir Gestion de type « acheteur/vendeur ».

SURPONDÉRATION

Pourcentage supérieur au poids de référence.

SYNDICATION

Regroupement d'institutions financières pour une opération de placement ou de financement.

TACHC

Voir Titres adossés à des créances hypothécaires commerciales.

TAUX DE CAPITALISATION

Revenu net normalisé et annualisé d'un bien immobilier à une date précise, divisé par le prix de vente ou la valeur estimée. Ce taux sert notamment à comparer des biens immobiliers entre eux.

TAUX DE RENDEMENT PONDÉRÉ PAR LE TEMPS (TPT)

Taux de rendement basé sur la juste valeur initiale de la période, les contributions pondérées par le moment de la contribution et la juste valeur finale. Le rendement seul est considéré sans égard à la décision du moment d'appeler des sommes d'argent ou de confier des sommes à gérer.

TAUX D'INTÉRÊT EFFECTIF MOYEN

Expression utilisée dans le contexte de l'émission de titres. Ce taux est calculé en considérant le montant en circulation à la fin d'un exercice de chaque émission et le taux d'intérêt consenti sur chacune de ces émissions.

TITRES ADOSSÉS À DES CRÉANCES**HYPOTHÉCAIRES COMMERCIALES (TACHC)**

Titres émis sur le marché en tranches, auxquelles une cote de crédit est accordée par une agence de notation reconnue. Chaque tranche bénéficie d'une cote de crédit différente des autres selon la garantie qui lui est associée. La garantie repose sur un groupe d'hypothèques consenties à des emprunteurs et sur la garantie offerte par l'émetteur du titre.

TITRISATION

Opération par laquelle une société convertit des éléments d'actif ou des titres d'emprunt (prêts hypothécaires, cartes de crédit, etc.) en les regroupant et en les structurant sous forme d'un nouveau titre qu'elle offre à des investisseurs. Elle peut ainsi accroître son rendement, augmenter ses liquidités, accroître ses revenus, etc.

VALEUR À RISQUE (VaR)

Voir Risque actif.

VALEUR AJOUTÉE

Voir Rendement relatif.

VÉRIFICATION AU PRÉALABLE

Audit complet d'une société, d'un actif immobilier, d'un emprunt ou de fonds propres, dans le but d'en certifier l'exactitude et de donner un niveau de confiance à l'investisseur. Elle comprend les vérifications commerciales, financières, techniques, juridiques et environnementales.

VOLATILITÉ

On dit d'un marché ou d'un titre qu'il est volatil lorsque sa juste valeur est susceptible de subir des variations rapides. La volatilité est dite élevée si les cours ou les taux varient beaucoup sur une courte période de temps.

Index des tableaux et graphiques

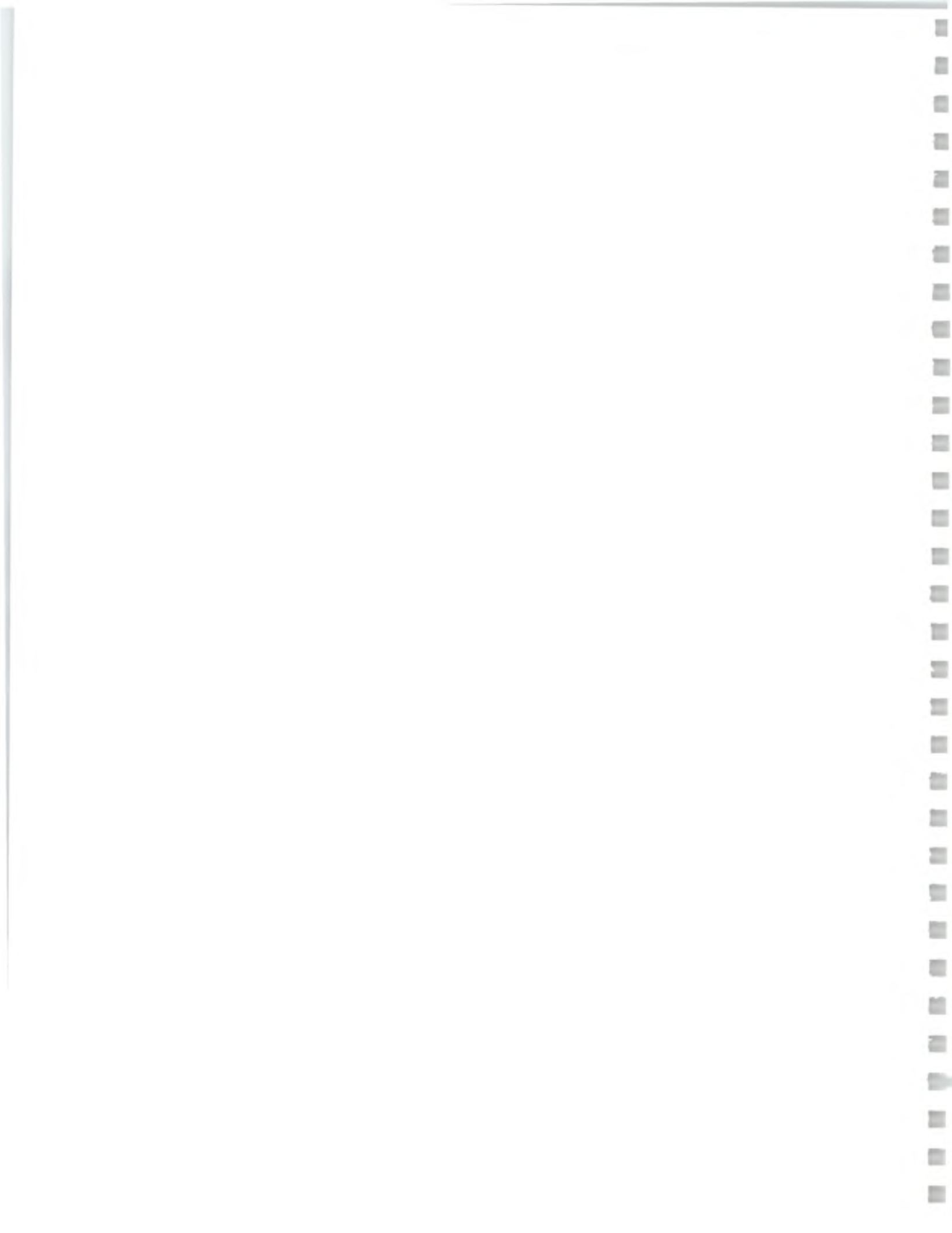
- | | | | |
|----|--|-----|---|
| 1 | Organigramme de la Caisse au 31 décembre 2004 – graphique 1 | 55 | Équipes de gestion de fonds de couverture – graphique 35 |
| 3 | La composition de l'actif total sous gestion – graphique 2 | 56 | Rendement « Fonds de couverture » – tableau 36 |
| 3 | Résultats et évolution de l'actif total sous gestion – tableau 3 | 57 | Rendement « Produits de base » – tableau 37 |
| 4 | Rendements de la Caisse et de ses déposants – tableau 4 | 58 | Organigramme du groupe Immobilier – graphique 38 |
| 4 | Performance des groupes d'investissement par rapport aux indices de marché ou reconnus – tableau 5 | 61 | Positionnement de certaines régions à l'intérieur du cycle immobilier commercial mondial – graphique 39 |
| 5 | Répartition globale de l'actif net des déposants par type de placement – graphique 6 | 62 | Répartition de l'actif total sous gestion du groupe Immobilier – tableau 40 |
| 5 | Répartition détaillée de l'actif net des déposants par type de placement – tableau 7 | 63 | Répartition sectorielle du portefeuille spécialisé « Immeubles » – graphique 41 |
| 29 | Relation entre la Caisse et un déposant – graphique 8 | 63 | Répartition géographique du portefeuille spécialisé « Immeubles » – graphique 42 |
| 30 | Processus de gestion de l'actif des déposants – graphique 9 | 64 | Rendements du portefeuille spécialisé « Immeubles » – tableau 43 |
| 31 | Composition du portefeuille de référence d'un déposant fictif – tableau 10 | 65 | Rendements du portefeuille spécialisé « Financements hypothécaires » – tableau 44 |
| 32 | Gestion active et risque actif – graphique 11 | 65 | Répartition sectorielle du portefeuille spécialisé « Financements hypothécaires » – graphique 45 |
| 34 | Caractéristiques des portefeuilles spécialisés et leur corrélation – tableau 12 | 65 | Répartition géographique du portefeuille spécialisé « Financements hypothécaires » – graphique 46 |
| 35 | Production industrielle : États-Unis, Japon, zone euro, Canada – graphique 13 | 67 | Expertise du groupe Placements privés – tableau 47 |
| 36 | Taux de change des dollars américain et canadien – graphique 14 | 68 | Autorisations globales – tableau 48 |
| 38 | Rendements moyens pondérés des fonds des déposants – tableau 15 | 69 | Actif total sous gestion du groupe Placements privés – tableau 49 |
| 38 | Répartition de la contribution par groupe d'investissement – tableau 16 | 69 | Évolution de la valeur des placements du groupe Placements privés – graphique 50 |
| 38 | Actif net des déposants 2000 à 2004 – graphique 17 | 70 | Répartition du portefeuille spécialisé « Placements privés » par métier d'investissement – graphique 51 |
| 38 | Contribution totale des activités de placement 2000 à 2004 – graphique 18 | 70 | Répartition géographique du portefeuille spécialisé « Placements privés » – graphique 52 |
| 39 | Rendements des groupes d'investissement – Long terme – tableau 19 | 71 | Répartition sectorielle du portefeuille spécialisé « Placements privés » – graphique 53 |
| 41 | Rendements des groupes d'investissement – Court terme – tableau 20 | 71 | Rendement « Placements privés » – tableau 54 |
| 42 | Évolution du risque actif par catégorie d'actif en 2004 – graphique 21 | 72 | Répartition sectorielle du portefeuille spécialisé « Participations et infrastructures » – graphique 55 |
| 43 | Composition du portefeuille de référence et évolution du portefeuille global de la Caisse – tableau 22 | 72 | Répartition géographique du portefeuille spécialisé « Participations et infrastructures » – graphique 56 |
| 44 | Portefeuilles spécialisés par groupe d'investissement – tableau 23 | 72 | Rendement « Participations et infrastructures » – tableau 57 |
| 46 | Actif net des déposants par portefeuille spécialisé – graphique 24 | 72 | Répartition du portefeuille spécialisé « Participations et infrastructures » par métier d'investissement – graphique 58 |
| 46 | Rendements « Actions canadiennes » – tableau 25 | 77 | Charges d'exploitation récurrentes exprimées en cents par 100 \$ d'actif net moyen des déposants – graphique 59 |
| 47 | Rendements « Actions américaines » (couvert) – tableau 26 | 77 | Charges d'exploitation récurrentes exprimées en cents par 100 \$ d'actif total moyen sous gestion – graphique 60 |
| 48 | Rendements « Actions étrangères » (couvert) – tableau 27 | 78 | Répartition géographique du programme de billets à taux fixe à échéance de 3, 4 et 5 ans – graphique 61 |
| 48 | Rendements « Actions des marchés en émergence » – tableau 28 | 78 | Cotes de crédit de CDP Financière – tableau 62 |
| 49 | Rendements « Québec Mondial » – tableau 29 | 107 | Gestion des risques – graphique 63 |
| 50 | Actif net des déposants par portefeuille spécialisé – graphique 30 | | |
| 51 | Rendements « Valeurs à court terme » – tableau 31 | | |
| 51 | Rendement « Obligations à rendement réel » – tableau 32 | | |
| 52 | Rendements « Obligations » – tableau 33 | | |
| 55 | Actif net des déposants par portefeuille spécialisé – graphique 34 | | |



La Caisse a pour mission de recevoir des sommes en dépôt conformément à la loi et de les gérer en recherchant le rendement optimal du capital des déposants dans le respect de leur politique de placement tout en contribuant au développement économique du Québec.



Caisse de dépôt et placement
du Québec



Renseignements additionnels au Rapport annuel 2004

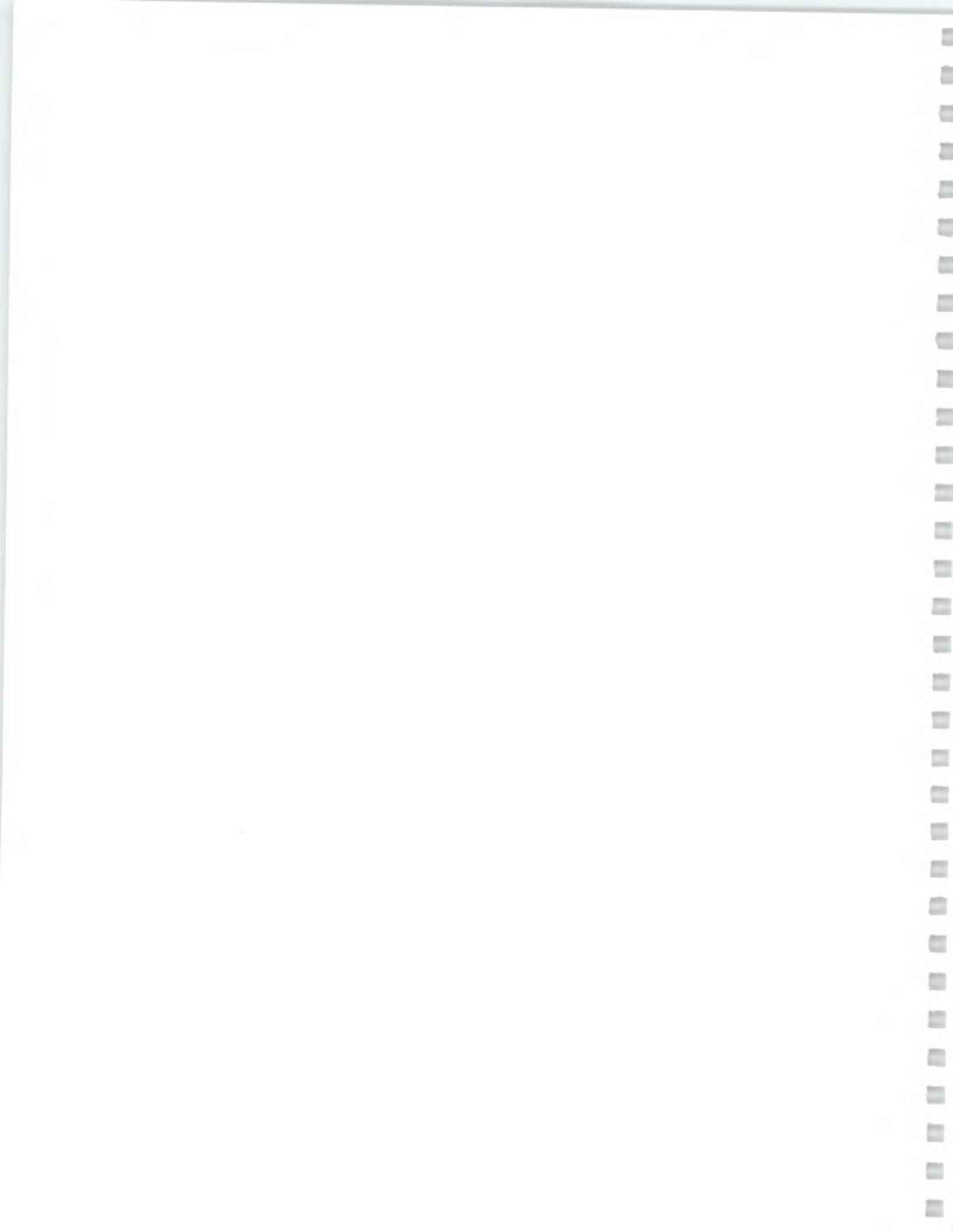
I. Sommaire du rendement des composites

1. Rapport des vérificateurs.....	2
2. Notes générales	3
3. Valeurs à court terme	5
4. Obligations à rendement réel	7
5. Hypothèques	9
6. Obligations	11
7. Revenu fixe - obligations	13
8. Actions canadiennes	15
9. Actions canadiennes - Marchés boursiers	17
10. Actions américaines (couvert)	19
11. Actions américaines (non couvert)	21
12. Actions américaines - Marchés boursiers	23
13. Actions étrangères EAEO (couvert)	25
14. Actions étrangères EAEO (non couvert)	27
15. Actions étrangères EAEO - Marchés boursiers.....	29
16. Actions marchés en émergence	31
17. Actions marchés en émergence - Marchés boursiers	33
18. Obligations Québec Mondial	35
19. Participations et infrastructures.....	37
20. Placements privés	40
21. Immeubles	42
22. Instruments financiers sur produits de base	45
23. Unités de participation de fonds de couverture	47
24. Fonds équilibré	49

II. Statistiques financières et rétrospective

1. Rendements des portefeuilles spécialisés par rapport aux indices de marché ou reconnus.....	2
2. Évolution de l'avoir des déposants	3
3. Ventilation de l'avoir des déposants	7
4. Intérêt ou revenu annuel versé sur les dépôts moyens	8
5. Sommaire des placements	9
6. Ventilation des placements	10
7. Groupe immobilier - Financements de 5 M\$ et plus	12
8. Investissements en actions et en obligations de sociétés ouvertes.....	16
9. Investissements en actions et en obligations de sociétés fermées.....	90
10. Relevé des biens immobiliers	106
11. Relevé des biens immobiliers détenus à des fins de revente	108

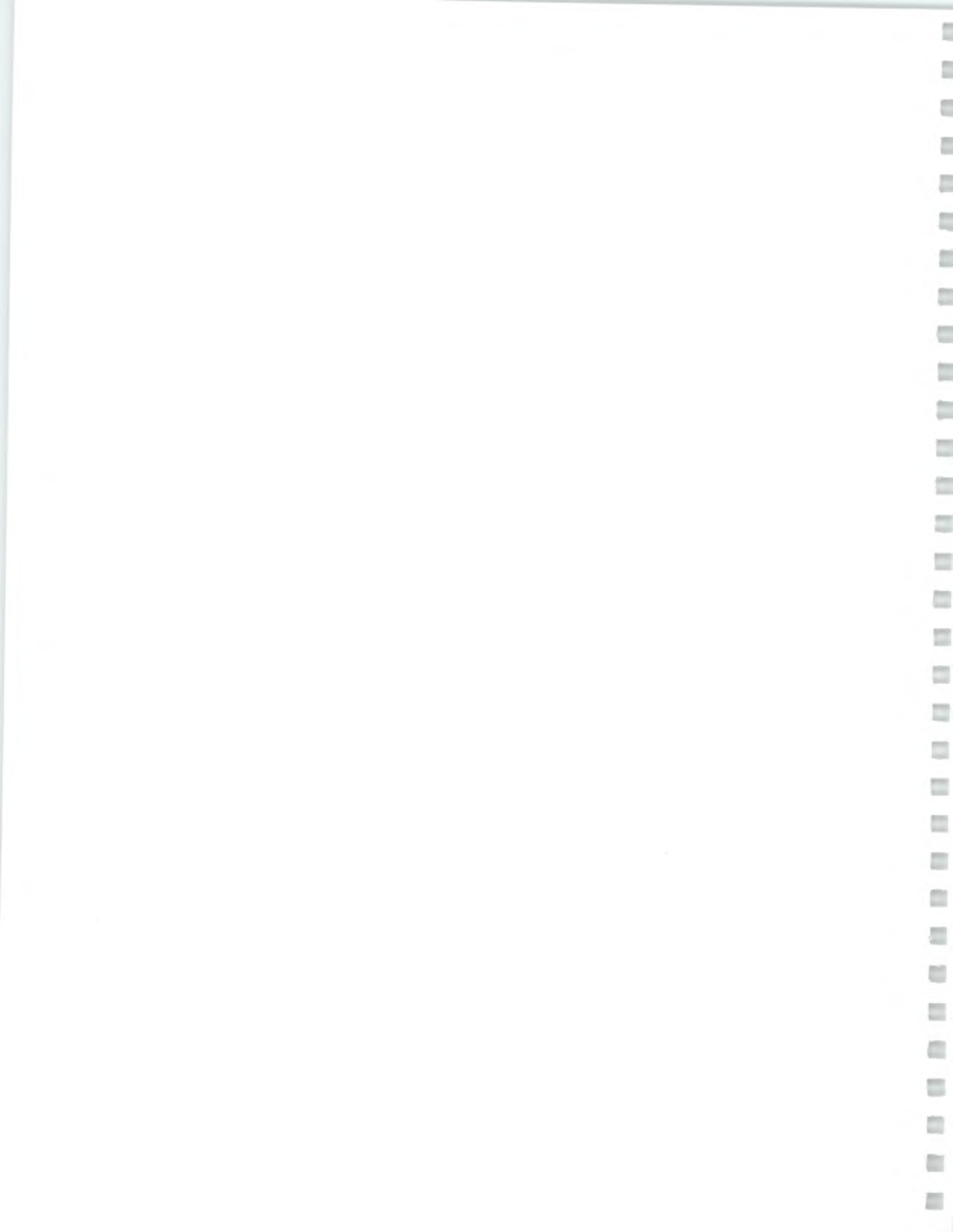
III. Code d'éthique et de déontologie



I. Sommaire du rendement des composites

Caisse de dépôt et placement du Québec
pour la période terminée le 31 décembre 2004

Présentation conforme AIMR-PPS®



Rapport des vérificateurs

Aux administrateurs de
la Caisse de dépôt et placement du Québec

Nous avons vérifié le Tableau des rendements des composites (le « Tableau ») de la Caisse de dépôt et placement du Québec – compte des déposants (la « Caisse ») au 31 décembre 2004.

La responsabilité de la détermination des comptes inclus dans les composites et du calcul de leur rendement en conformité avec les normes de présentation de performance de l'Association for Investment Management and Research (« AIMR-PPS® »), la version américaine et canadienne des Global Investment Performance Standards (« GIPS® »), incombe à la direction de la Caisse. Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur la conformité du Tableau et des calculs du rendement aux normes de présentation de performance de l'AIMR en nous fondant sur notre vérification.

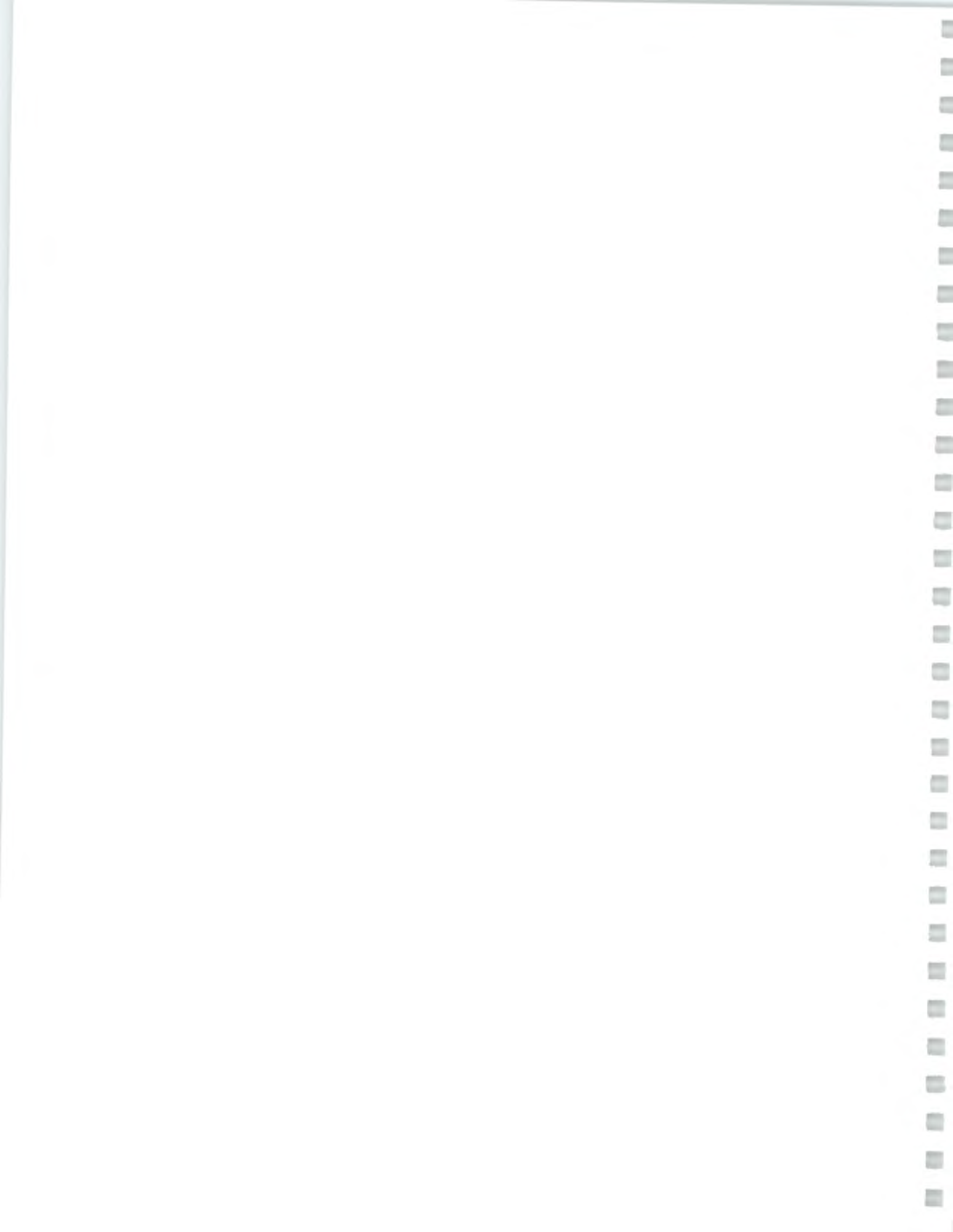
Notre vérification a été effectuée conformément aux normes relatives aux missions de certification établies par l'Institut Canadien des Comptables Agréés, et conformément aux exigences relatives à une vérification de niveau I et d'« Examen de Performance » telle que définie par les normes de présentation de performance de l'AIMR, la version américaine et canadienne des GIPS®. Ces normes exigent que la vérification soit planifiée et exécutée de manière à fournir l'assurance raisonnable que le Tableau est exempt d'inexactitudes importantes. La vérification comprend le contrôle par sondages des éléments probants à l'appui des informations sur le rendement présentées dans le Tableau et l'évaluation des estimations importantes faites par la direction.

À notre avis, le Tableau donne, à tous les égards importants, une image fidèle du rendement pour les exercices ou périodes se terminant le 31 décembre 2004 selon les normes de présentation de performance AIMR-PPS®, la version américaine et canadienne des GIPS®.

Samson Bélair
Deloitte & Touche s.e.n.c.r.l.

Comptables agréés

Toronto (Ontario)
Le 17 février 2005



Notes générales

1. Présentation de la firme

La Caisse de dépôt et placement du Québec (la Caisse) est une institution financière qui gère des fonds provenant de régimes de retraite et d'assurance publics et privés (les déposants). La Caisse investit dans les grands marchés liquides et sous forme de placements privés et d'investissements immobiliers. L'avoir des déposants s'établissait à 102.4 G\$ au 31 décembre 2004. Ce document présente les rendements relatifs aux fonds confiés à la Caisse par les déposants.

2. Énoncé de conformité

La Caisse a préparé et présenté ce document en conformité avec les Normes de Présentation des Rendements de l'Association for Investment Management and Research (AIMR-PPS®), la version américaine et canadienne des Normes Internationales de Présentation des Rendements (GIPS®) pour la période du 1er janvier 1995 au 31 décembre 2004. Le CFA Institute (anciennement l'AIMR) n'a pas été impliqué dans la préparation ou la révision de ce document.

La Caisse a préparé et présenté ce rapport en conformité avec les Normes Internationales de Présentation des Rendements (GIPS®).

Deloitte & Touche LLP a vérifié que les composites et les calculs des rendements de la Caisse de dépôt et placement du Québec sont conformes aux normes de présentation des rendements de l'Association for Investment Management and Research (AIMR-PPS®), la version canadienne et américaine des normes internationales de présentation des rendements (GIPS®). Cette vérification couvre la période du 1er janvier 1998 au 31 décembre 2004 pour les composites déjà existants, et du 1er janvier 1999 au 31 décembre 2004 pour les composites créés en fin d'année 2003.

Les résultats sont un reflet des rendements passés et ne sont aucunement garants des rendements futurs.

3. Calculs de rendement

Les calculs de rendement sont basés sur des évaluations mensuelles. La formule Dietz modifiée est utilisée pour calculer le rendement. Tous les dépôts et retraits sont faits le premier jour de chaque mois. Ainsi les rendements ne sont aucunement distordus par des flux monétaires au cours du mois. Les rendements présentés sont avant les frais de gestion et d'administration des placements.

Chaque portefeuille discrétionnaire pour lequel la Caisse impute des frais de gestion est représenté dans au moins un composite. L'évaluation de ces composites est basée sur les dates de transaction et les rendements sont calculés mensuellement. Ces rendements sont ensuite liés géométriquement pour produire les rendements trimestriels et annuels.

Les rendements totaux, incluant les gains matérialisés et non matérialisés, ainsi que les revenus, sont utilisés pour calculer les rendements. Ces rendements incluent le rendement généré par les liquidités et les quasi-espèces. Les revenus d'intérêts sont courus et sont inclus dans les valeurs marchandes utilisées pour calculer les rendements. Les revenus de dividendes sont inscrits à la date ex-dividende.

La juste valeur des titres à revenu fixe est déterminée au moyen de méthodes d'évaluation utilisées dans les marchés des capitaux, tels l'actualisation au taux d'intérêt courant des flux de trésorerie futurs et les cours de clôture des principaux courtiers ainsi que ceux fournis par des institutions financières reconnues. De plus, certaines évaluations sont réalisées selon des méthodes d'évaluation couramment employées ou sur la base d'opérations similaires conclues sans lien de dépendance.

La juste valeur des actions cotées est déterminée à partir des cours de clôture des principales bourses ainsi que de ceux fournis par des institutions financières reconnues. Pour les actions non cotées et les biens immobiliers, des évaluations sont réalisées par des évaluateurs indépendants alors que d'autres sont réalisées selon des méthodes d'évaluation couramment employées ou sur la base d'opérations similaires conclues sans lien de dépendance. Les évaluations des actions et valeurs convertibles non cotées sont revues annuellement par un comité d'évaluation indépendant.

Les instruments financiers dérivés sont comptabilisés à leur juste valeur en fin d'exercice. Ces valeurs sont établies à partir des cours de clôture des principales bourses ainsi que de ceux fournis par des institutions financières reconnues. Dans le cas des instruments non cotés, certaines évaluations sont réalisées sur la base d'opérations similaires conclues sans lien de dépendance ou selon des modèles reconnus et couramment employés.

Les composites et les indices de référence américains sont présentés avant les taxes de non-résident. Pour les autres pays étrangers, les rendements sont présentés après ces taxes. Ceci est dû au fait que la Caisse a une entente avec les États-Unis qui lui permet de ne pas prélever ces taxes en raison du statut non imposable de sa clientèle. La Caisse ne possède aucune autre entente de ce genre.

4. Portefeuilles spécialisés

Lors de la création de la Caisse, les déposants détenaient dans des comptes séparés (les fonds particuliers) tous les actifs dans lesquels ils investissaient. Entre 1985 et 2000, selon les types d'investissement, les actifs détenus dans les fonds particuliers par chaque déposant ont été échangés contre des unités des portefeuilles spécialisés. Ces unités sont détenues dans les fonds particuliers, et la Caisse assume la comptabilité de ces unités et des fonds particuliers pour les déposants. Pour fins d'analogie, une unité de portefeuille spécialisé ressemble à une unité de fonds commun de placement, en ce sens que sa valeur fluctue selon la valeur de l'actif net du portefeuille spécialisé.

5. Mesure de dispersion

La dispersion des rendements annuels est mesurée par l'écart type des rendements annuels des comptes présents durant toute l'année dans le composite. Aucune mesure de dispersion n'est calculée lorsqu'il y a moins de cinq comptes dans un composite puisque le résultat n'est pas pertinent.

6. Charges d'exploitation

La Caisse, dans ses états financiers, regroupe les frais de gestion et d'administration sous le poste Charges d'exploitation.

En raison de la nature de la Caisse, les charges d'exploitation qui sont imputées aux portefeuilles sont les frais réels encourus pour gérer ces fonds. La somme de ces frais est répartie selon des inducteurs appropriés aux activités de placement. Tous les rendements dans cette présentation sont calculés avant les charges d'exploitation, mais après les frais de transaction. Pour chaque portefeuille spécialisé, les frais réels encourus sont présentés en points centésimaux.

7. Devise de présentation

Tous les rendements et les actifs sont présentés en dollars canadiens.

8. Actif net sous gestion

L'actif net sous gestion est celui qui est présenté aux états financiers cumulés, ajusté pour tenir compte des exigences en matière de présentation des rendements, et inclut donc tous les comptes à gestion discrétionnaire.

9. Nouveaux composites

En 2004, la Caisse a ajouté deux nouveaux composites à sa présentation des rendements conforme aux normes AIMR-PPS®. Ces deux nouveaux composites représentent des activités de placement mises en place durant l'année 2004. Ils sont :

- Obligations à rendement réel
- Instruments financiers sur produits de base

En 2003, la Caisse avait ajouté huit nouveaux composites à sa présentation des rendements conforme aux normes AIMR-PPS®. Cinq de ces nouveaux composites mesurent le travail des équipes spécialisées des groupes Marchés Boursiers et Revenu Fixe. Auparavant, ces rendements se retrouvaient dans des composites plus généraux. Ces nouveaux composites sont :

- Revenu Fixe - obligations
- Actions canadiennes Marchés Boursiers
- Actions américaines Marchés Boursiers
- Actions étrangères EAEO Marchés Boursiers
- Actions Marchés en émergence Marchés Boursiers

Deux nouveaux composites sont le résultat de la création de portefeuilles spécialisés pour les placements privés. Auparavant, ce type d'investissement était incorporé dans les composites suivants : Obligations, Actions canadiennes, Actions américaines (couvert), Actions américaines (non-couvert), Actions étrangères EAEO (couvert), Actions étrangères EAEO (non-couvert) et Actions Marchés en émergence. À la suite de ce changement de structure organisationnelle, il s'agit, au 1er juillet 2003, d'une nouvelle gestion globale de ce type d'investissement pour deux nouveaux composites :

- Placements privés
- Participations et infrastructures

Une autre activité de placement a débuté en 2003, soit les placements sous forme de fonds de couverture. Géré comme fonds de fonds, ce composite a débuté au 1er avril 2003. Il s'agit du composite :

- Unités de participation de fonds de couverture

Valeurs à court terme

Rendements pour les années ou les périodes terminées le 31 décembre:

Rendements pour les périodes terminées le 31 décembre 2004 :

Actif net sous gestion (en milliers) pour les années terminées le 31 décembre :

Période	Composite	Indice	Écart	Année	Composite	Actif net sous gestion	% des actifs de la firme	Nombre de comptes	Écart type rend. comptes
1 mois	0.35 %	0.23 %	0.11 %	2004	2 359 150 \$	102 393 353 \$	2.30 %	1	s.o.
3 mois	0.73 %	0.65 %	0.08 %	2003	2 411 743 \$	89 336 739 \$	2.70 %	1	s.o.
6 mois	1.34 %	1.11 %	0.23 %	2002	1 622 383 \$	77 501 607 \$	2.09 %	1	s.o.
Année à ce jour	2.50 %	2.30 %	0.20 %	2001	2 052 479 \$	85 130 677 \$	2.41 %	1	s.o.
				2000	984 061 \$	88 164 426 \$	1.12 %	1	s.o.
				1999	2 051 173 \$	81 394 472 \$	2.52 %	1	s.o.
				1998	2 222 225 \$	68 535 968 \$	3.24 %	1	s.o.
				1997	1 055 623 \$	64 421 766 \$	1.64 %	16	0.03 %
				1996	3 534 598 \$	57 255 747 \$	6.17 %	16	0.26 %
				1995	2 398 656 \$	51 226 178 \$	4.68 %	16	0.11 %

Rendements annuels simples et composés au 31 décembre (en pourcentage) :

		1 AN	2 ANS	3 ANS	4 ANS	5 ANS	6 ANS	7 ANS	8 ANS	9 ANS	10 ANS
2004:	COMPOSITE:	2.50	2.83	2.78	3.40	3.88	4.08	4.28	4.22	4.34	4.66
	INDICE:	2.30	2.61	2.58	3.11	3.58	3.76	3.90	3.81	3.95	4.29
	ÉCART:	0.20	0.22	0.20	0.29	0.30	0.32	0.38	0.41	0.39	0.38
2003:	COMPOSITE:	3.16	2.92	3.71	4.23	4.40	4.57	4.47	4.57	4.91	
	INDICE:	2.91	2.72	3.38	3.90	4.06	4.17	4.03	4.15	4.51	
	ÉCART:	0.25	0.21	0.33	0.33	0.35	0.41	0.44	0.42	0.40	
2002:	COMPOSITE:	2.68	3.98	4.59	4.72	4.86	4.69	4.78	5.13		
	INDICE:	2.52	3.62	4.24	4.34	4.42	4.22	4.33	4.71		
	ÉCART:	0.16	0.36	0.35	0.37	0.44	0.48	0.44	0.42		
2001:	COMPOSITE:	5.30	5.56	5.40	5.41	5.10	5.13	5.48			
	INDICE:	4.72	5.11	4.96	4.90	4.56	4.64	5.03			
	ÉCART:	0.57	0.45	0.45	0.51	0.54	0.49	0.46			
2000:	COMPOSITE:	5.82	5.46	5.45	5.05	5.09	5.51				
	INDICE:	5.49	5.07	4.96	4.52	4.62	5.08				
	ÉCART:	0.33	0.38	0.49	0.53	0.48	0.44				
1999:	COMPOSITE:	5.10	5.27	4.80	4.92	5.45					
	INDICE:	4.66	4.70	4.20	4.40	4.99					
	ÉCART:	0.44	0.57	0.60	0.51	0.46					
1998:	COMPOSITE:	5.43	4.65	4.85	5.54						
	INDICE:	4.74	3.97	4.32	5.08						
	ÉCART:	0.69	0.68	0.54	0.46						
1997:	COMPOSITE:	3.87	4.57	5.58							
	INDICE:	3.20	4.11	5.19							
	ÉCART:	0.67	0.46	0.39							
1996:	COMPOSITE:	5.27	6.44								
	INDICE:	5.02	6.20								
	ÉCART:	0.25	0.24								
1995:	COMPOSITE:	7.63									
	INDICE:	7.39									
	ÉCART:	0.24									

Valeurs à court terme

Notes relatives au composite Valeurs à court terme :

1. Description du composite

Ce composite regroupe l'essentiel des titres canadiens et américains du marché monétaire et d'obligations de la Caisse ayant une échéance inférieure à deux ans.

Le composite comporte un levier important dans le cours normal de la gestion des placements. Des activités de repo sont présentes dans le composite.

2. Date de création du composite

Ce composite a été créé le 1er septembre 1998.

3. Indice de référence

L'indice de référence de ce composite est le Scotia Capitaux bons du Trésor de 91 jours.

4. Période de calcul

Le rendement de ce composite est calculé pour la période du 1er janvier 1995 au 31 décembre 2004.

Deloitte & Touche LLP n'a pas vérifié les rendements pour la période du 1er janvier 1995 au 31 décembre 1997.

5. Date de conversion en portefeuille spécialisé

Les avoirs des portefeuilles des déposants ont été transférés dans un portefeuille spécialisé le 1er juillet 1998. Le composite est uniquement composé du portefeuille spécialisé depuis cette date.

6. Charges d'exploitation

Les rendements sont présentés avant les charges d'exploitation, mais après les frais de transaction.

Les charges d'exploitation pour ce composite représentaient 5 points centésimaux pour les 12 mois terminés le 31 décembre 2004. Pour les quatre années précédentes, soit du 1er janvier 2000 au 31 décembre 2003, les frais représentaient en moyenne 13 points centésimaux.

7. Univers de placement

L'indice de référence est composé d'un univers de titres canadiens. Par contre, une portion très limitée du composite peut être investie dans des investissements étrangers. Cette portion peut être investie aux États-Unis et dans les régions EAEO.

8. Utilisation de produits dérivés

Ce composite fait usage de produits dérivés dans le cours normal de la gestion. Les produits dérivés sont utilisés principalement pour couvrir des positions, réduire les risques de marché et dans le but de prendre des positions.

Obligations à rendement réel

Rendements pour les années ou les périodes terminées le 31 décembre:

Rendements pour les périodes terminées le 31 décembre 2004 :

Actif net sous gestion (en milliers) pour les années terminées le 31 décembre :

Période	Composite	Indice	Écart	Année	Composite	Actif net sous gestion	% des actifs de la firme	Nombre de comptes	Écart type rend. comptes
1 mois	2.76 %	2.75 %	0.01 %	2004	1 090 673 \$	102 393 353 \$	1.07 %	1	s.o.
3 mois	5.28 %	5.14 %	0.14 %						
6 mois	7.65 %	7.69 %	-0.04 %						
Année à ce jour	18.02 %	17.53 %	0.49 %						

Rendements annuels simples et composés au 31 décembre (en pourcentage) :

	1 AN	2 ANS	3 ANS	4 ANS	5 ANS	6 ANS	7 ANS	8 ANS	9 ANS	10 ANS
2004: COMPOSITE:	18.02									
INDICE:	17.53									
ÉCART:	0.49									

Obligations à rendement réel

Notes relatives au composite Obligations à rendement réel :

1. Description du composite

Ce composite regroupe les obligations canadiennes à rendement réel de la Caisse. Les obligations à rendement réel sont des obligations dont la valeur nominale est directement liée à l'indice des prix à la consommation. Le composite comporte seulement des titres canadiens.

Des activités de prêt de titres peuvent être présentes dans le composite.

2. Date de création du composite

Ce composite a été créé le 1er octobre 2004.

3. Indice de référence

L'indice de référence de ce composite est l'indice Scotia Capitaux obligations à rendement réel.

4. Période de calcul

Le rendement de ce composite est calculé depuis le début, le 1er janvier 2004, au 31 décembre 2004.

Deloitte & Touche LLP a vérifié les rendements depuis le début jusqu'au 31 décembre 2004.

5. Charges d'exploitation

Les rendements sont présentés avant les charges d'exploitation, mais après les frais de transaction.

Les charges d'exploitation pour ce composite représentaient 9 points centésimaux depuis le début du composite, soit du 1er janvier 2004 au 31 décembre 2004.

6. Univers de placement

L'indice de référence est composé d'un univers de titres canadiens. Les investissements permis dans ce composite sont présentement limités au Canada.

7. Utilisation de produits dérivés

Ce composite peut faire usage de produits dérivés dans le cours normal de la gestion. Les produits dérivés seront utilisés principalement pour couvrir des positions, réduire les risques de marché et dans le but de prendre des positions.

Hypothèques

Rendements pour les années ou les périodes terminées le 31 décembre:

Rendements pour les périodes terminées le 31 décembre 2004 :

Actif net sous gestion (en milliers) pour les années terminées le 31 décembre :

Période	Composite	Indice	Écart	Année	Composite	Actif net sous gestion	% des actifs de la firme	Nombre de comptes	Écart type rend. comptes
1 mois	1.30 %	1.20 %	0.10 %	2004	4 315 533 \$	102 393 353 \$	4.21 %	1	s.o.
3 mois	3.75 %	3.11 %	0.63 %	2003	3 254 092 \$	89 336 739 \$	3.64 %	1	s.o.
6 mois	7.23 %	6.03 %	1.20 %	2002	3 524 837 \$	77 501 607 \$	4.55 %	1	s.o.
Année à ce jour	11.97 %	7.15 %	4.82 %	2001	2 884 041 \$	85 130 677 \$	3.39 %	1	s.o.
				2000	1 978 430 \$	88 164 426 \$	2.24 %	1	s.o.
				1999	1 671 798 \$	81 394 472 \$	2.05 %	1	s.o.
				1998	1 655 603 \$	68 535 968 \$	2.42 %	1	s.o.
				1997	1 548 235 \$	64 421 766 \$	2.40 %	1	s.o.
				1996	1 566 383 \$	57 255 747 \$	2.74 %	1	s.o.
				1995	1 806 908 \$	51 226 178 \$	3.53 %	16	2.81 %

Rendements annuels simples et composés au 31 décembre (en pourcentage) :

	1 AN	2 ANS	3 ANS	4 ANS	5 ANS	6 ANS	7 ANS	8 ANS	9 ANS	10 ANS
2004: COMPOSITE:	11.97	10.75	10.93	10.55	10.91	9.14	8.84	8.45	8.83	9.36
INDICE:	7.15	6.92	7.52	7.66	8.17	6.56	6.83	6.53	7.18	7.96
ÉCART:	4.82	3.83	3.42	2.89	2.74	2.58	2.01	1.92	1.65	1.39
2003: COMPOSITE:	9.55	10.42	10.08	10.64	8.58	8.33	7.95	8.45	9.07	
INDICE:	6.69	7.70	7.83	8.43	6.44	6.77	6.44	7.18	8.05	
ÉCART:	2.86	2.72	2.25	2.22	2.14	1.55	1.51	1.26	1.01	
2002: COMPOSITE:	11.30	10.35	11.01	8.34	8.08	7.69	8.29	9.01		
INDICE:	8.73	8.40	9.01	6.38	6.79	6.40	7.25	8.23		
ÉCART:	2.57	1.95	2.00	1.96	1.29	1.29	1.04	0.78		
2001: COMPOSITE:	9.41	10.87	7.38	7.29	6.98	7.80	8.69			
INDICE:	8.08	9.16	5.61	6.31	5.94	7.01	8.15			
ÉCART:	1.33	1.71	1.76	0.98	1.04	0.79	0.53			
2000: COMPOSITE:	12.35	6.37	6.60	6.38	7.48	8.57				
INDICE:	10.25	4.40	5.73	5.42	6.79	8.17				
ÉCART:	2.10	1.98	0.87	0.97	0.68	0.40				
1999: COMPOSITE:	0.72	3.84	4.47	6.29	7.83					
INDICE:	(1.14)	3.54	3.85	5.95	7.76					
ÉCART:	1.86	0.30	0.62	0.34	0.07					
1998: COMPOSITE:	7.05	6.40	8.22	9.68						
INDICE:	8.44	6.44	8.42	10.10						
ÉCART:	(1.39)	(0.05)	(0.20)	(0.42)						
1997: COMPOSITE:	5.75	8.80	10.57							
INDICE:	4.48	8.41	10.66							
ÉCART:	1.27	0.39	(0.09)							
1996: COMPOSITE:	11.95	13.06								
INDICE:	12.49	13.89								
ÉCART:	(0.54)	(0.83)								
1995: COMPOSITE:	14.19									
INDICE:	15.30									
ÉCART:	(1.12)									

Hypothèques

Notes relatives au composite Hypothèques :

1. Description du composite

Ce composite regroupe l'essentiel des produits hypothécaires de la Caisse. La majorité des placements sont sous forme de prêts commerciaux dont le rendement est uniquement lié aux taux d'intérêt contractuel. Le composite regroupe aussi les placements d'obligations hypothécaires et de titres adossés à des créances hypothécaires commerciales (TACHC).

Les hypothèques sont évaluées selon les étapes suivantes, à chaque fin de mois :

- 1) Un estimé hebdomadaire sur les taux hypothécaires est établi;
- 2) Une moyenne est calculée pour les cinq dernières semaines sur les écarts avec les obligations du Canada;
- 3) Un différentiel d'écarts est calculé par vocation et région sous-jacente aux prêts hypothécaires;
- 4) Ces écarts sont superposés à la courbe des obligations du Canada.

Les titres tels les obligations hypothécaires et les TACHC sont évalués selon la cote fournie par le mainteneur de marché du titre. Ce dernier est souvent l'émetteur du titre en question qui garantit un marché secondaire.

Des prêts dans le composite sont évalués manuellement en raison de leur nature unique.

Une partie minime (moins de 1 %) du composite est constituée d'immeubles repris pour défaut de créance hypothécaire. Ces immeubles sont évalués selon les mêmes méthodes que les actifs du composite "Immeubles" mais ne font pas l'objet d'une vérification externe vu leur faible importance relative. Par contre, si cette dernière devenait significative, une vérification externe serait faite annuellement, selon les mêmes méthodes utilisées pour les actifs du composite "Immeubles".

Le composite fait usage de produits dérivés pour couvrir les risques de taux de change et pour appairer la durée du composite à celle de l'indice par l'entremise de trocs.

2. Date de création du composite

Ce composite a été créé le 1er septembre 1998.

3. Indice de référence

L'indice de référence de ce composite est l'indice Scotia Capitaux obligataire universel depuis janvier 1999. Avant janvier 1999, l'indice était le Scotia Capitaux hypothèques 3 ans.

4. Période de calcul

Le rendement de ce composite est calculé pour la période du 1er janvier 1995 au 31 décembre 2004.

Deloitte & Touche LLP n'a pas vérifié les rendements pour la période du 1er janvier 1995 au 31 décembre 1997.

5. Date de conversion en portefeuille spécialisé

Les avoirs des portefeuilles des déposants ont été transférés dans un portefeuille spécialisé le 1er avril 1995. Le composite est uniquement composé du portefeuille spécialisé depuis cette date.

6. Charges d'exploitation

Les rendements sont présentés avant les charges d'exploitation, mais après les frais de transaction.

Les charges d'exploitation pour ce composite représentaient 46 points centésimaux pour les 12 mois terminés le 31 décembre 2004. Pour les quatre années précédentes, soit du 1er janvier 2000 au 31 décembre 2003, les frais représentaient en moyenne 37 points centésimaux.

7. Univers de placement

L'indice de référence est composé d'un univers de titres canadiens. Par contre, les activités d'investissement hypothécaires sont faits majoritairement au Canada et aux États-Unis.

Obligations

Rendements pour les années ou les périodes terminées le 31 décembre:

Rendements pour les périodes terminées le
31 décembre 2004 :

Actif net sous gestion (en milliers) pour les années terminées
le 31 décembre :

Période	Composite	Indice	Écart	Année	Composite	Actif net sous gestion	% des actifs de la firme	Nombre de comptes	Écart type rend. comptes
1 mois	1.15 %	1.20 %	-0.05 %	2004	32 826 835 \$	102 393 353 \$	32.06 %	1	s.o.
3 mois	3.15 %	3.11 %	0.03 %	2003	27 831 399 \$	89 336 739 \$	31.15 %	1	s.o.
6 mois	5.95 %	6.03 %	-0.08 %	2002	22 841 755 \$	77 501 607 \$	29.47 %	1	s.o.
Année à ce jour	7.49 %	7.15 %	0.35 %	2001	26 419 401 \$	85 130 677 \$	31.03 %	1	s.o.
				2000	32 539 204 \$	88 164 426 \$	36.91 %	1	s.o.
				1999	28 825 389 \$	81 394 472 \$	35.41 %	1	s.o.
				1998	28 126 484 \$	68 535 968 \$	41.04 %	1	s.o.
				1997	29 830 127 \$	64 421 766 \$	46.30 %	1	s.o.
				1996	24 878 750 \$	57 255 747 \$	43.45 %	16	0.45 %
				1995	24 821 447 \$	51 226 178 \$	48.45 %	16	0.63 %

Rendements annuels simples et composés au 31 décembre (en pourcentage) :

	1 AN	2 ANS	3 ANS	4 ANS	5 ANS	6 ANS	7 ANS	8 ANS	9 ANS	10 ANS
2004: COMPOSITE:	7.49	7.52	8.21	8.37	8.74	7.21	7.50	7.95	8.47	9.68
INDICE:	7.15	6.92	7.52	7.66	8.17	6.56	6.93	7.26	7.81	9.03
ÉCART:	0.35	0.60	0.69	0.71	0.57	0.65	0.57	0.69	0.66	0.65
2003: COMPOSITE:	7.55	8.57	8.66	9.05	7.15	7.50	8.02	8.59	9.93	
INDICE:	6.69	7.70	7.83	8.43	6.44	6.89	7.28	7.89	9.24	
ÉCART:	0.86	0.87	0.83	0.62	0.70	0.60	0.73	0.70	0.69	
2002: COMPOSITE:	9.61	9.22	9.56	7.05	7.49	8.09	8.74	10.23		
INDICE:	8.73	8.40	9.01	6.38	6.94	7.38	8.06	9.56		
ÉCART:	0.88	0.81	0.54	0.67	0.55	0.71	0.68	0.66		
2001: COMPOSITE:	8.83	9.53	6.21	6.96	7.79	8.60	10.32			
INDICE:	8.08	9.16	5.61	6.49	7.11	7.95	9.68			
ÉCART:	0.75	0.37	0.60	0.47	0.68	0.64	0.63			
2000: COMPOSITE:	10.24	4.92	6.35	7.54	8.55	10.57				
INDICE:	10.25	4.40	5.97	6.87	7.93	9.95				
ÉCART:	(0.01)	0.52	0.38	0.67	0.62	0.61				
1999: COMPOSITE:	(0.14)	4.46	6.65	8.13	10.63					
INDICE:	(1.14)	3.89	5.77	7.36	9.90					
ÉCART:	1.00	0.57	0.88	0.77	0.74					
1998: COMPOSITE:	9.26	10.22	11.04	13.50						
INDICE:	9.18	9.41	10.35	12.84						
ÉCART:	0.09	0.81	0.69	0.66						
1997: COMPOSITE:	11.18	11.93	14.95							
INDICE:	9.63	10.94	14.09							
ÉCART:	1.55	0.99	0.86							
1996: COMPOSITE:	12.69	16.89								
INDICE:	12.26	16.39								
ÉCART:	0.43	0.50								
1995: COMPOSITE:	21.24									
INDICE:	20.67									
ÉCART:	0.57									

Obligations

Notes relatives au composite Obligations :

1. Description du composite

Ce composite regroupe l'essentiel des placements à revenu fixe de la Caisse. Avant le 1er juillet 2003, la gestion des obligations regroupait les placements en obligations faits sur les marchés listés et les placements privés. Depuis cette date, ces deux activités sont présentées dans des composites séparés. Ce composite regroupe, depuis le 1er juillet 2003, seulement les investissements en obligations sur les marchés listés. Mais avant cette date, le composite montre les rendements historiques des investissements sur les marchés listés et les placements privés.

Une petite partie du composite représente une activité superposée dans un but de valeur ajoutée. Des activités de repo sont présentes dans le composite.

2. Date de création du composite

Ce composite a été créé le 1er septembre 1998.

3. Indice de référence

L'indice de référence de ce composite est l'indice Scotia Capitaux obligataire universel.

4. Période de calcul

Le rendement de ce composite est calculé pour la période du 1er janvier 1995 au 31 décembre 2004.

Deloitte & Touche LLP n'a pas vérifié les rendements pour la période du 1er janvier 1995 au 31 décembre 1997.

5. Date de conversion en portefeuille spécialisé

Les avoirs des portefeuilles des déposants ont été transférés dans un portefeuille spécialisé le 1er octobre 1996. Le composite est uniquement composé du portefeuille spécialisé depuis cette date.

6. Charges d'exploitation

Les rendements sont présentés avant les charges d'exploitation, mais après les frais de transaction.

Les charges d'exploitation pour ce composite représentaient 9 points centésimaux pour les 12 mois terminés le 31 décembre 2004. Pour les quatre années précédentes, soit du 1er janvier 2000 au 31 décembre 2003, les frais représentaient en moyenne 13 points centésimaux.

7. Univers de placement

L'indice de référence est composé d'un univers de titres canadiens. Par contre, une portion très limitée du composite peut être investi dans des investissements étrangers. Cette portion peut être investie aux États-Unis, dans les régions EAEO et dans les pays en émergence (ce dernier groupe est limité à 10 % du composite).

8. Utilisation de produits dérivés

Ce composite fait usage de produits dérivés dans le cours normal de la gestion. Les produits dérivés sont utilisés principalement pour couvrir des positions, réduire les risques de marché et profiter d'opportunités d'arbitrage.

Revenu Fixe - obligations

Rendements pour les années ou les périodes terminées le 31 décembre :

Rendements pour les périodes terminées le
31 décembre 2004 :

Actif net sous gestion (en milliers) pour les années terminées
le 31 décembre :

Période	Composite	Indice	Écart	Année	Composite	Actif net sous gestion	% des actifs de la firme	Nombre de comptes	Écart type rend. comptes
1 mois	1.15 %	1.20 %	-0.05 %	2004	32 826 835 \$	102 393 353 \$	32.06 %	1	s.o.
3 mois	3.15 %	3.11 %	0.03 %	2003	27 831 399 \$	89 336 739 \$	31.15 %	1	s.o.
6 mois	5.95 %	6.03 %	-0.08 %	2002	21 037 849 \$	77 501 607 \$	27.15 %	1	s.o.
Année à ce jour	7.49 %	7.15 %	0.35 %	2001	24 150 128 \$	85 130 677 \$	28.37 %	1	s.o.
				2000	29 920 850 \$	88 164 426 \$	33.94 %	1	s.o.
				1999	26 253 117 \$	81 394 472 \$	32.25 %	1	s.o.
				1998	26 670 390 \$	68 535 968 \$	38.91 %	1	s.o.
				1997	28 873 517 \$	64 421 766 \$	44.82 %	1	s.o.
				1996	24 385 511 \$	57 255 747 \$	42.59 %	16	s.o.
				1995	24 821 447 \$	51 226 178 \$	48.45 %	16	s.o.

Rendements annuels simples et composés au 31 décembre (en pourcentage) :

		1 AN	2 ANS	3 ANS	4 ANS	5 ANS	6 ANS	7 ANS	8 ANS	9 ANS	10 ANS
2004:	COMPOSITE:	7.49	7.42	8.21	8.45	8.85	7.21	7.52	7.96	8.49	9.70
	INDICE:	7.15	6.92	7.52	7.66	8.17	6.56	6.93	7.26	7.81	9.03
	ÉCART:	0.35	0.51	0.69	0.79	0.68	0.65	0.59	0.69	0.68	0.67
2003:	COMPOSITE:	7.36	8.57	8.77	9.19	7.15	7.52	8.02	8.61	9.95	
	INDICE:	6.69	7.70	7.83	8.43	6.44	6.89	7.28	7.89	9.24	
	ÉCART:	0.66	0.87	0.94	0.77	0.71	0.63	0.74	0.72	0.71	
2002:	COMPOSITE:	9.80	9.49	9.81	7.10	7.55	8.14	8.79	10.28		
	INDICE:	8.73	8.40	9.01	6.38	6.94	7.38	8.06	9.56		
	ÉCART:	1.07	1.08	0.80	0.72	0.62	0.76	0.73	0.71		
2001:	COMPOSITE:	9.18	9.82	6.21	7.00	7.81	8.63	10.34			
	INDICE:	8.08	9.16	5.61	6.49	7.11	7.95	9.68			
	ÉCART:	1.10	0.66	0.60	0.51	0.69	0.67	0.66			
2000:	COMPOSITE:	10.47	4.76	6.28	7.47	8.52	10.54				
	INDICE:	10.25	4.40	5.97	6.87	7.93	9.95				
	ÉCART:	0.22	0.36	0.31	0.59	0.59	0.59				
1999:	COMPOSITE:	(0.65)	4.25	6.48	8.04	10.55					
	INDICE:	(1.14)	3.89	5.77	7.36	9.90					
	ÉCART:	0.48	0.36	0.71	0.68	0.66					
1998:	COMPOSITE:	9.39	10.24	11.10	13.55						
	INDICE:	9.18	9.41	10.35	12.84						
	ÉCART:	0.22	0.84	0.75	0.71						
1997:	COMPOSITE:	11.10	11.96	14.97							
	INDICE:	9.63	10.94	14.09							
	ÉCART:	1.47	1.02	0.88							
1996:	COMPOSITE:	12.83	16.95								
	INDICE:	12.26	16.39								
	ÉCART:	0.57	0.57								
1995:	COMPOSITE:	21.23									
	INDICE:	20.67									
	ÉCART:	0.56									

Revenu Fixe - obligations

Notes relatives au composite Revenu Fixe - obligations :

1. Description du composite

Ce composite regroupe l'essentiel des placements listés à revenu fixe de La Caisse. Avant le 1er juillet 2003, la gestion des obligations regroupait les placements en obligations faits sur les marchés listés et les placements privés. Depuis cette date, ces deux gestions sont maintenant distinctes. Le composite Revenu Fixe - obligations regroupe la partie des placements en obligations faits seulement sur les marchés listés. Donc, pour les rendements présentés jusqu'au 30 juin 2003, le composite Revenu Fixe - obligations est un sous-groupe du composite Obligations, affichant les rendements des marchés listés seulement, sans les placements privés. À partir du 1er juillet 2003, les composites Obligations et Revenu Fixe - obligations reflètent la même stratégie.

Une petite partie du composite représente une activité superposée dans un but de valeur ajoutée. Des activités de repo sont présentes dans le composite.

2. Date de création du composite

Ce composite a été créé le 1er octobre 2003.

3. Indice de référence

L'indice de référence de ce composite est l'indice Scotia Capitaux obligataire universel.

4. Période de calcul

Le rendement de ce composite est calculé pour la période du 1er janvier 1995 au 31 décembre 2004.

Deloitte & Touche LLP n'a pas vérifié les rendements pour la période du 1er janvier 1995 au 31 décembre 1998.

5. Charges d'exploitation

Les rendements sont présentés avant les charges d'exploitation, mais après les frais de transaction.

Les charges d'exploitation pour ce composite représentaient 9 points centésimaux pour les 12 mois terminés le 31 décembre 2004. Pour les quatre années précédentes, soit du 1er janvier 2000 au 31 décembre 2003, les frais représentaient en moyenne 9 points centésimaux.

6. Univers de placement

L'indice de référence est composé d'un univers de titres canadiens. Par contre, une portion très limitée du composite peut être investi dans des investissements étrangers. Cette portion peut être investie aux États-Unis, dans les régions EAEO et dans les pays en émergence (ce dernier groupe est limité à 10 % du composite).

7. Utilisation de produits dérivés

Ce composite fait usage de produits dérivés dans le cours normal de la gestion. Les produits dérivés sont utilisés principalement pour couvrir des positions, réduire les risques de marché et profiter d'opportunités d'arbitrage.

8. Période de non-conformité

Du 1er janvier 1995 au 31 décembre 1996, il n'est pas possible de calculer l'écart type des rendements annuels des comptes présents pour ce composite. Ceci est dû au fait que, pour cette période, ce composite est un sous-groupe du composite Obligations; la gestion par portefeuille spécialisé n'y était pas encore instaurée. Le niveau de mesure de ce sous-groupe ne permet pas, dans les systèmes de calculs de la Caisse, de mesurer les rendements pour chaque compte, mais seulement de façon agrégée.

Par contre, le lecteur peut se référer au composite Obligations. La volatilité calculée pour ce composite donne un aperçu de la volatilité attendue pour le composite Revenu Fixe - obligations.

Actions canadiennes

Rendements pour les années ou les périodes terminées le 31 décembre:

Rendements pour les périodes terminées le 31 décembre 2004 :

Actif net sous gestion (en milliers) pour les années terminées le 31 décembre :

Période	Composite	Indice	Écart	Année	Composite	Actif net sous gestion	% des actifs de la firme	Nombre de comptes	Écart type rend. comptes
1 mois	2.94 %	2.64 %	0.30 %	2004	15 347 875 \$	102 393 353 \$	14.99 %	1	s.o.
3 mois	7.98 %	7.19 %	0.79 %	2003	15 630 303 \$	89 336 739 \$	17.50 %	1	s.o.
6 mois	9.67 %	9.20 %	0.47 %	2002	19 560 742 \$	77 501 607 \$	25.24 %	1	s.o.
Année à ce jour	15.21 %	14.48 %	0.72 %	2001	20 591 367 \$	85 130 677 \$	24.19 %	1	s.o.
				2000	21 637 164 \$	88 164 426 \$	24.54 %	1	s.o.
				1999	22 311 662 \$	81 394 472 \$	27.41 %	1	s.o.
				1998	17 409 407 \$	68 535 968 \$	25.40 %	1	s.o.
				1997	16 622 537 \$	64 421 766 \$	25.80 %	1	s.o.
				1996	14 805 230 \$	57 255 747 \$	25.86 %	1	s.o.
				1995	13 861 983 \$	51 226 178 \$	27.06 %	16	0.70 %

Rendements annuels simples et composés au 31 décembre (en pourcentage) :

		1 AN	2 ANS	3 ANS	4 ANS	5 ANS	6 ANS	7 ANS	8 ANS	9 ANS	10 ANS
2004:	COMPOSITE:	15.21	21.10	5.52	(0.45)	2.01	6.58	6.73	7.79	9.78	10.50
	INDICE:	14.48	20.45	8.30	3.86	5.29	9.29	7.67	8.56	10.60	10.98
	ÉCART:	0.72	0.65	(2.78)	(4.31)	(3.28)	(2.71)	(0.94)	(0.77)	(0.82)	(0.49)
2003:	COMPOSITE:	27.30	0.99	(5.18)	(1.04)	4.94	5.38	6.77	9.12	9.98	
	INDICE:	26.72	5.34	0.55	3.11	8.28	6.57	7.74	10.12	10.60	
	ÉCART:	0.57	(4.35)	(5.73)	(4.15)	(3.35)	(1.19)	(0.96)	(1.00)	(0.62)	
2002:	COMPOSITE:	(19.88)	(18.16)	(9.01)	(0.01)	1.47	3.69	6.74	7.99		
	INDICE:	(12.44)	(10.44)	(3.74)	4.11	2.95	4.86	7.93	8.73		
	ÉCART:	(7.44)	(7.73)	(5.27)	(4.12)	(1.47)	(1.17)	(1.19)	(0.74)		
2001:	COMPOSITE:	(16.41)	(3.03)	7.65	7.65	9.18	11.97	12.70			
	INDICE:	(8.39)	0.93	10.29	7.20	8.71	11.76	12.15			
	ÉCART:	(8.02)	(3.96)	(2.64)	0.45	0.47	0.21	0.55			
2000:	COMPOSITE:	12.48	22.17	17.12	16.71	18.71	18.45				
	INDICE:	11.20	21.02	12.96	13.46	16.29	16.00				
	ÉCART:	1.28	1.14	4.16	3.25	2.42	2.45				
1999:	COMPOSITE:	32.69	19.51	18.16	20.33	19.68					
	INDICE:	31.71	13.85	14.23	17.60	16.98					
	ÉCART:	0.97	5.65	3.93	2.72	2.70					
1998:	COMPOSITE:	7.64	11.50	16.47	16.64						
	INDICE:	(1.58)	6.37	13.25	13.57						
	ÉCART:	9.22	5.13	3.22	3.07						
1997:	COMPOSITE:	15.51	21.15	19.80							
	INDICE:	14.98	21.48	19.12							
	ÉCART:	0.53	(0.33)	0.69							
1996:	COMPOSITE:	27.07	22.01								
	INDICE:	28.35	21.24								
	ÉCART:	(1.28)	0.77								
1995:	COMPOSITE:	17.16									
	INDICE:	14.53									
	ÉCART:	2.63									

Actions canadiennes

Notes relatives au composite Actions canadiennes :

1. Description du composite

Ce composite regroupe l'essentiel des placements en actions canadiennes de la Caisse. Avant le 1er juillet 2003, la gestion des actions canadiennes regroupait les placements en actions faits sur les marchés boursiers et les placements privés. Depuis cette date, ces deux activités sont présentées dans des composites séparés. Depuis le 1er juillet 2003, ce composite regroupe seulement les investissements en actions canadiennes sur les marchés boursiers. Mais avant cette date, le composite montre les rendements historiques des investissements sur les marchés boursiers et les placements privés.

Les investissements étrangers à l'intérieur du composite ne peuvent dépasser la limite fixée de 20 % de contenu étranger.

Une partie négligeable (moins de 1 %) du composite représente une activité superposée dans un but de valeur ajoutée. Les activités d'investissement dans ce composite peuvent comporter un levier de 5 %.

2. Date de création du composite

Ce composite a été créé le 1er septembre 1998.

3. Indice de référence

Avant novembre 2000, l'indice de référence de ce composite était le TSE 300. Entre novembre 2000 et janvier 2001, les déposants ont remplacé cet indice par le S&P/TSX plafonné. L'indice de référence du composite pour cette période est une combinaison de ces deux indices, représentative de la réalité à ce moment. Depuis janvier 2001, l'indice de référence est le S&P/TSX plafonné.

4. Période de calcul

Le rendement de ce composite est calculé pour la période du 1er janvier 1995 au 31 décembre 2004.

Deloitte & Touche LLP n'a pas vérifié les rendements pour la période du 1er janvier 1995 au 31 décembre 1997.

5. Date de conversion en portefeuille spécialisé

Les avoirs des portefeuilles des déposants ont été transférés dans un portefeuille spécialisé le 1er juillet 1995. Le composite est uniquement composé du portefeuille spécialisé depuis cette date.

6. Charges d'exploitation

Les rendements sont présentés avant les charges d'exploitation, mais après les frais de transaction.

Les charges d'exploitation pour ce composite représentaient 22 points centésimaux pour les 12 mois terminés le 31 décembre 2004. Pour les quatre années précédentes, soit du 1er janvier 2000 au 31 décembre 2003, les frais représentaient en moyenne 29 points centésimaux.

7. Univers de placement

L'indice de référence est composé d'un univers de titres canadiens. Par contre, une portion maximale de 20 % du composite peut être investie dans des investissements étrangers.

8. Utilisation de produits dérivés

Ce composite fait usage de produits dérivés dans le cours normal de la gestion. Les produits dérivés sont utilisés principalement pour couvrir des positions, réduire les risques de marché et profiter d'opportunités d'arbitrage.

Actions canadiennes Marchés boursiers

Rendements pour les années ou les périodes terminées le 31 décembre:

Rendements pour les périodes terminées le 31 décembre 2004 :

Actif net sous gestion (en milliers) pour les années terminées le 31 décembre :

Période	Composite	Indice	Écart	Année	Composite	Actif net sous gestion	% des actifs de la firme	Nombre de comptes	Écart type rend. comptes
1 mois	2.94 %	2.64 %	0.30 %	2004	15 347 875 \$	102 393 353 \$	14.99 %	1	s.o.
3 mois	7.98 %	7.19 %	0.79 %	2003	15 630 303 \$	89 336 739 \$	17.50 %	1	s.o.
6 mois	9.67 %	9.20 %	0.47 %	2002	13 013 263 \$	77 501 607 \$	16.79 %	1	s.o.
Année à ce jour	15.21 %	14.48 %	0.72 %	2001	10 614 501 \$	85 130 677 \$	12.47 %	1	s.o.
				2000	10 207 642 \$	88 164 426 \$	11.58 %	1	s.o.
				1999	14 326 247 \$	81 394 472 \$	17.60 %	1	s.o.
				1998	12 490 068 \$	68 535 968 \$	18.22 %	1	s.o.
				1997	13 363 366 \$	64 421 766 \$	20.74 %	1	s.o.
				1996	12 123 155 \$	57 255 747 \$	21.17 %	1	s.o.
				1995	11 089 417 \$	51 226 178 \$	21.65 %	16	s.o.

Rendements annuels simples et composés au 31 décembre (en pourcentage) :

		1 AN	2 ANS	3 ANS	4 ANS	5 ANS	6 ANS	7 ANS	8 ANS	9 ANS	10 ANS
2004:	COMPOSITE:	15.21	21.31	8.93	3.16	4.71	9.45	7.98	8.72	10.51	11.03
	INDICE:	14.48	20.45	8.30	2.66	3.59	7.82	6.43	7.46	9.60	10.08
	ÉCART:	0.72	0.86	0.63	0.51	1.11	1.63	1.55	1.26	0.91	0.94
2003:	COMPOSITE:	27.73	5.92	(0.56)	2.23	8.34	6.82	7.82	9.93	10.57	
	INDICE:	26.72	5.34	(1.01)	1.03	6.54	5.14	6.49	9.00	9.61	
	ÉCART:	1.01	0.58	0.44	1.20	1.80	1.68	1.33	0.93	0.97	
2002:	COMPOSITE:	(12.17)	(12.27)	(5.08)	3.97	3.07	4.81	7.60	8.60		
	INDICE:	(12.44)	(12.51)	(6.32)	2.01	1.28	3.45	6.68	7.63		
	ÉCART:	0.27	0.24	1.23	1.95	1.78	1.37	0.92	0.96		
2001:	COMPOSITE:	(12.36)	(1.32)	9.98	7.27	8.59	11.30	11.94			
	INDICE:	(12.57)	(3.10)	7.34	5.04	6.95	10.25	10.86			
	ÉCART:	0.21	1.77	2.64	2.23	1.63	1.05	1.08			
2000:	COMPOSITE:	11.11	23.21	14.75	14.56	16.75	16.60				
	INDICE:	7.41	18.94	11.66	12.48	15.49	15.33				
	ÉCART:	3.70	4.27	3.09	2.08	1.26	1.27				
1999:	COMPOSITE:	36.63	16.62	15.74	18.21	17.73					
	INDICE:	31.71	13.85	14.23	17.60	16.98					
	ÉCART:	4.91	2.76	1.51	0.61	0.75					
1998:	COMPOSITE:	(0.46)	6.53	12.64	13.43						
	INDICE:	(1.58)	6.37	13.25	13.57						
	ÉCART:	1.12	0.15	(0.60)	(0.14)						
1997:	COMPOSITE:	14.01	19.83	18.48							
	INDICE:	14.98	21.48	19.12							
	ÉCART:	(0.97)	(1.65)	(0.64)							
1996:	COMPOSITE:	25.94	20.78								
	INDICE:	28.35	21.24								
	ÉCART:	(2.40)	(0.46)								
1995:	COMPOSITE:	15.83									
	INDICE:	14.53									
	ÉCART:	1.30									

Actions canadiennes Marchés boursiers

Notes relatives au composite Actions canadiennes Marchés boursiers :

1. Description du composite

Ce composite regroupe l'essentiel des placements en actions canadiennes sur les marchés boursiers de la Caisse. Avant le 1er juillet 2003, la gestion des actions canadiennes regroupait les placements en actions faits sur les marchés boursiers et les placements privés. Depuis cette date, ces deux gestions sont maintenant distinctes. Le composite Actions canadiennes Marchés boursiers regroupe la partie des placements en actions faits seulement sur les marchés boursiers. Donc, pour les rendements présentés jusqu'au 30 juin 2003, le composite Actions canadiennes Marchés boursiers est un sous-groupe du composite Actions canadiennes, affichant les rendements des marchés boursiers seulement, sans les placements privés. À partir du 1er juillet 2003, les composites Actions canadiennes et Actions canadiennes Marchés boursiers reflètent la même stratégie.

Les investissements étrangers à l'intérieur du composite ne peuvent dépasser la limite fixée de 20 % de contenu étranger.

Une partie négligeable (moins de 1 %) du composite représente une activité superposée dans un but de valeur ajoutée. Les activités d'investissement dans ce composite peuvent comporter un levier de 5 %.

2. Date de création du composite

Ce composite a été créé le 1er octobre 2003.

3. Indice de référence

Jusqu'au 31 décembre 2002, l'indice de référence de ce composite était le TSE 300. Depuis le 1er janvier 2003, l'indice de référence est le S&P/TSX plafonné.

4. Période de calcul

Le rendement de ce composite est calculé pour la période du 1er janvier 1995 au 31 décembre 2004.

Deloitte & Touche LLP n'a pas vérifié les rendements pour la période du 1er janvier 1995 au 31 décembre 1998.

5. Charges d'exploitation

Les rendements sont présentés avant les charges d'exploitation, mais après les frais de transaction.

Les charges d'exploitation pour ce composite représentaient 22 points centésimaux pour les 12 mois terminés le 31 décembre 2004. Pour les quatre années précédentes, soit du 1er janvier 2000 au 31 décembre 2003, les frais représentaient en moyenne 18 points centésimaux.

6. Univers de placement

L'indice de référence est composé d'un univers de titres canadiens. Par contre, une portion maximale de 20 % du composite peut être investie dans des investissements étrangers.

7. Utilisation de produits dérivés

Ce composite fait usage de produits dérivés dans le cours normal de la gestion. Les produits dérivés sont utilisés principalement pour couvrir des positions, réduire les risques de marché et profiter d'opportunités d'arbitrage.

8. Période de non-conformité

Pour l'année 1995, il n'est pas possible de calculer l'écart type des rendements annuels des comptes présents pour ce composite. Ceci est dû au fait que, pour cette période, ce composite est un sous-groupe du composite Actions canadiennes; la gestion par portefeuille spécialisé n'y était pas encore instaurée. Le niveau de mesure de ce sous-groupe ne permet pas, dans les systèmes de calculs de la Caisse, de mesurer les rendements pour chaque compte, mais seulement de façon agrégée.

Par contre, le lecteur peut se référer au composite Actions canadiennes. La volatilité calculée pour ce composite donne un aperçu de la volatilité attendue pour le composite Actions canadiennes Marchés Boursiers.

Actions américaines (couvert)

Rendements pour les années ou les périodes terminées le 31 décembre :

Rendements pour les périodes terminées le 31 décembre 2004 :

Actif net sous gestion (en milliers) pour les années terminées le 31 décembre :

Période	Composite	Indice	Écart	Année	Composite	Actif net sous gestion	% des actifs de la firme	Nombre de comptes	Écart type rend. comptes
1 mois	3.68 %	3.46 %	0.21 %	2004	3 429 385 \$	102 393 353 \$	3.35 %	1	s.o.
3 mois	9.45 %	9.23 %	0.22 %	2003	2 646 077 \$	89 336 739 \$	2.96 %	1	s.o.
6 mois	6.80 %	7.33 %	-0.54 %	2002	2 384 809 \$	77 501 607 \$	3.08 %	1	s.o.
Année à ce jour	10.66 %	11.71 %	-1.05 %	2001	2 756 402 \$	85 130 677 \$	3.24 %	1	s.o.
				2000	4 372 910 \$	88 164 426 \$	4.96 %	1	s.o.
				1999	6 460 645 \$	81 394 472 \$	7.94 %	1	s.o.
				1998	5 941 656 \$	68 535 968 \$	8.67 %	1	s.o.
				1997	3 053 227 \$	64 421 766 \$	4.74 %	1	s.o.
				1996	2 258 125 \$	57 255 747 \$	3.94 %	1	s.o.
				1995	2 068 657 \$	51 226 178 \$	4.04 %	1	s.o.

Rendements annuels simples et composés au 31 décembre (en pourcentage) :

	1 AN	2 ANS	3 ANS	4 ANS	5 ANS	6 ANS	7 ANS	8 ANS	9 ANS	10 ANS
2004: COMPOSITE:	10.66	18.42	1.73	(1.89)	(3.24)	0.36	3.60	6.57	8.06	10.77
INDICE:	11.71	20.73	4.39	(0.09)	(2.20)	1.22	4.52	7.42	8.92	11.60
ÉCART:	(1.05)	(2.31)	(2.66)	(1.80)	(1.04)	(0.86)	(0.92)	(0.85)	(0.86)	(0.83)
2003: COMPOSITE:	26.73	(2.47)	(5.75)	(6.43)	(1.58)	2.47	6.00	7.74	10.78	
INDICE:	30.48	0.91	(3.74)	(5.39)	(0.76)	3.37	6.82	8.57	11.59	
ÉCART:	(3.75)	(3.37)	(2.01)	(1.04)	(0.83)	(0.89)	(0.82)	(0.84)	(0.81)	
2002: COMPOSITE:	(24.94)	(18.72)	(15.43)	(7.61)	(1.79)	2.89	5.27	8.93		
INDICE:	(21.96)	(17.31)	(15.01)	(7.32)	(1.34)	3.31	5.76	9.43		
ÉCART:	(2.98)	(1.41)	(0.42)	(0.29)	(0.45)	(0.42)	(0.50)	(0.50)		
2001: COMPOSITE:	(11.99)	(10.23)	(0.99)	5.03	9.59	11.37	14.88			
INDICE:	(12.39)	(11.30)	(1.85)	4.62	9.28	11.26	14.84			
ÉCART:	0.40	1.07	0.86	0.42	0.31	0.11	0.04			
2000: COMPOSITE:	(8.44)	5.02	11.41	15.76	16.74	20.10				
INDICE:	(10.20)	3.89	10.99	15.49	16.70	20.14				
ÉCART:	1.76	1.13	0.42	0.28	0.03	(0.04)				
1999: COMPOSITE:	20.46	22.89	25.18	24.05	26.79					
INDICE:	20.19	23.40	25.59	24.61	27.34					
ÉCART:	0.27	(0.50)	(0.41)	(0.56)	(0.54)					
1998: COMPOSITE:	25.38	27.61	25.27	28.43						
INDICE:	26.69	28.38	26.11	29.19						
ÉCART:	(1.31)	(0.77)	(0.85)	(0.76)						
1997: COMPOSITE:	29.87	25.21	29.46							
INDICE:	30.09	25.83	30.04							
ÉCART:	(0.22)	(0.62)	(0.58)							
1996: COMPOSITE:	20.71	29.26								
INDICE:	21.70	30.01								
ÉCART:	(0.99)	(0.75)								
1995: COMPOSITE:	38.41									
INDICE:	38.89									
ÉCART:	(0.48)									

Actions américaines (couvert)

Notes relatives au composite Actions américaines (couvert) :

1. Description du composite

Ce composite regroupe l'essentiel des placements en actions américaines de la Caisse, couvert contre le risque de change. Avant le 1er juillet 2003, la gestion des actions américaines regroupait les placements en actions faits sur les marchés boursiers et les placements privés. Depuis cette date, ces deux activités sont présentées dans des composites séparés. Depuis le 1er juillet 2003, ce composite regroupe seulement les investissements en actions américaines sur les marchés boursiers, couverts contre le risque de change. Mais avant cette date, le composite montre les rendements historiques des investissements sur les marchés boursiers et les placements privés.

Depuis avril 2000, moment de la mise sur pied d'une gestion non couverte d'actions américaines, la gestion couverte et non couverte étaient regroupées dans un même composite, Actions américaines, créé le 1er septembre 1998. La Caisse sépare maintenant leurs rendements présents et historiques dans un but de plus grande transparence. Le composite Actions américaines se sépare donc en composites Actions américaines (couvert) et Actions américaines (non couvert).

De plus, depuis avril 2000, une activité de couverture est menée dans le but de compenser à 100 % l'effet de taux de change. Du début de l'historique du composite, en avril 1994, jusqu'en avril 2000, le niveau de la couverture était variable, en fonction des risques estimés.

Ce composite reproduit exactement le composite Actions américaines (non couvert), à l'exception de l'activité de couverture de devises. Les activités d'investissement dans ce composite peuvent comporter un levier de 5 %.

2. Date de création du composite

Ce composite a été créé le 1er octobre 2002.

3. Indice de référence

L'indice de référence de ce composite est le S&P 500 couvert.

4. Période de calcul

Le rendement de ce composite est calculé pour la période du 1er janvier 1995 au 31 décembre 2004.

Deloitte & Touche LLP n'a pas vérifié les rendements depuis le début jusqu'au 31 décembre 1997.

5. Date de transfert au portefeuille spécialisé

Les avoirs ont été transférés dans ce portefeuille spécialisé le 1er avril 1994.

6. Charges d'exploitation

Les rendements sont présentés avant les charges d'exploitation, mais après les frais de transaction.

Les charges d'exploitation pour ce composite représentaient 26 points centésimaux pour les 12 mois terminés le 31 décembre 2004. Pour les quatre années précédentes, soit du 1er janvier 2000 au 31 décembre 2003, les frais représentaient en moyenne 16 points centésimaux.

7. Utilisation de produits dérivés

Ce composite fait usage de produits dérivés dans le cours normal de la gestion. Les produits dérivés sont utilisés principalement pour couvrir des positions, réduire les risques de marché et profiter d'opportunités d'arbitrage.

Actions américaines (non couvert)

Rendements pour les années ou les périodes terminées le 31 décembre:

Rendements pour les périodes terminées le 31 décembre 2004 :

Actif net sous gestion (en milliers) pour les années terminées le 31 décembre :

Période	Composite	Indice	Écart	Année	Composite	Actif net sous gestion	% des actifs de la firme	Nombre de comptes	Écart type rend. comptes
1 mois	4.42 %	4.19 %	0.23 %	2004	5 003 323 \$	102 393 353 \$	4.89 %	1	s.o.
3 mois	3.55 %	3.41 %	0.14 %	2003	4 835 891 \$	89 336 739 \$	5.41 %	1	s.o.
6 mois	-4.79 %	-4.21 %	-0.58 %	2002	4 937 536 \$	77 501 607 \$	6.37 %	1	s.o.
Année à ce jour	1.73 %	2.81 %	-1.08 %	2001	5 567 437 \$	85 130 677 \$	6.54 %	1	s.o.
				2000	3 819 457 \$	88 164 426 \$	4.33 %	1	s.o.

Rendements annuels simples et composés au 31 décembre (en pourcentage) :

	1 AN	2 ANS	3 ANS	4 ANS	5 ANS	6 ANS	7 ANS	8 ANS	9 ANS	10 ANS
2004: COMPOSITE:	1.73	1.73	(8.38)	(7.27)						
INDICE:	2.81	4.03	(5.86)	(5.98)						
ÉCART:	(1.08)	(2.29)	(2.52)	(1.28)						
2003: COMPOSITE:	1.74	(13.05)	(10.09)							
INDICE:	5.26	(9.92)	(8.75)							
ÉCART:	(3.52)	(3.13)	(1.34)							
2002: COMPOSITE:	(25.69)	(15.47)								
INDICE:	(22.91)	(15.03)								
ÉCART:	(2.78)	(0.44)								
2001: COMPOSITE:	(3.85)									
INDICE:	(6.35)									
ÉCART:	2.50									

Actions américaines (non couvert)

Notes relatives au composite Actions américaines (non couvert) :

1. Description du composite

Ce composite regroupe l'essentiel des placements en actions américaines de la Caisse, non couvert contre le risque de change. Avant le 1er juillet 2003, la gestion des actions américaines regroupait les placements en actions faits sur les marchés boursiers et les placements privés. Depuis cette date, ces deux activités sont présentées dans des composites séparés. Ce composite regroupe, depuis le 1er juillet 2003, seulement les investissements en actions américaines sur les marchés boursiers, non couverts contre le risque de change. Mais avant cette date, le composite montre les rendements historiques des investissements sur les marchés boursiers et les placements privés.

Ce type de gestion a débuté en avril 2000. Jusqu'en octobre 2002, il était regroupé dans un même composite avec la gestion d'actions américaines couverte. La Caisse sépare maintenant leurs rendements présents et historiques dans un but de plus grande transparence. Le composite Actions américaines se sépare donc en composites Actions américaines (couvert) et Actions américaines (non couvert).

Ce composite reproduit exactement le composite Actions américaines (couvert), à l'exception de l'activité de couverture des devises. Aucune activité de couverture sur le change n'y est effectuée. Les activités d'investissement dans ce composite peuvent comporter un levier de 5 %.

2. Date de création du composite

Ce composite a été créé le 1er octobre 2002.

3. Indice de référence

L'indice de référence de ce composite est le S&P 500 non couvert.

4. Période de calcul

Le rendement de ce composite est calculé depuis le début, le 1er avril 2000, au 31 décembre 2004.

Deloitte & Touche LLP a vérifié les rendements depuis le début jusqu'au 31 décembre 2004.

5. Date de transfert au portefeuille spécialisé

Les avoirs ont été transférés dans ce portefeuille spécialisé le 1er avril 2000.

6. Charges d'exploitation

Les rendements sont présentés avant les charges d'exploitation, mais après les frais de transaction.

Les charges d'exploitation pour ce composite représentaient 25 points centésimaux pour les 12 mois terminés le 31 décembre 2004. Depuis le début du composite, soit du 1er avril 2000 au 31 décembre 2003, les frais représentaient en moyenne 17 points centésimaux.

7. Utilisation de produits dérivés

Ce composite fait usage de produits dérivés dans le cours normal de la gestion. Les produits dérivés sont utilisés principalement pour couvrir des positions, réduire les risques de marché et profiter d'opportunités d'arbitrage.

Actions américaines Marchés boursiers

Rendements pour les années ou les périodes terminées le 31 décembre:

Rendements pour les périodes terminées le
31 décembre 2004 :

Actif net sous gestion (en milliers) pour les années terminées
le 31 décembre :

Période	Composite	Indice	Écart	Année	Composite	Actif net sous gestion	% des actifs de la firme	Nombre de comptes	Écart type rend. comptes
1 mois	3.67 %	3.46 %	0.21 %	2004	8 387 152 \$	102 393 353 \$	8.19 %	1	s.o.
3 mois	9.45 %	9.23 %	0.22 %	2003	7 508 394 \$	89 336 739 \$	8.40 %	1	s.o.
6 mois	6.80 %	7.33 %	-0.54 %	2002	6 401 658 \$	77 501 607 \$	8.26 %	1	s.o.
Année à ce jour	10.66 %	11.71 %	-1.05 %	2001	7 450 849 \$	85 130 677 \$	8.75 %	1	s.o.
				2000	7 931 860 \$	88 164 426 \$	9.00 %	1	s.o.
				1999	6 465 122 \$	81 394 472 \$	7.94 %	1	s.o.
				1998	6 175 061 \$	68 535 968 \$	9.01 %	1	s.o.
				1997	2 414 527 \$	64 421 766 \$	3.75 %	1	s.o.
				1996	2 412 205 \$	57 255 747 \$	4.21 %	1	s.o.
				1995	2 091 665 \$	51 226 178 \$	4.08 %	1	s.o.

Rendements annuels simples et composés au 31 décembre (en pourcentage) :

		1 AN	2 ANS	3 ANS	4 ANS	5 ANS	6 ANS	7 ANS	8 ANS	9 ANS	10 ANS
2004:	COMPOSITE:	10.66	18.75	2.76	(0.39)	(1.54)	1.88	5.79	9.45	10.89	12.95
	INDICE:	11.71	20.73	4.39	(0.09)	(2.20)	1.22	5.58	9.29	10.79	12.89
	ÉCART:	(1.05)	(1.98)	(1.62)	(0.30)	0.65	0.66	0.21	0.16	0.10	0.06
2003:	COMPOSITE:	27.44	(0.97)	(3.82)	(4.38)	0.21	5.00	9.28	10.92	13.21	
	INDICE:	30.48	0.91	(3.74)	(5.39)	(0.76)	4.59	8.95	10.67	13.02	
	ÉCART:	(3.04)	(1.88)	(0.08)	1.02	0.97	0.41	0.34	0.24	0.18	
2002:	COMPOSITE:	(23.05)	(16.44)	(13.11)	(5.63)	1.01	6.52	8.74	11.55		
	INDICE:	(21.96)	(17.31)	(15.01)	(7.32)	0.06	5.72	8.10	11.01		
	ÉCART:	(1.09)	0.87	1.90	1.69	0.95	0.80	0.64	0.53		
2001:	COMPOSITE:	(9.27)	(7.66)	1.01	8.12	13.68	15.19	17.62			
	INDICE:	(12.39)	(11.30)	(1.85)	6.48	12.34	14.13	16.75			
	ÉCART:	3.13	3.64	2.86	1.64	1.34	1.05	0.88			
2000:	COMPOSITE:	(6.03)	6.58	14.63	20.27	20.82	22.82				
	INDICE:	(10.20)	3.89	13.63	19.55	20.33	22.47				
	ÉCART:	4.17	2.69	0.99	0.72	0.48	0.35				
1999:	COMPOSITE:	20.88	26.60	30.58	28.65	29.58					
	INDICE:	20.19	27.83	31.51	29.47	30.31					
	ÉCART:	0.69	(1.23)	(0.93)	(0.82)	(0.73)					
1998:	COMPOSITE:	32.59	35.72	31.35	31.85						
	INDICE:	35.96	37.57	32.72	32.97						
	ÉCART:	(3.36)	(1.85)	(1.37)	(1.12)						
1997:	COMPOSITE:	38.91	30.74	31.60							
	INDICE:	39.19	31.13	31.99							
	ÉCART:	(0.28)	(0.40)	(0.39)							
1996:	COMPOSITE:	23.04	28.09								
	INDICE:	23.54	28.53								
	ÉCART:	(0.50)	(0.44)								
1995:	COMPOSITE:	33.34									
	INDICE:	33.71									
	ÉCART:	(0.37)									

Actions américaines Marchés boursiers

Notes relatives au composite Actions américaines Marchés boursiers :

1. Description du composite

Ce composite regroupe l'essentiel des placements en actions américaines sur les marchés boursiers de la Caisse. Avant le 1er juillet 2003, la gestion des actions américaines regroupait les placements en actions faits sur les marchés boursiers et les placements privés. Depuis cette date, ces deux gestions sont maintenant distinctes. Le composite Actions américaines Marchés boursiers regroupe la partie des placements en actions faits seulement sur les marchés boursiers. Donc, pour les rendements présentés jusqu'au 30 juin 2003, le composite Actions américaines Marchés boursiers regroupe des sous-groupes des composites Actions américaines (couvert) et Actions américaines (non couvert), affichant les rendements des marchés boursiers seulement, sans les placements privés. À partir du 1er juillet 2003, les composites Actions américaines (couvert), Actions américaines (non couvert) et Actions américaines Marchés boursiers reflètent la même stratégie, à l'exception de la couverture contre le risque de devises. Les activités d'investissement dans ce composite peuvent comporter un levier de 5 %.

2. Date de création du composite

Ce composite a été créé le 1er octobre 2003.

3. Indice de référence

Dans les présentations antérieures, l'indice associé à ce composite était le S&P 500 couvert. Par contre, ce composite était non couvert jusqu'au 1er janvier 1999. Nous avons donc remplacé cet indice rétroactivement par un indice que nous jugeons plus appropriées, c'est-à-dire le S&P 500 non couvert avant le 1er janvier 1999, et le S&P 500 couvert après cette date.

4. Période de calcul

Le rendement de ce composite est calculé pour la période du 1er janvier 1995 au 31 décembre 2004.

Deloitte & Touche LLP n'a pas vérifié les rendements pour la période du 1er janvier 1995 au 31 décembre 1998.

5. Charges d'exploitation

Les rendements sont présentés avant les charges d'exploitation, mais après les frais de transaction.

Les charges d'exploitation pour ce composite représentaient 26 points centésimaux pour les 12 mois terminés le 31 décembre 2004. Pour les quatre années précédentes, soit du 1er janvier 2000 au 31 décembre 2003, les frais représentaient en moyenne 10 points centésimaux.

6. Utilisation de produits dérivés

Ce composite fait usage de produits dérivés dans le cours normal de la gestion. Les produits dérivés sont utilisés principalement pour couvrir des positions, réduire les risques de marché et profiter d'opportunités d'arbitrage.

Actions étrangères EAEO (couvert)

Rendements pour les années ou les périodes terminées le 31 décembre:

Rendements pour les périodes terminées le
31 décembre 2004 :

Actif net sous gestion (en milliers) pour les années terminées
le 31 décembre :

Période	Composite	Indice	Écart	Année	Composite	Actif net sous gestion	% des actifs de la firme	Nombre de comptes	Écart type rend. comptes
1 mois	3.53 %	3.36 %	0.17 %	2004	2 685 843 \$	102 393 353 \$	2.62 %	1	S.O.
3 mois	6.65 %	6.98 %	-0.32 %	2003	2 598 183 \$	89 336 739 \$	2.91 %	1	S.O.
6 mois	5.48 %	5.85 %	-0.37 %	2002	2 655 875 \$	77 501 607 \$	3.43 %	1	S.O.
Année à ce jour	11.61 %	13.00 %	-1.39 %	2001	2 591 914 \$	85 130 677 \$	3.04 %	1	S.O.
				2000	5 025 193 \$	88 164 426 \$	5.70 %	1	S.O.
				1999	11 397 272 \$	81 394 472 \$	14.00 %	1	S.O.
				1998	8 453 027 \$	68 535 968 \$	12.33 %	1	S.O.
				1997	7 796 817 \$	64 421 766 \$	12.10 %	1	S.O.
				1996	6 842 736 \$	57 255 747 \$	11.95 %	1	S.O.
				1995	3 930 466 \$	51 226 178 \$	7.67 %	1	S.O.

Rendements annuels simples et composés au 31 décembre (en pourcentage) :

	1 AN	2 ANS	3 ANS	4 ANS	5 ANS	6 ANS	7 ANS	8 ANS	9 ANS	10 ANS
2004: COMPOSITE:	11.61	15.13	(1.71)	(5.48)	(5.31)	1.22	2.84	4.21	5.28	5.84
INDICE:	13.00	17.07	(0.13)	(4.41)	(4.61)	1.10	2.67	3.86	4.78	5.51
ÉCART:	(1.39)	(1.94)	(1.58)	(1.07)	(0.71)	0.12	0.17	0.35	0.50	0.33
2003: COMPOSITE:	18.76	(7.76)	(10.58)	(9.13)	(0.74)	1.45	3.19	4.52	5.22	
INDICE:	21.28	(6.11)	(9.60)	(8.56)	(1.13)	1.04	2.62	3.80	4.71	
ÉCART:	(2.51)	(1.65)	(0.98)	(0.57)	0.39	0.41	0.58	0.72	0.51	
2002: COMPOSITE:	(28.35)	(22.41)	(16.88)	(5.10)	(1.70)	0.80	2.62	3.64		
INDICE:	(27.31)	(21.95)	(16.78)	(6.05)	(2.58)	(0.20)	1.52	2.81		
ÉCART:	(1.05)	(0.45)	(0.11)	0.96	0.88	1.00	1.11	0.83		
2001: COMPOSITE:	(15.97)	(10.48)	4.23	6.39	7.93	8.96	9.25			
INDICE:	(16.20)	(10.95)	2.33	4.82	6.33	7.33	8.03			
ÉCART:	0.23	0.47	1.89	1.57	1.60	1.63	1.22			
2000: COMPOSITE:	(4.63)	16.08	15.09	14.90	14.77	14.14				
INDICE:	(5.37)	13.09	12.93	12.85	12.77	12.70				
ÉCART:	0.74	2.99	2.16	2.04	1.99	1.44				
1999: COMPOSITE:	41.29	26.44	22.26	20.21	18.31					
INDICE:	35.14	23.37	19.68	17.83	16.71					
ÉCART:	6.14	3.06	2.58	2.38	1.60					
1998: COMPOSITE:	13.15	13.73	13.90	13.18						
INDICE:	12.63	12.62	12.57	12.51						
ÉCART:	0.52	1.10	1.34	0.67						
1997: COMPOSITE:	14.31	14.28	13.19							
INDICE:	12.61	12.54	12.47							
ÉCART:	1.69	1.75	0.72							
1996: COMPOSITE:	14.26	12.63								
INDICE:	12.46	12.39								
ÉCART:	1.80	0.24								
1995: COMPOSITE:	11.03									
INDICE:	12.32									
ÉCART:	(1.30)									

Actions étrangères EAEO (couvert)

Notes relatives au composite Actions étrangères EAEO (couvert) :

1. Description du composite

Ce composite regroupe l'essentiel des placements en actions étrangères Europe, Australasie et Extrême-Orient (EAEO) de la Caisse, couverts contre le risque de change. Avant le 1er juillet 2003, la gestion des actions étrangères EAEO regroupait les placements en actions faits sur les marchés boursiers et les placements privés. Depuis cette date, ces deux activités sont présentées dans des composites séparés. Depuis le 1er juillet 2003, ce composite regroupe seulement les investissements en actions étrangères EAEO sur les marchés boursiers, couverts contre le risque de change. Mais avant cette date, le composite montre les rendements historiques des investissements sur les marchés boursiers et les placements privés.

Avant la mise sur pied d'une gestion non couverte d'actions étrangères en avril 2000, les deux types de gestion étaient regroupés dans un même composite, Actions étrangères, créé le 1er septembre 1998. Ce dernier comprenait aussi la gestion d'actions marchés en émergence qui a débuté en octobre 1993. La gestion des actions marchés en émergence a été séparée des actions étrangères en janvier 1995. La Caisse sépare maintenant leurs rendements présents et historiques dans un but de plus grande transparence. L'ancien composite Actions étrangères se sépare donc en composites Actions étrangères EAEO (couvert), Actions étrangères EAEO (non couvert) et Actions Marchés en émergence.

De plus, depuis avril 2000, une activité de couverture est menée dans le but de compenser à 100 % l'effet de taux de change. Du début de l'historique du composite, en avril 1994, jusqu'en avril 2000, la couverture était variable, en fonction des risques estimés.

Ce composite reproduit exactement le composite Actions étrangères EAEO (non couvert), à l'exception de l'activité de couverture des devises. Les activités d'investissement dans ce composite peuvent comporter un levier de 5 %.

2. Date de création du composite

Ce composite a été créé le 1er octobre 2002.

3. Indice de référence

L'indice de référence de ce composite est le MSCI EAFE couvert.

4. Période de calcul

Le rendement de ce composite est calculé pour la période du 1er janvier 1995 au 31 décembre 2004.

Deloitte & Touche LLP n'a pas vérifié les rendements pour la période du 1er janvier 1995 au 31 décembre 1997.

5. Date de conversion en portefeuille spécialisé

Les avoirs des portefeuilles des déposants ont été transférés dans un portefeuille spécialisé le 1er juin 1989. Le composite est uniquement composé du portefeuille spécialisé depuis cette date.

6. Charges d'exploitation

Les rendements sont présentés avant les charges d'exploitation, mais après les frais de transaction.

Les charges d'exploitation pour ce composite représentaient 28 points centésimaux pour les 12 mois terminés le 31 décembre 2004. Pour les quatre années précédentes, soit du 1er janvier 2000 au 31 décembre 2003, les frais représentaient en moyenne 34 points centésimaux.

7. Univers de placement

Le composite peut investir en dehors de son indice de référence. La proportion des investissements dans un même pays non inclus dans l'indice est limitée.

8. Utilisation de produits dérivés

Ce composite fait usage de produits dérivés dans le cours normal de la gestion. Les produits dérivés sont utilisés principalement pour couvrir des positions, réduire les risques de marché et profiter d'opportunités d'arbitrage.

Actions étrangères EAEO (non couvert)

Rendements pour les années ou les périodes terminées le 31 décembre:

Rendements pour les périodes terminées le
31 décembre 2004 :

Actif net sous gestion (en milliers) pour les années terminées
le 31 décembre :

Période	Composite	Indice	Écart	Année	Composite	Actif net sous gestion	% des actifs de la firme	Nombre de comptes	Écart type rend. comptes
1 mois	5.28 %	5.19 %	0.10 %	2004	5 369 555 \$	102 393 353 \$	5.24 %	1	s.o.
3 mois	8.77 %	9.18 %	-0.41 %	2003	5 517 354 \$	89 336 739 \$	6.18 %	1	s.o.
6 mois	2.29 %	2.77 %	-0.48 %	2002	5 686 686 \$	77 501 607 \$	7.34 %	1	s.o.
Année à ce jour	9.91 %	11.49 %	-1.58 %	2001	6 469 225 \$	85 130 677 \$	7.60 %	1	s.o.
				2000	4 509 944 \$	88 164 426 \$	5.12 %	1	s.o.

Rendements annuels simples et composés au 31 décembre (en pourcentage) :

	1 AN	2 ANS	3 ANS	4 ANS	5 ANS	6 ANS	7 ANS	8 ANS	9 ANS	10 ANS
2004: COMPOSITE:	9.91	10.35	(0.11)	(4.55)						
INDICE:	11.49	12.42	1.69	(3.20)						
ÉCART:	(1.58)	(2.07)	(1.79)	(1.35)						
2003: COMPOSITE:	10.80	(4.77)	(8.93)							
INDICE:	13.36	(2.89)	(7.66)							
ÉCART:	(2.56)	(1.88)	(1.28)							
2002: COMPOSITE:	(18.15)	(17.44)								
INDICE:	(16.81)	(16.66)								
ÉCART:	(1.34)	(0.78)								
2001: COMPOSITE:	(16.73)									
INDICE:	(16.51)									
ÉCART:	(0.22)									

Actions étrangères EAEO (non couvert)

Notes relatives au composite Actions étrangères EAEO (non couvert) :

1. Description du composite

Ce composite regroupe l'essentiel des placements en actions étrangères de la Caisse, non couverts contre le risque de change. Avant le 1er juillet 2003, la gestion des actions étrangères EAEO regroupait les placements en actions faits sur les marchés boursiers et les placements privés. Depuis cette date, ces deux activités sont présentées dans des composites séparés. Depuis le 1er juillet 2003, ce composite regroupe seulement les investissements en actions étrangères EAEO sur les marchés boursiers, non couverts contre le risque de change. Mais avant cette date, le composite montre les rendements historiques des investissements sur les marchés boursiers et les placements privés.

Ce type de gestion a débuté en avril 2000. Jusqu'à octobre 2002, il était regroupé dans un même composite avec la gestion d'actions étrangères couverte et la gestion d'actions de marchés en émergence. La Caisse sépare maintenant leurs rendements présents et historiques dans un but de plus grande transparence. L'ancien composite Actions étrangères se sépare donc en composites Actions étrangères EAEO (couvert), Actions étrangères EAEO (non couvert) et Actions Marchés en émergences.

Ce composite reproduit exactement le composite Actions étrangères EAEO (couvert), à l'exception de l'activité de couverture des devises. Aucune activité de couverture sur le change n'y est effectuée. Les activités d'investissement dans ce composite peuvent comporter un levier de 5 %.

2. Date de création du composite

Ce composite a été créé le 1er octobre 2002.

3. Indice de référence

L'indice de référence de ce composite est le MSCI EAFE non couvert.

4. Période de calcul

Le rendement de ce composite est calculé depuis le début, le 1er avril 2000, au 31 décembre 2004.

Deloitte & Touche LLP a vérifié les rendements depuis le début jusqu'au 31 décembre 2004.

5. Date de transfert au portefeuille spécialisé

Les avoirs ont été transférés dans ce portefeuille spécialisé le 1er avril 2000.

6. Charges d'exploitation

Les rendements sont présentés avant les charges d'exploitation, mais après les frais de transaction.

Les charges d'exploitation pour ce composite représentaient 27 points centésimaux pour les 12 mois terminés le 31 décembre 2004. Depuis le début du composite, soit du 1er avril 2000 au 31 décembre 2003, les frais représentaient en moyenne 32 points centésimaux.

7. Univers de placement

Le composite peut investir en dehors de son indice de référence. La proportion des investissements dans un même pays non inclus dans l'indice est limitée.

8. Utilisation de produits dérivés

Ce composite fait usage de produits dérivés dans le cours normal de la gestion. Les produits dérivés sont utilisés principalement pour couvrir des positions, réduire les risques de marché et profiter d'opportunités d'arbitrage.

Actions étrangères EAEO Marchés boursiers

Rendements pour les années ou les périodes terminées le 31 décembre:

Rendements pour les périodes terminées le 31 décembre 2004 :

Actif net sous gestion (en milliers) pour les années terminées le 31 décembre :

Période	Composite	Indice	Écart	Année	Composite	Actif net sous gestion	% des actifs de la firme	Nombre de comptes	Écart type rend. comptes
1 mois	3.53 %	3.36 %	0.17 %	2004	7 822 669 \$	102 393 353 \$	7.64 %	1	s.o.
3 mois	6.65 %	6.98 %	-0.32 %	2003	7 942 025 \$	89 336 739 \$	8.89 %	1	s.o.
6 mois	5.48 %	5.85 %	-0.37 %	2002	6 986 310 \$	77 501 607 \$	9.01 %	1	s.o.
Année à ce jour	11.61 %	13.00 %	-1.40 %	2001	7 389 225 \$	85 130 677 \$	8.68 %	1	s.o.
				2000	7 597 161 \$	88 164 426 \$	8.62 %	1	s.o.
				1999	10 105 650 \$	81 394 472 \$	12.42 %	1	s.o.
				1998	11 760 515 \$	68 535 968 \$	17.16 %	1	s.o.
				1997	7 414 617 \$	64 421 766 \$	11.51 %	1	s.o.
				1996	6 603 818 \$	57 255 747 \$	11.53 %	1	s.o.
				1995	3 651 650 \$	51 226 178 \$	7.13 %	1	s.o.

Rendements annuels simples et composés au 31 décembre (en pourcentage) :

	1 AN	2 ANS	3 ANS	4 ANS	5 ANS	6 ANS	7 ANS	8 ANS	9 ANS	10 ANS
2004: COMPOSITE:	11.61	15.25	(1.67)	(5.97)	(6.11)	1.08	2.97	4.11	5.21	5.73
INDICE:	13.00	17.07	0.01	(4.38)	(4.58)	1.12	2.70	3.86	4.80	5.53
ÉCART:	(1.40)	(1.82)	(1.69)	(1.59)	(1.54)	(0.04)	0.27	0.25	0.41	0.20
2003: COMPOSITE:	19.01	(7.71)	(11.19)	(10.09)	(0.90)	1.60	3.09	4.44	5.09	
INDICE:	21.28	(5.91)	(9.56)	(8.53)	(1.10)	1.08	2.62	3.82	4.73	
ÉCART:	(2.26)	(1.80)	(1.64)	(1.56)	0.20	0.52	0.47	0.62	0.36	
2002: COMPOSITE:	(28.43)	(23.28)	(18.11)	(5.34)	(1.57)	0.65	2.51	3.47		
INDICE:	(27.00)	(21.89)	(16.73)	(6.02)	(2.54)	(0.20)	1.54	2.83		
ÉCART:	(1.43)	(1.39)	(1.37)	0.68	0.97	0.85	0.97	0.65		
2001: COMPOSITE:	(17.77)	(12.40)	3.91	6.60	7.75	8.84	9.07			
INDICE:	(16.43)	(11.07)	2.24	4.76	6.24	7.28	7.98			
ÉCART:	(1.34)	(1.33)	1.67	1.84	1.51	1.56	1.08			
2000: COMPOSITE:	(6.68)	16.81	16.23	15.28	15.11	14.32				
INDICE:	(5.37)	13.09	12.96	12.81	12.77	12.70				
ÉCART:	(1.31)	3.73	3.27	2.47	2.34	1.63				
1999: COMPOSITE:	46.22	29.72	23.69	21.32	19.06					
INDICE:	35.14	23.42	19.62	17.83	16.70					
ÉCART:	11.08	6.30	4.08	3.49	2.36					
1998: COMPOSITE:	15.07	13.77	13.99	13.10						
INDICE:	12.70	12.53	12.56	12.50						
ÉCART:	2.37	1.23	1.43	0.60						
1997: COMPOSITE:	12.48	13.46	12.45							
INDICE:	12.36	12.50	12.43							
ÉCART:	0.11	0.96	0.02							
1996: COMPOSITE:	14.45	12.44								
INDICE:	12.63	12.47								
ÉCART:	1.82	(0.03)								
1995: COMPOSITE:	10.46									
INDICE:	12.31									
ÉCART:	(1.85)									

Actions étrangères EAEO Marchés boursiers

Notes relatives au composite Actions étrangères EAEO Marchés boursiers :

1. Description du composite

Ce composite regroupe l'essentiel des placements de la Caisse en actions étrangères sur les marchés boursiers en Europe, Australasie et Extrême-Orient (EAEO). Avant le 1er juillet 2003, la gestion des actions étrangères EAEO regroupait les placements en actions faits sur les marchés boursiers et les placements privés. Depuis cette date, ces deux gestions sont maintenant distinctes. Le composite Actions étrangères EAEO Marchés boursiers regroupe la partie des placements en actions faits seulement sur les marchés boursiers. Donc, pour les rendements présentés jusqu'au 30 juin 2003, le composite Actions étrangères EAEO Marchés boursiers regroupe des sous-groupes des composites Actions étrangères EAEO (couvert) et Actions étrangères EAEO (non couvert), affichant les rendements des marchés boursiers seulement, sans les placements privés. À partir du 1er juillet 2003, les composites Actions étrangères EAEO (couvert), Actions étrangères EAEO (non couvert) et Actions étrangères EAEO Marchés boursiers reflètent la même stratégie, à l'exception de la couverture contre le risque de devises. Les activités d'investissement dans ce composite peuvent comporter un levier de 5 %.

2. Date de création du composite

Ce composite a été créé le 1er octobre 2003.

3. Indice de référence

L'indice de référence de ce composite est le MSCI EAFE couvert.

4. Période de calcul

Le rendement de ce composite est calculé pour la période du 1er janvier 1995 au 31 décembre 2004.

Deloitte & Touche LLP n'a pas vérifié les rendements pour la période du 1er janvier 1995 au 31 décembre 1998.

5. Charges d'exploitation

Les rendements sont présentés avant les charges d'exploitation, mais après les frais de transaction.

Les charges d'exploitation pour ce composite représentaient 28 points centésimaux pour les 12 mois terminés le 31 décembre 2004. Pour les quatre années précédentes, soit du 1er janvier 2000 au 31 décembre 2003, les frais représentaient en moyenne 14 points centésimaux.

6. Univers de placement

Le composite peut investir en dehors de son indice de référence. La proportion des investissements dans un même pays non inclus dans l'indice est limitée.

7. Utilisation de produits dérivés

Ce composite fait usage de produits dérivés dans le cours normal de la gestion. Les produits dérivés sont utilisés principalement pour couvrir des positions, réduire les risques de marché et profiter d'opportunités d'arbitrage.

Actions marchés en émergence

Rendements pour les années ou les périodes terminées le 31 décembre:

Rendements pour les périodes terminées le 31 décembre 2004 :

Actif net sous gestion (en milliers) pour les années terminées le 31 décembre :

Période	Composite	Indice	Écart	Année	Composite	Actif net sous gestion	% des actifs de la firme	Nombre de comptes	Écart type rend. comptes
1 mois	5.77 %	5.60 %	0.17 %	2004	939 335 \$	102 393 353 \$	0.92 %	1	s.o.
3 mois	10.64 %	11.00 %	-0.36 %	2003	957 481 \$	89 336 739 \$	1.07 %	1	s.o.
6 mois	13.28 %	13.30 %	-0.02 %	2002	1 120 303 \$	77 501 607 \$	1.45 %	1	s.o.
Année à ce jour	14.50 %	16.41 %	-1.91 %	2001	1 347 422 \$	85 130 677 \$	1.58 %	1	s.o.
				2000	1 070 284 \$	88 164 426 \$	1.21 %	1	s.o.
				1999	1 438 231 \$	81 394 472 \$	1.77 %	1	s.o.
				1998	862 099 \$	68 535 968 \$	1.26 %	1	s.o.
				1997	1 035 301 \$	64 421 766 \$	1.61 %	1	s.o.
				1996	900 108 \$	57 255 747 \$	1.57 %	1	s.o.
				1995	58 052 \$	51 226 178 \$	0.11 %	1	s.o.

Rendements annuels simples et composés au 31 décembre (en pourcentage) :

		1 AN	2 ANS	3 ANS	4 ANS	5 ANS	6 ANS	7 ANS	8 ANS	9 ANS	10 ANS
2004:	COMPOSITE:	14.50	23.14	7.38	4.84	(3.38)	5.72	0.79	(0.19)	0.51	(0.17)
	INDICE:	16.41	21.81	11.27	9.34	0.49	9.14	3.11	2.30	2.19	1.22
	ÉCART:	(1.91)	1.33	(3.89)	(4.50)	(3.87)	(3.42)	(2.33)	(2.49)	(1.68)	(1.39)
2003:	COMPOSITE:	32.44	3.99	1.80	(7.39)	4.05	(1.33)	(2.13)	(1.12)	(1.68)	
	INDICE:	27.46	8.79	7.08	(3.13)	7.74	1.05	0.43	0.53	(0.34)	
	ÉCART:	4.98	(4.80)	(5.28)	(4.26)	(3.69)	(2.38)	(2.56)	(1.65)	(1.34)	
2002:	COMPOSITE:	(18.35)	(10.75)	(17.80)	(2.04)	(6.97)	(6.94)	(5.16)	(5.28)		
	INDICE:	(7.14)	(1.85)	(11.60)	3.31	(3.53)	(3.48)	(2.82)	(3.36)		
	ÉCART:	(11.21)	(8.90)	(6.20)	(5.35)	(3.44)	(3.46)	(2.34)	(1.91)		
2001:	COMPOSITE:	(2.44)	(17.53)	4.09	(3.89)	(4.47)	(2.76)	(3.25)			
	INDICE:	3.74	(13.75)	7.05	(2.61)	(2.73)	(2.08)	(2.81)			
	ÉCART:	(6.18)	(3.78)	(2.96)	(1.28)	(1.75)	(0.69)	(0.44)			
2000:	COMPOSITE:	(30.28)	7.53	(4.37)	(4.97)	(2.83)	(3.38)				
	INDICE:	(28.29)	8.75	(4.64)	(4.28)	(3.20)	(3.86)				
	ÉCART:	(1.99)	(1.22)	0.27	(0.70)	0.37	0.48				
1999:	COMPOSITE:	65.84	12.00	5.36	5.58	3.14					
	INDICE:	64.93	9.97	5.40	4.34	1.95					
	ÉCART:	0.92	2.03	(0.04)	1.24	1.19					
1998:	COMPOSITE:	(24.36)	(16.02)	(9.17)	(8.41)						
	INDICE:	(26.67)	(15.74)	(10.43)	(9.60)						
	ÉCART:	2.31	(0.28)	1.25	1.20						
1997:	COMPOSITE:	(6.76)	(0.47)	(2.38)							
	INDICE:	(3.19)	(1.00)	(3.07)							
	ÉCART:	(3.58)	0.53	0.70							
1996:	COMPOSITE:	6.25	(0.11)								
	INDICE:	1.24	(3.02)								
	ÉCART:	5.00	2.91								
1995:	COMPOSITE:	(6.08)									
	INDICE:	(7.10)									
	ÉCART:	1.02									

Actions marchés en émergence

Notes relatives au composite Actions marchés en émergence :

1. Description du composite

Ce composite regroupe l'essentiel des placements en actions sur les marchés en émergence de la Caisse. Du 1er décembre 2000 au 30 juin 2003, la gestion des actions marchés en émergence regroupait les placements en actions faits sur les marchés boursiers et les placements privés. Depuis le 1er juillet 2003, ces deux activités sont présentées dans des composites séparés. Depuis le 1er juillet 2003, ce composite regroupe seulement les investissements en actions marchés en émergence sur les marchés boursiers. Mais avant cette date, le composite montre les rendements historiques des investissements sur les marchés boursiers et les placements privés.

Ce type de gestion a débuté en octobre 1993 dans le cadre de la gestion d'actions étrangères. La gestion d'actions sur les marchés en émergence a été séparée en janvier 1995. Avant octobre 2002, ce composite était regroupé dans un même composite avec la gestion d'actions étrangères couverte et la gestion d'actions étrangères non couverte. La Caisse sépare maintenant leurs rendements présents et historiques dans un but de plus grande transparence. L'ancien composite Actions étrangères se sépare donc en composites Actions étrangères EAEO (couvert), Actions étrangères EAEO (non couvert) et Actions Marchés en émergence.

La couverture contre le risque de change a varié dans le temps. Pour la partie placements privés, une couverture contre le risque de change avec la devise locale était appliquée en tout temps dans le but de réduire à 100 % l'effet de taux de change. Pour la partie sur les marchés cotés, avant le 1er janvier 2000, le risque de change entre la devise américaine et le dollar canadien était entièrement couvert. Du 1er janvier au 30 juin 2000, la même couverture était appliquée partiellement. Depuis le 1er juillet 2000, le composite est non couvert. Les activités d'investissement dans ce composite peuvent comporter un levier de 5 %.

2. Date de création du composite

Ce composite a été créé le 1er octobre 2002.

3. Indice de référence

L'indice de référence de ce composite est le MSCI EM. La couverture sur l'indice a varié dans le temps. Avant le 1er janvier 2000, le risque de change entre la devise américaine et le dollar canadien était entièrement couvert. Du 1er janvier au 30 juin 2000, la même couverture était appliquée partiellement. Depuis le 1er juillet 2000, l'indice est non couvert.

4. Période de calcul

Le rendement de ce composite est calculé pour la période du 1er janvier 1995 au 31 décembre 2004.

Deloitte & Touche LLP n'a pas vérifié les rendements depuis le début jusqu'au 31 décembre 1997.

5. Date de transfert au portefeuille spécialisé

Les avoirs ont été transférés dans ce portefeuille spécialisé le 1er janvier 1995.

6. Charges d'exploitation

Les rendements sont présentés avant les charges d'exploitation, mais après les frais de transaction.

Les charges d'exploitation pour ce composite représentaient 93 points centésimaux pour les 12 mois terminés le 31 décembre 2004. Pour les quatre années précédentes, soit du 1er janvier 2000 au 31 décembre 2003, les frais représentaient en moyenne 62 points centésimaux.

7. Univers de placement

Le composite peut investir en dehors de son indice de référence. La proportion des investissements dans un même pays non inclus dans l'indice est limité.

8. Utilisation de produits dérivés

Ce composite fait usage de produits dérivés dans le cours normal de la gestion. Les produits dérivés sont utilisés principalement pour couvrir des positions, réduire les risques de marché et profiter d'opportunités d'arbitrage.

Actions marchés en émergence Marchés boursiers

Rendements pour les années ou les périodes terminées le 31 décembre:

Rendements pour les périodes terminées le
31 décembre 2004 :

Actif net sous gestion (en milliers) pour les années terminées
le 31 décembre :

Période	Composite	Indice	Écart	Année	Composite	Actif net sous gestion	% des actifs de la firme	Nombre de comptes	Écart type rend. comptes
1 mois	5.77 %	5.60 %	0.17 %	2004	939 335 \$	102 393 353 \$	0.92 %	1	s.o.
3 mois	10.64 %	11.00 %	-0.36 %	2003	957 481 \$	89 336 739 \$	1.07 %	1	s.o.
6 mois	13.28 %	13.30 %	-0.02 %	2002	842 635 \$	77 501 607 \$	1.09 %	1	s.o.
Année à ce jour	14.50 %	16.41 %	-1.91 %	2001	953 769 \$	85 130 677 \$	1.12 %	1	s.o.
				2000	1 065 107 \$	88 164 426 \$	1.21 %	1	s.o.
				1999	1 432 506 \$	81 394 472 \$	1.76 %	1	s.o.
				1998	891 111 \$	68 535 968 \$	1.30 %	1	s.o.
				1997	1 047 035 \$	64 421 766 \$	1.63 %	1	s.o.
				1996	907 544 \$	57 255 747 \$	1.59 %	1	s.o.
				1995	57 947 \$	51 226 178 \$	0.11 %	1	s.o.

Rendements annuels simples et composés au 31 décembre (en pourcentage) :

		1 AN	2 ANS	3 ANS	4 ANS	5 ANS	6 ANS	7 ANS	8 ANS	9 ANS	10 ANS
2004:	COMPOSITE:	14.50	21.14	10.84	9.90	0.32	9.01	3.37	2.02	2.26	1.15
	INDICE:	16.41	21.81	11.27	9.34	0.49	9.14	3.11	2.30	2.19	1.22
	ÉCART:	(1.91)	(0.67)	(0.44)	0.56	(0.18)	(0.13)	0.26	(0.29)	0.07	(0.07)
2003:	COMPOSITE:	28.17	9.05	8.41	(2.95)	7.94	1.62	0.35	0.82	(0.23)	
	INDICE:	27.46	8.79	7.08	(3.13)	7.74	1.05	0.43	0.53	(0.34)	
	ÉCART:	0.71	0.26	1.33	0.19	0.20	0.57	(0.08)	0.29	0.11	
2002:	COMPOSITE:	(7.21)	(0.29)	(11.54)	3.41	(2.99)	(3.66)	(2.58)	(3.31)		
	INDICE:	(7.14)	(1.85)	(11.60)	3.31	(3.53)	(3.48)	(2.82)	(3.36)		
	ÉCART:	(0.08)	1.56	0.07	0.09	0.55	(0.18)	0.24	0.05		
2001:	COMPOSITE:	7.15	(13.62)	7.21	(1.90)	(2.93)	(1.78)	(2.74)			
	INDICE:	3.74	(13.75)	7.05	(2.61)	(2.73)	(2.08)	(2.81)			
	ÉCART:	3.42	0.13	0.16	0.71	(0.21)	0.30	0.07			
2000:	COMPOSITE:	(30.37)	7.24	(4.74)	(5.30)	(3.47)	(4.29)				
	INDICE:	(28.29)	8.75	(4.64)	(4.28)	(3.20)	(3.86)				
	ÉCART:	(2.07)	(1.51)	(0.10)	(1.02)	(0.28)	(0.43)				
1999:	COMPOSITE:	65.15	11.41	4.92	4.74	1.99					
	INDICE:	64.93	9.97	5.40	4.34	1.95					
	ÉCART:	0.23	1.44	(0.48)	0.39	0.05					
1998:	COMPOSITE:	(24.84)	(16.38)	(10.01)	(9.58)						
	INDICE:	(26.67)	(15.74)	(10.43)	(9.60)						
	ÉCART:	1.83	(0.63)	0.41	0.02						
1997:	COMPOSITE:	(6.96)	(1.54)	(3.84)							
	INDICE:	(3.19)	(1.00)	(3.07)							
	ÉCART:	(3.78)	(0.54)	(0.77)							
1996:	COMPOSITE:	4.20	(2.24)								
	INDICE:	1.24	(3.02)								
	ÉCART:	2.96	0.78								
1995:	COMPOSITE:	(8.28)									
	INDICE:	(7.10)									
	ÉCART:	(1.18)									

Actions marchés en émergence Marchés boursiers

Notes relatives au composite Actions marchés en émergence Marchés boursiers :

1. **Description du composite**

Ce composite regroupe l'essentiel des placements en actions sur les marchés en émergence sur les marchés boursiers de la Caisse. Avant le 1er juillet 2003, la gestion des actions marchés en émergence regroupait les placements en actions faits sur les marchés boursiers et les placements privés. Depuis cette date, ces deux gestions sont maintenant distinctes. Le composite Actions Marchés en émergence Marchés boursiers regroupe la partie des placements en actions faits seulement sur les marchés boursiers. Donc, pour les rendements présentés jusqu'au 30 juin 2003, le composite Actions Marchés en émergence Marchés boursiers est un sous-groupe du composite Actions Marchés en émergence, affichant les rendements des marchés boursiers seulement, sans les placements privés. À partir du 1er juillet 2003, les composites Actions Marchés en émergence et Actions Marchés en émergence Marchés boursiers reflètent la même stratégie. Les activités d'investissement dans ce composite peuvent comporter un levier de 5 %.

2. **Date de création du composite**

Ce composite a été créé le 1er octobre 2003.

3. **Indice de référence**

L'indice de référence de ce composite est le MSCI EM. La couverture sur l'indice a varié dans le temps. Avant le 1er janvier 2000, le risque de change entre la devise américaine et la devise canadienne était entièrement couvert. Du 1er janvier au 30 juin 2000, la même couverture était appliquée partiellement. Depuis le 1er juillet 2000, l'indice est non couvert.

4. **Période de calcul**

Le rendement de ce composite est calculé pour la période du 1er décembre 1994 au 31 décembre 2004.

Deloitte & Touche LLP n'a pas vérifié les rendements depuis le début jusqu'au 31 décembre 1998.

5. **Charges d'exploitation**

Les rendements sont présentés avant les charges d'exploitation, mais après les frais de transaction.

Les charges d'exploitation pour ce composite représentaient 93 points centésimaux pour les 12 mois terminés le 31 décembre 2004. Pour les quatre années précédentes, soit du 1er janvier 2000 au 31 décembre 2003, les frais représentaient en moyenne 50 points centésimaux.

6. **Univers de placement**

Le composite peut investir en dehors de son indice de référence. La proportion des investissements dans un même pays non inclus dans l'indice est limitée.

7. **Utilisation de produits dérivés**

Ce composite fait usage de produits dérivés dans le cours normal de la gestion. Les produits dérivés sont utilisés principalement pour couvrir des positions, réduire les risques de marché et profiter d'opportunités d'arbitrage.

Obligations Québec Mondial

Rendements pour les années ou les périodes terminées le 31 décembre:

Rendements pour les périodes terminées le 31 décembre 2004 :

Actif net sous gestion (en milliers) pour les années terminées le 31 décembre :

Période	Composite	Indice	Écart	Année	Composite	Actif net sous gestion	% des actifs de la firme	Nombre de comptes	Écart type rend. comptes
1 mois	4.42 %	4.42 %	0.00 %	2004	8 197 537 \$	102 393 353 \$	8.01 %	1	s.o.
3 mois	10.76 %	10.72 %	0.04 %	2003	6 078 779 \$	89 336 739 \$	6.80 %	1	s.o.
6 mois	11.41 %	11.45 %	-0.04 %	2002	5 089 830 \$	77 501 607 \$	6.57 %	1	s.o.
Année à ce jour	16.44 %	16.29 %	0.15 %	2001	5 491 411 \$	85 130 677 \$	6.45 %	1	s.o.
				2000	5 405 955 \$	88 164 426 \$	6.13 %	1	s.o.
				1999	2 794 858 \$	81 394 472 \$	3.43 %	1	s.o.

Rendements annuels simples et composés au 31 décembre (en pourcentage) :

	1 AN	2 ANS	3 ANS	4 ANS	5 ANS	6 ANS	7 ANS	8 ANS	9 ANS	10 ANS
2004: COMPOSITE:	16.44	23.52	7.13	1.93	0.39					
INDICE:	16.29	23.61	7.16	1.86	0.28					
ÉCART:	0.15	(0.09)	(0.03)	0.08	0.11					
2003: COMPOSITE:	31.03	2.76	(2.49)	(3.26)						
INDICE:	31.39	2.87	(2.54)	(3.37)						
ÉCART:	(0.36)	(0.11)	0.05	0.11						
2002: COMPOSITE:	(19.41)	(15.88)	(12.57)							
INDICE:	(19.46)	(16.06)	(12.77)							
ÉCART:	0.05	0.19	0.21							
2001: COMPOSITE:	(12.19)	(8.93)								
INDICE:	(12.52)	(9.22)								
ÉCART:	0.33	0.29								
2000: COMPOSITE:	(5.55)									
INDICE:	(5.80)									
ÉCART:	0.25									

Obligations Québec Mondial

Notes relatives au composite Obligations Québec Mondial :

1. Description du composite

Ce composite, conçu pour réaliser une stratégie bien définie, regroupe un portefeuille de titres à revenu fixe, essentiellement de la province du Québec, auquel se superpose un portefeuille de contrats à terme étrangers, liés à l'indice MSCI World excluant le Canada. La stratégie comprend quatre éléments :

- Gestion indiciaire comprenant 12 indices internationaux, par l'utilisation de contrats à terme;
- Gestion obligataire, maximum de 80 % de l'actif au comptant;
- Gestion marché monétaire, maximum de 20 % de l'actif au comptant;
- Gestion de valeur ajoutée, par actions (maximum de 6 %).

La stratégie repose principalement sur la gestion indiciaire.

Le levier relié à l'activité de valeur ajoutée sur les actions ne peut pas dépasser 20 % du composite.

2. Date de création du composite

Ce composite a été créé le 1er juillet 1999.

3. Indice de référence

L'indice de référence de ce composite est l'indice Québec Mondial, construit par la Caisse. Cet indice se compose de deux éléments, soit le rendement de l'actif au comptant et le rendement des contrats à terme. La somme des deux rendements donne le rendement de l'indice.

L'indice pour l'actif au comptant est composé de 80 % de l'indice Scotia Capitaux provincial Québec et de 20 % du Scotia Capitaux bons du Trésor de 91 jours. Ces proportions sont rebalancées mensuellement.

L'indice des contrats à terme est déterminé annuellement, le dernier jour de février, en fonction des pondérations de l'indice MSCI World, excluant le Canada. Cet indice se base sur un panier de contrats à terme sur 12 indices locaux; le panier se compose de nombres entiers de contrats à terme. Le nombre de contrats dans le panier demeure fixe pendant une année et il est rebalancé tous les 31 mars. L'évolution de la valeur représentée par le panier de contrats à terme détermine l'évolution des poids de chacun des indices dans le panier.

4. Période de calcul

Le rendement de ce composite est calculé depuis le début, le 1er juillet 1999, au 31 décembre 2004.

Deloitte & Touche LLP a vérifié les rendements depuis le début jusqu'au 31 décembre 2004.

5. Date de conversion en portefeuille spécialisé

Les avoirs des portefeuilles des déposants ont été transférés dans un portefeuille spécialisé le 1er juillet 1999. Le composite est uniquement composé du portefeuille spécialisé depuis cette date.

6. Charges d'exploitation

Les rendements sont présentés avant les charges d'exploitation, mais après les frais de transaction.

Les charges d'exploitation pour ce composite représentaient 7 points centésimaux pour les 12 mois terminés le 31 décembre 2004. Depuis le début du composite, soit du 1er juillet 1999 au 31 décembre 2003, les frais représentaient en moyenne 4 points centésimaux.

7. Utilisation de produits dérivés

Tel que décrit dans la description du composite, la stratégie de ce dernier repose principalement sur une gestion indiciaire faite à partir de contrats à terme.

Participations et infrastructures

Rendements pour les années ou les périodes terminées le 31 décembre:

Rendements pour les périodes terminées le 31 décembre 2004 :

Actif net sous gestion (en milliers) pour les années terminées le 31 décembre :

Période	Composite	Indice	Écart	Année	Composite	Actif net sous gestion	% des actifs de la firme	Nombre de comptes	Écart type rend. comptes
1 mois	3.52 %	3.68 %	-0.16 %	2004	3 889 074 \$	102 393 353 \$	3.80 %	1	s.o.
3 mois	6.07 %	7.21 %	-1.14 %	2003	2 664 856 \$	89 336 739 \$	2.98 %	1	s.o.
6 mois	7.42 %	10.27 %	-2.85 %						
Année à ce jour	17.20 %	12.43 %	4.76 %						

Rendements annuels simples et composés au 31 décembre (en pourcentage) :

	1 AN	2 ANS	3 ANS	4 ANS	5 ANS	6 ANS	7 ANS	8 ANS	9 ANS	10 ANS
2004: COMPOSITE:	17.20									
INDICE:	12.43									
ÉCART:	4.76									

Participations et infrastructures

Notes relatives au composite Participations et infrastructures :

1. Description du composite

Ce composite regroupe les activités de gestion des placements privés de la Caisse qui se spécialisent particulièrement dans les métiers d'investissement et les secteurs d'intervention du développement, de la dette et des infrastructures. Par ailleurs, certaines des stratégies incluses dans le composite tirent profit des opportunités de marché dans des entreprises cotées en Bourse, ce qui se traduit par de l'accumulation dans les mêmes secteurs.

La majorité des investissements sont effectués principalement sous forme de dette et d'équité en appui au maintien ou au développement d'entreprises dans les secteurs traditionnels.

Les secteurs d'activité sont les matériaux, les biens de consommation de base, la consommation discrétionnaire, les services financiers, les services publics et le secteur industriel.

Jusqu'au 30 juin 2003, les placements regroupés sous Participations et infrastructures étaient gérés à l'intérieur des gestions d'actions canadiennes, américaines, étrangères EAEO, marchés en émergence et obligations. Ce type de placement a été regroupé dans son propre portefeuille le 1er juillet 2003. À la suite de ce changement de structure organisationnelle, il s'agit, au 1er juillet 2003, d'une nouvelle gestion globale de ce type d'investissement et des stratégies impliquées.

Un levier est associé à la partie dette qui se retrouve à l'intérieur du composite. Ce levier ne peut pas dépasser le minimum entre le niveau de la dette et 25 % de l'actif brut du composite.

2. Date de création du composite

Ce composite a été créé le 1er octobre 2003.

3. Indice de référence

L'indice de référence de ce composite est le S&P/TSX. Par contre l'indice est ajusté pour tenir compte des types d'investissement à l'intérieur du composite. Seulement les secteurs suivants sont inclus dans le calcul de l'indice : les matériaux, les biens de consommation de base, la consommation discrétionnaire, les services financiers, les services publics et le secteur industriel. La pondération de chaque secteur est proportionnelle aux capitalisations boursières.

Il est important de noter que l'indice utilisé est un indice volatil. Les gestionnaires ont un objectif de rendement absolu de base annualisé qui inclut une prévision à long terme du rendement de l'indice de 7 % et une prime de risque de 2 %. Les gestionnaires sont évalués selon cet objectif. Pour le suivi et la comparaison du rendement, l'indice de comparaison à long terme est calculé sur une période de cinq ans pour correspondre à l'horizon d'investissement des gestionnaires.

4. Période de calcul

Le rendement de ce composite est calculé depuis le début, le 1er juillet 2003, au 31 décembre 2004.

Deloitte & Touche LLP a vérifié les rendements depuis le début jusqu'au 31 décembre 2004.

5. Date de transfert au portefeuille spécialisé

Les avoirs ont été transférés dans ce portefeuille spécialisé le 1er juillet 2003.

6. Charges d'exploitation

Les rendements sont présentés avant les charges d'exploitation, mais après les frais de transaction.

Les charges d'exploitation pour ce composite représentaient 81 points centésimaux depuis le début du composite, soit du 1er juillet 2003 au 31 décembre 2004.

7. Univers de placement

L'indice de référence est composé d'un univers de titres canadiens. Par contre, les investissements sont principalement faits au Canada et aux États-Unis. Une part significative est investie dans des pays étrangers. Ces investissements sont soumis à des limites strictes de concentration géographique.

8. Utilisation de produits dérivés

Ce composite fait usage de produits dérivés dans le cours normal de la gestion. Les produits dérivés sont utilisés principalement pour couvrir des positions, réduire les risques de marché et dans le but de prendre des positions.

Placements privés

Rendements pour les années ou les périodes terminées le 31 décembre:

Rendements pour les périodes terminées le 31 décembre 2004 :

Actif net sous gestion (en milliers) pour les années terminées le 31 décembre :

Période	Composite	Indice	Écart	Année	Composite	Actif net sous gestion	% des actifs de la firme	Nombre de comptes	Écart type rend. comptes
1 mois	2.41 %	3.61 %	-1.19 %	2004	5 101 330 \$	102 393 353 \$	4.98 %	1	s.o.
3 mois	8.54 %	14.40 %	-5.86 %	2003	6 106 341 \$	89 336 739 \$	6.84 %	1	s.o.
6 mois	10.17 %	10.65 %	-0.48 %						
Année à ce jour	22.35 %	20.95 %	1.41 %						

Rendements annuels simples et composés au 31 décembre (en pourcentage) :

	1 AN	2 ANS	3 ANS	4 ANS	5 ANS	6 ANS	7 ANS	8 ANS	9 ANS	10 ANS
2004: COMPOSITE:	22.35									
INDICE:	20.95									
ÉCART:	1.41									

Placements privés

Notes relatives au composite Placements privés :

1. Description du composite

Ce composite regroupe les activités de gestion des placements privés de la Caisse qui se spécialisent particulièrement dans les métiers d'investissement du capital de risque, les acquisitions par emprunt (buy-outs) et la dette mezzanine.

La majorité des investissements sont indirects par l'entremise de fonds à travers le monde.

Les secteurs d'activité sont les biens de consommation de base, la consommation discrétionnaire, les soins de la santé, les technologies de l'information, les télécommunications et le secteur industriel.

Jusqu'au 30 juin 2003, les placements privés étaient gérés à l'intérieur des gestions d'actions canadiennes, américaines, étrangères EAEO, marchés en émergence et obligations. Ce type de placement a été regroupé dans son propre portefeuille le 1er juillet 2003. À la suite de ce changement de structure organisationnelle, il s'agit, au 1er juillet 2003, d'une nouvelle gestion globale de ce type d'investissement et des stratégies impliquées.

2. Date de création du composite

Ce composite a été créé le 1er octobre 2003.

3. Indice de référence

L'indice de référence de ce composite est le S&P 600. Par contre l'indice est ajusté pour tenir compte des types d'investissement à l'intérieur du composite. Seulement les secteurs suivants sont inclus dans le calcul de l'indice : les biens de consommation de base, la consommation discrétionnaire, les soins de santé, les technologies de l'information, les télécommunications et le secteur industriel. La pondération de chaque secteur est fixe.

Il est important de noter que l'indice utilisé est un indice volatil. Les gestionnaires ont un objectif de rendement absolu de base annualisé qui inclut une prévision à long terme du rendement de l'indice de 7 % et une prime de risque de 5 %. Les gestionnaires sont évalués selon cet objectif. Pour le suivi et la comparaison du rendement, l'indice de comparaison à long terme est calculé sur une période de cinq ans pour correspondre à l'horizon d'investissement des gestionnaires.

4. Période de calcul

Le rendement de ce composite est calculé depuis le début, le 1er juillet 2003, au 31 décembre 2004.

Deloitte & Touche LLP a vérifié les rendements depuis le début jusqu'au 31 décembre 2004.

5. Date de transfert au portefeuille spécialisé

Les avoirs ont été transférés dans ce portefeuille spécialisé le 1er juillet 2003.

6. Charges d'exploitation

Les rendements sont présentés avant les charges d'exploitation, mais après les frais de transaction.

Les charges d'exploitation pour ce composite représentaient 103 points centésimaux depuis le début du composite, soit du 1er juillet 2003 au 31 décembre 2004.

7. Univers de placement

L'indice de référence est composé d'un univers de titres américains. Par contre, les investissements sont principalement faits au Canada et aux États-Unis. Une part significative est investie dans des pays étrangers. Ces investissements sont soumis à des limites strictes de concentration géographique.

8. Utilisation de produits dérivés

Ce composite fait usage de produits dérivés dans le cours normal de la gestion. Les produits dérivés sont utilisés principalement pour couvrir des positions, réduire les risques de marché et dans le but de prendre des positions.

Immeubles

Rendements pour les années ou les périodes terminées le 31 décembre:

Rendements pour les périodes terminées le
31 décembre 2004 :

Actif net sous gestion (en milliers) pour les années terminées
le 31 décembre :

Période	Composite	Indice	Écart	Année	Composite	Actif net sous gestion	% des actifs de la firme	Nombre de comptes	Écart type rend. comptes
1 mois	13.27 %	7.67 %	5.60 %	2004	7 796 077 \$	102 393 353 \$	7.61 %	1	s.o.
3 mois	14.99 %	7.67 %	7.33 %	2003	7 716 944 \$	89 336 739 \$	8.64 %	1	s.o.
6 mois	24.81 %	11.10 %	13.71 %	2002	7 992 610 \$	77 501 607 \$	10.31 %	1	s.o.
Année à ce jour	29.34 %	19.33 %	10.01 %	2001	7 553 445 \$	85 130 677 \$	8.87 %	1	s.o.
				2000	5 889 133 \$	88 164 426 \$	6.68 %	1	s.o.
				1999	4 239 814 \$	81 394 472 \$	5.21 %	1	s.o.
				1998	3 518 198 \$	68 535 968 \$	5.13 %	1	s.o.
				1997	3 220 750 \$	64 421 766 \$	5.00 %	1	s.o.
				1996	2 489 070 \$	57 255 747 \$	4.35 %	1	s.o.
				1995	2 241 714 \$	51 226 178 \$	4.38 %	1	s.o.

Rendements annuels simples et composés au 31 décembre (en pourcentage) :

		1 AN	2 ANS	3 ANS	4 ANS	5 ANS	6 ANS	7 ANS	8 ANS	9 ANS	10 ANS
2004:	COMPOSITE:	29.34	22.22	17.30	16.43	16.80	16.42	15.44	16.05	15.61	14.19
	INDICE:	19.33	14.84	12.17	11.96	12.43	11.66	11.98	12.68	12.18	10.96
	ÉCART:	10.01	7.38	5.13	4.47	4.36	4.76	3.46	3.36	3.44	3.23
2003:	COMPOSITE:	15.49	11.70	12.43	13.86	14.00	13.27	14.26	14.00	12.62	
	INDICE:	10.52	8.75	9.61	10.77	10.19	10.80	11.77	11.31	10.07	
	ÉCART:	4.97	2.95	2.82	3.08	3.81	2.47	2.50	2.69	2.55	
2002:	COMPOSITE:	8.04	10.93	13.32	13.63	12.83	14.06	13.79	12.27		
	INDICE:	7.01	9.16	10.86	10.10	10.86	11.98	11.43	10.02		
	ÉCART:	1.03	1.77	2.46	3.53	1.98	2.08	2.36	2.25		
2001:	COMPOSITE:	13.88	16.06	15.56	14.06	15.30	14.78	12.88			
	INDICE:	11.34	12.84	11.15	11.84	12.99	12.18	10.45			
	ÉCART:	2.55	3.22	4.40	2.23	2.31	2.60	2.43			
2000:	COMPOSITE:	18.27	16.40	14.12	15.66	14.96	12.72				
	INDICE:	14.35	11.06	12.01	13.41	12.35	10.30				
	ÉCART:	3.92	5.34	2.12	2.25	2.61	2.41				
1999:	COMPOSITE:	14.56	12.11	14.80	14.14	11.64					
	INDICE:	7.86	10.85	13.10	11.85	9.51					
	ÉCART:	6.70	1.26	1.70	2.29	2.13					
1998:	COMPOSITE:	9.70	14.92	14.00	10.92						
	INDICE:	13.92	15.81	13.21	9.93						
	ÉCART:	(4.22)	(0.89)	0.79	0.99						
1997:	COMPOSITE:	20.39	16.22	11.33							
	INDICE:	17.74	12.86	8.63							
	ÉCART:	2.65	3.36	2.70							
1996:	COMPOSITE:	12.19	7.06								
	INDICE:	8.19	4.34								
	ÉCART:	4.00	2.71								
1995:	COMPOSITE:	2.16									
	INDICE:	0.64									
	ÉCART:	1.52									

Immeubles

Autres rendements présentés au 31 décembre (en pourcentage) :

	Revenu courant	Appréciation (dépréciation) du capital	Rendement Total
2004	6.71	21.21	29.34
2003	8.16	6.77	15.49
2002	9.53	(1.35)	8.04
2001	8.72	4.75	13.88
2000	9.30	8.21	18.27
1999	10.00	4.15	14.56
1998	7.93	1.64	9.70
1997	6.75	12.78	20.39
1996	9.69	2.28	12.19
1995	7.64	(5.09)	2.16

Notes relatives au composite Immeubles :

1. Description du composite

Ce composite regroupe l'essentiel des placements immobiliers de la Caisse. Plus de 90 % du composite sont des placements directs. La balance des investissements est sous forme de prêts hypothécaires, d'actions et de valeurs convertibles, principalement reliés à des actifs immobiliers.

Tout revenu courant est réinvesti dans le composite Immeubles. Les frais d'aménagement des locaux et autres améliorations locatives sont amortis sur la durée du bail.

Les placements immobiliers sont évalués annuellement. Ces évaluations sont vérifiées par un vérificateur externe. Tout rendement est donc basé sur un résultat vérifié. Ces rendements incluent aussi le rendements des liquidités.

Le niveau de levier dans ce composite se maintient autour de son maximum permis, qui est de 50 %.

2. Date de création du composite

Ce composite a été créé le 1er septembre 1998.

3. Indice de référence

L'indice de référence de ce composite est le MLH+A (renommé Aon) depuis janvier 1993. Jusqu'au 31 décembre 2002, cet indice était une composition du Russell Canada, du sous-indice Russell Québec et du sous-indice TSE immobilier et construction, en incluant un levier. Depuis le 1er janvier 2003, l'indice est composé à 70 % de l'indice IPD Canada et à 30 % de l'indice NCREIF couvert, moins une proportion de l'indice Scotia Capitaux court terme All Corporate pour refléter le levier.

Il est important de noter que les gestionnaires ont un objectif de rendement absolu de base annualisé qui inclut une prévision à long terme du rendement de l'indice de 9 %. Les gestionnaires sont évalués selon cet objectif. Pour le suivi et la comparaison du rendement, l'indice de comparaison à long terme est calculé sur une période de cinq ans pour correspondre à l'horizon d'investissement des gestionnaires.

4. Période de calcul

Le rendement de ce composite est calculé pour la période du 1er janvier 1995 au 31 décembre 2004.

Deloitte & Touche LLP n'a pas vérifié les rendements pour la période du 1er janvier 1995 au 31 décembre 1997.

5. Date de conversion en portefeuille spécialisé

Les avoirs des portefeuilles des déposants ont été transférés dans un portefeuille spécialisé le 1er octobre 1985. Le composite est uniquement composé du portefeuille spécialisé depuis cette date.

6. Charges d'exploitation

Les rendements sont présentés avant les charges d'exploitation, mais après les frais de transaction.

La comptabilisation des frais pour ce composite est modifiée. À partir du 1er janvier 2003, les charges d'exploitation engagées directement par les filiales immobilières sont portées en réduction des revenus de biens immobiliers. Les charges d'exploitation engagées par la Caisse pour la gestion du portefeuille immobilier représentent les charges d'exploitation du composite. Ceci est dans le but de représenter les façons de faire de l'industrie.

Les charges d'exploitation pour ce composite représentaient 12 points centésimaux pour les 12 mois terminés le 31 décembre 2004. Depuis le début du composite, soit du 1er janvier 1995 au 31 décembre 2003, les frais représentaient en moyenne 81 points centésimaux.

7. Utilisation de produits dérivés

Ce composite fait usage de produits dérivés dans le cours normal de la gestion. Les produits dérivés sont utilisés principalement pour couvrir des positions, réduire les risques de marché et dans le but de prendre des positions.

8. Évaluation des placements

Chaque année, le tiers des biens immobiliers fait l'objet d'une évaluation complète effectuée de façon indépendante par un évaluateur externe; les autres biens immobiliers font l'objet d'une mise à jour de la dernière évaluation; des évaluations ponctuelles de certains biens immobiliers sont aussi effectuées lorsque les conditions du marché changent ou lorsqu'une opération est envisagée. Les placements en actions et valeurs convertibles incluent des titres de sociétés fermées pour lesquels aucun cours n'est disponible. Leur juste valeur est établie selon des méthodes couramment employées.

9. Autres rendements présentés

Les rendements du composite Immeubles sont calculés sur la base de deux composantes, soit l'appréciation ou la dépréciation du capital ainsi que le revenu courant d'exploitation. Le rendement total du composite représente la somme géométrique de ces deux composantes.

Instrument financiers sur produits de base

Rendements pour les années ou les périodes terminées le 31 décembre:

Rendements pour les périodes terminées le
31 décembre 2004 :

Actif net sous gestion (en milliers) pour les années terminées
le 31 décembre :

Période	Composite	Indice	Écart	Année	Composite	Actif net sous gestion	% des actifs de la firme	Nombre de comptes	Écart type rend. comptes
1 mois	-3.57 %	-3.64 %	0.07 %	2004	1 012 133 \$	102 393 353 \$	0.99 %	1	s.o.
3 mois	-8.64 %	-8.68 %	0.04 %						
Année à ce jour	-7.06 %	-7.59 %	0.53 %						

Rendements annuels simples et composés au 31 décembre (en pourcentage) :

1 AN	2 ANS	3 ANS	4 ANS	5 ANS	6 ANS	7 ANS	8 ANS	9 ANS	10 ANS
------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	--------

Instrument financiers sur produits de base

Notes relatives au composite Instruments financiers sur produits de base :

1. Description du composite

Ce composite regroupe les activités d'investissement sur instruments financiers sur matières premières. La stratégie se divise en trois activités:

- 1) Gestion indiciaire: des produits dérivés sont utilisés pour reproduire le rendement d'indices sur matières premières;
- 2) Gestion active des dérivés: principalement par des stratégies de valeur relative intra-sectorielles suivant des analyses fondamentales et techniques;
- 3) Gestion du sous-jacent: 80% de la valeur nominale est investi dans des obligations à rendement réel du gouvernement américain, échéance entre 1 et 10 ans, et 20% du nominal est investi dans des titres de marché monétaire américain.

2. Date de création du composite

Ce composite a été créé le 1er octobre 2004.

3. Indice de référence

L'indice de référence de ce composite est l'indice Instruments financiers sur produits de base, construit par la Caisse. Cet indice se compose de deux éléments, soit le rendement de l'actif au comptant et le rendement des instruments financiers sur produits de base. La somme des deux rendements donne le rendement de l'indice.

L'indice pour l'actif au comptant est composé à 80 % de l'indice Barclays US Government Inflation-Linked Bond 1-10 Years Total return et à 20 % de l'indice Merrill Lynch 3-month US Treasury Bill. Ces proportions sont rebalancées mensuellement.

L'indice pour les instruments financiers sur produits de base est le Dow Jones-AIG Commodity Excess return non couvert.

4. Période de calcul

Le rendement de ce composite est calculé depuis le début, le 1er août 2004, au 31 décembre 2004.

Deloitte & Touche LLP a vérifié les rendements depuis le début jusqu'au 31 décembre 2004.

5. Charges d'exploitation

Les rendements sont présentés avant les charges d'exploitation, mais après les frais de transaction.

Les charges d'exploitation pour ce composite représentaient 9 points centésimaux depuis le début du composite, soit du 1er août 2004 au 31 décembre 2004.

6. Univers de placement

L'indice de référence est composé de titres américains (le sous-jacents) et d'instruments financiers sur matières premières. Le composite investi dans le même sous-jacent, ainsi que sur des instruments financiers sur matières premières.

7. Utilisation de produits dérivés

Tel que décrit dans la description du composite, la gestion des instruments financiers sur produits de base et la gestion indiciaire se font à partir de produits dérivés.

Unités de participation de fonds de couverture

Rendements pour les années ou les périodes terminées le 31 décembre:

Rendements pour les périodes terminées le
31 décembre 2004 :

Actif net sous gestion (en milliers) pour les années terminées
le 31 décembre :

Période	Composite	Indice	Écart	Année	Composite	Actif net sous gestion	% des actifs de la firme	Nombre de comptes	Écart type rend. comptes
1 mois	2.58 %	0.23 %	2.34 %	2004	2 800 298 \$	102 393 353 \$	2.73 %	1	s.o.
3 mois	2.65 %	0.65 %	2.00 %	2003	953 501 \$	89 336 739 \$	1.07 %	1	s.o.
6 mois	0.87 %	1.11 %	-0.24 %						
Année à ce jour	4.67 %	2.30 %	2.37 %						

Rendements annuels simples et composés au 31 décembre (en pourcentage) :

	1 AN	2 ANS	3 ANS	4 ANS	5 ANS	6 ANS	7 ANS	8 ANS	9 ANS	10 ANS
2004: COMPOSITE:	4.67									
INDICE:	2.30									
ÉCART:	2.37									

Unités de participation de fonds de couverture

Notes relatives au composite Unités de participation de fonds de couverture :

1. Description du composite

Ce composite regroupe les activités de fond de couverture de la Caisse. Cette activité vise une valeur ajoutée obtenue de placements de type fonds de fonds de couverture dont la corrélation avec les rendements des actifs traditionnels est faible. Depuis le 1er juin 2004, des activités à rendement absolu ont été regroupées dans ce composite comme activités superposées. Il s'agit de gestion de Devises, arbitrage par Valeur relative de revenu fixe, et des fonds de type Global macro.

Il n'y a pas de levier à long terme dans la gestion de fonds de fonds. Toutefois, afin de profiter d'opportunités et de mandater rapidement des gestionnaires de fonds, le levier maximum autorisé est de 10 % de l'actif net du composite et ne peut pas perdurer plus de six mois.

2. Date de création du composite

Ce composite a été créé le 1er octobre 2003.

3. Indice de référence

L'indice de référence de ce composite est le Scotia Capitaux bons du Trésor de 91 jours.

Il est important de noter que les gestionnaires ont un objectif de rendement absolu de base annualisé qui inclut une prime de risque de 4 %. Les gestionnaires sont évalués selon cet objectif.

4. Période de calcul

Le rendement de ce composite est calculé depuis le début, le 1er avril 2003, au 31 décembre 2004.

Deloitte & Touche LLP a vérifié les rendements depuis le début jusqu'au 31 décembre 2004.

5. Date de conversion en portefeuille spécialisé

Les avoirs des portefeuilles des déposants ont été transférés dans un portefeuille spécialisé le 1er avril 2003. Le composite est uniquement composé du portefeuille spécialisé depuis cette date.

6. Charges d'exploitation

Les rendements sont présentés avant les charges d'exploitation, mais après les frais de transaction.

Les charges d'exploitation pour ce composite représentaient 133 points centésimaux depuis le début du composite, soit du 1er avril 2003 au 31 décembre 2004.

Fonds équilibré

Rendements pour les années ou les périodes terminées le 31 décembre :

Rendements pour les périodes terminées le 31 décembre 2004 :

Actif net sous gestion (en milliers) pour les années terminées le 31 décembre :

Période	Composite	Indice	Écart	Année	Composite	Actif net sous gestion	% des actifs de la firme	Nombre de comptes	Écart type rend. comptes
1 mois	3.23 %	2.84 %	0.39 %	2004	102 393 353 \$	102 393 353 \$	100.00 %	22	1.85 %
3 mois	6.31 %	6.01 %	0.30 %	2003	89 336 739 \$	89 336 739 \$	100.00 %	22	2.33 %
6 mois	7.62 %	6.86 %	0.76 %	2002	77 501 607 \$	77 501 607 \$	100.00 %	18	4.34 %
Année à ce jour	12.20 %	11.20 %	1.00 %	2001	85 130 677 \$	85 130 677 \$	100.00 %	16	3.50 %
				2000	88 164 426 \$	88 164 426 \$	100.00 %	16	1.02 %
				1999	81 394 472 \$	81 394 472 \$	100.00 %	15	2.16 %
				1998	68 535 968 \$	68 535 968 \$	100.00 %	16	0.34 %
				1997	64 421 766 \$	64 421 766 \$	100.00 %	16	0.74 %
				1996	57 255 747 \$	57 255 747 \$	100.00 %	16	0.83 %
				1995	51 226 178 \$	51 226 178 \$	100.00 %	16	0.84 %

Rendements annuels simples et composés au 31 décembre (en pourcentage) :

		1 AN	2 ANS	3 ANS	4 ANS	5 ANS	6 ANS	7 ANS	8 ANS	9 ANS	10 ANS
2004:	COMPOSITE:	12.20	13.70	5.35	2.66	3.37	5.44	6.12	6.95	7.87	8.86
	INDICE:	11.20	13.16	6.49	4.43	4.67	6.19	6.44	7.14	8.11	9.02
	ÉCART:	1.00	0.55	(1.14)	(1.77)	(1.30)	(0.75)	(0.32)	(0.19)	(0.23)	(0.15)
2003:	COMPOSITE:	15.23	2.08	(0.33)	1.27	4.14	5.14	6.22	7.34	8.50	
	INDICE:	15.15	4.21	2.27	3.10	5.22	5.67	6.57	7.73	8.78	
	ÉCART:	0.08	(2.13)	(2.60)	(1.83)	(1.07)	(0.53)	(0.36)	(0.38)	(0.28)	
2002:	COMPOSITE:	(9.57)	(7.31)	(3.00)	1.54	3.23	4.79	6.26	7.68		
	INDICE:	(5.69)	(3.62)	(0.63)	2.87	3.86	5.21	6.71	8.01		
	ÉCART:	(3.88)	(3.69)	(2.37)	(1.33)	(0.64)	(0.42)	(0.44)	(0.32)		
2001:	COMPOSITE:	(4.99)	0.46	5.54	6.70	7.92	9.16	10.40			
	INDICE:	(1.51)	2.00	5.89	6.40	7.54	8.92	10.12			
	ÉCART:	(3.49)	(1.54)	(0.35)	0.30	0.38	0.23	0.29			
2000:	COMPOSITE:	6.23	11.24	10.91	11.41	12.23	13.20				
	INDICE:	5.64	9.79	9.17	9.92	11.14	12.18				
	ÉCART:	0.60	1.44	1.73	1.49	1.09	1.02				
1999:	COMPOSITE:	16.48	13.32	13.20	13.78	14.65					
	INDICE:	14.12	10.99	11.39	12.56	13.54					
	ÉCART:	2.36	2.33	1.81	1.22	1.11					
1998:	COMPOSITE:	10.24	11.59	12.90	14.20						
	INDICE:	7.95	10.05	12.04	13.40						
	ÉCART:	2.30	1.54	0.85	0.80						
1997:	COMPOSITE:	12.95	14.25	15.55							
	INDICE:	12.20	14.15	15.28							
	ÉCART:	0.76	0.10	0.27							
1996:	COMPOSITE:	15.56	16.87								
	INDICE:	16.14	16.85								
	ÉCART:	(0.58)	0.02								
1995:	COMPOSITE:	18.19									
	INDICE:	17.56									
	ÉCART:	0.63									

Fonds équilibré

Notes relatives au composite Fonds équilibré :

1. Description du composite

Ce composite regroupe l'ensemble des comptes des déposants, incluant le Fonds général. Ce composite mesure le travail global de répartition de l'actif effectué par la Caisse pour l'ensemble des catégories de placement disponibles aux déposants.

Une partie du composite représente des activités superposées.

2. Date de création du composite

Ce composite a été créé le 1er octobre 2002.

3. Indice de référence

L'indice de référence de ce composite est un indice construit par la Caisse. Il est composé de la moyenne pondérée des indices de référence des déposants. Ces indices correspondent à la moyenne pondérée des indices des catégories d'actif présentes dans la politique de référence de chaque déposant. La politique de référence des déposants est établie une fois par mois selon les besoins et les préférences des déposants ainsi que les prévisions de marché.

4. Période de calcul

Le rendement de ce composite est calculé pour la période du 1er janvier 1995 au 31 décembre 2004.

Deloitte & Touche LLP n'a pas vérifié les rendements pour la période du 1er janvier 1995 au 31 décembre 1997.

5. Charges d'exploitation

Les rendements sont présentés avant les charges d'exploitation, mais après les frais de transaction.

Les charges d'exploitation pour ce composite représentaient 27 points centésimaux pour les 12 mois terminés le 31 décembre 2004. Pour les quatre années précédentes, soit du 1er janvier 2000 au 31 décembre 2003, les frais représentaient en moyenne 8 points centésimaux.

II. Statistiques financières et rétrospective

1. Rendements des portefeuilles spécialisés par rapport aux indices de marché ou reconnus.....	2
2. Évolution de l'avoir des déposants	3
3. Ventilation de l'avoir des déposants	7
4. Intérêt ou revenu annuel versé sur les dépôts moyens	8
5. Sommaire des placements	9
6. Ventilation des placements	10
7. Groupe immobilier - Financements de 5 M\$ et plus.....	12
8. Investissements en actions et en obligations de sociétés ouvertes	16
9. Investissements en actions et en obligations de sociétés fermées	90
10. Relevé des biens immobiliers.....	106
11. Relevé des biens immobiliers détenus à des fins de revente	108

1 RENDEMENTS DES PORTEFEUILLES SPÉCIALISÉS PAR RAPPORT AUX INDICES DE MARCHÉ OU RECONNUS pour les périodes terminées le 31 décembre 2004

Portefeuilles spécialisés (en pourcentage, sauf indication contraire)	Actif net (en M\$)	1 an			3 ans			5 ans			Indices de marché ou reconnus
		Rendement	Indice	Écart p.c.	Rendement	Indice	Écart p.c.	Rendement	Indice	Écart p.c.	
Placements à revenu fixe											
Valeurs à court terme	2 359	2,5	2,3	20	2,8	2,6	20	3,9	3,6		30 SC bons du Trésor de 91 jours
Obligations à rendement réel	1 091,	18,0	17,5	49	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.		s.o. SC obligataire à rendement réel
Financements hypothécaires	4 316	12,0	7,1	482	10,9	7,5	342	10,9	8,2		274 SC obligataire universel
Obligations ¹	32 827	7,5	7,1	35	8,2	7,5	69	8,7	8,2		57 SC obligataire universel
Placements à revenu variable											
Actions canadiennes ¹	15 348	15,2	14,5	72	5,5	8,3	-278	2,0	5,3		-328 S&P/TSX plafonné ²
Actions américaines (couvert) ¹	3 429	10,7	11,7	-105	1,7	4,4	-266	-1,7	-2,2		54 S&P 500 couvert ³
Actions américaines (non couvert) ¹	5 003	1,7	2,8	-108	-8,4	-5,9	-252	-	-		- S&P 500 non couvert ³
Actions étrangères (couvert) ¹	2 686	11,6	13,0	-139	-1,7	-0,1	-158	-5,3	-4,6		-71 MSCI – EAFE couvert
Actions étrangères (non couvert) ¹	5 370	9,9	11,5	-158	-0,1	1,7	-179	s.o.	s.o.		s.o. MSCI – EAFE non couvert
Actions des marchés en émergence ¹	939	14,5	16,4	-191	7,4	11,3	-389	-3,4	0,5		-387 MSCI – EM ⁴
Québec Mondial	8 198	16,4	16,3	15	7,1	7,2	-3	0,4	0,3		11 Québec Mondial ⁵
Autres placements											
Fonds de couverture	2 800	4,7	2,3	237	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.		s.o. SC bons du Trésor de 91 jours
Participations et infrastructures	3 889	17,2	12,4	476	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.		s.o. S&P/TSX ajusté ⁶
Placements privés	5 101	22,4	20,9	141	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.		s.o. S&P 600 ajusté ⁷
Immeubles	7 796	29,3	19,3	1 001	17,3	12,2	513	16,8	12,4		436 Aon - Immobilier ⁸
Produits de base ¹⁰	1 012	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.		s.o. Instruments financiers sur produits de base
Répartition de l'actif ¹¹ (M\$)	226	-107	s.o.	s.o.	-39	s.o.	s.o.	-193	s.o.		s.o. s.o. ¹¹
Rendement moyen pondéré des fonds des déposants	102 390 ¹²	12,2	11,2	100	5,3	6,5	-114	3,4	4,7		Indice global (portefeuille de référence Caisse) ⁹

¹ Sur les périodes de 3 et 5 ans, ces rendements tiennent compte du fait que les placements privés étaient comptabilisés dans le portefeuille spécialisé « Obligations » et les portefeuilles spécialisés de revenu variable (à l'exception du « Québec Mondial ») avant juillet 2003.

² Avant novembre 2000, l'indice de référence était le TSE 300 (non plafonné). Entre novembre et janvier 2001, cet indice a été remplacé par le TSE 300 plafonné.

L'indice pour cette période est une combinaison des deux indices. En mai 2002, le S&P/TSX plafonné a remplacé le TSE 300 plafonné.

³ Ne tient pas compte de la retenue d'impôt applicable aux étrangers non visés par une convention de double imposition.

⁴ Avant janvier 2000, l'indice était couvert contre le risque de fluctuation du dollar américain. La couverture a été graduellement amenée à zéro entre le 1er janvier et le 30 juin 2000.

⁵ Indice construit par la Caisse : 80 % SC provincial Québec, 20 % SC bons du Trésor de 91 jours, plus indice de contrats à terme basé sur un panier d'indices boursiers étrangers.

⁶ Le composite S&P/TSX (rendement total) pondéré selon la capitalisation boursière est utilisé et inclut uniquement les secteurs suivants : les matériaux, les biens de consommation de base, les biens de consommation discrétionnaire, les services financiers, les services aux collectivités et le secteur industriel.

⁷ Le composite Standard & Poor's 600 (rendement total) couvert contre le risque de change et ajusté pour les secteurs est utilisé et inclut uniquement les secteurs suivants : les biens de consommation de base, les biens de consommation discrétionnaires, les soins de santé, les technologies de l'information, les télécommunications et le secteur industriel.

⁸ Depuis janvier 2003, le composite est formé de la façon suivante : [(70 % IPD Canada + 30 % NCREIF américain couvert) * (1 + dette/équité)] – [(dette/équité) * Indice Scotia court terme All Corporate]. Le ratio dette/équité de l'indice est de 40/60.

⁹ Indice construit par la Caisse. Moyenne pondérée des indices de référence des déposants.

¹⁰ Ce portefeuille a été créé au cours de 2004; c'est pourquoi aucun rendement n'est présenté.

¹¹ Portefeuille réorganisé en 2003 et 2004. L'activité existait toutefois dans le portefeuille de placements diversifiés, stratégiques et tactiques. Le rendement est celui de l'activité, incluant les décisions au comptant. Le portefeuille spécialisé « Répartition de l'actif » a comme objectif de bonifier le rendement global. Ses résultats sont évalués en absolu et en dollars. Les résultats sont annualisés pour les périodes de plus d'un an.

¹² L'écart entre l'actif net (l'actif net) des déposants de 102 433 M\$ et l'actif net de tous les portefeuilles spécialisés de 102 390 M\$ représente principalement les soldes sur les dépôts à vue des déposants de l'ordre de 43 M\$.

2 ÉVOLUTION DE L'AVOIR DES DÉPOSANTS
au 31 décembre 2004
(juste valeur - en millions de dollars)

	2004	2003	2002	2001	2000	1999	1998	1997	1996	1995
Commission administrative des régimes de retraite et d'assurances										
Régime de retraite des employés du gouvernement et des organismes publics										
Revenu net attribué ¹	1 594	961	1 258	1 844	3 073	1 694	1 577	1 233	1 863	1 181
Dépôts (retraits)	(145)	(145)	(157)	(103)	(85)	190	469	343	444	481
+/- valeur non matérialisée	1 916	3 013	(3 911)	(3 401)	(1 069)	2 280	727	1 378	831	1 322
Avoir	34 362	30 997	27 168	29 978	31 638	29 719	25 555	22 782	19 828	16 690
Avances de fonds	(14)	-	-	(6)	-	-	-	-	-	-
Avoir net	34 348	30 997	27 168	29 972	31 638	29 719	25 555	22 782	19 828	16 690
Excédent sur le coût	3 343	1 427	(1 586)	2 325	5 726	6 795	4 515	3 788	2 410	1 579
Régime de retraite du personnel d'encadrement										
Revenu net attribué ¹	249	98	189	273	469	322	268	205	315	199
Dépôts (retraits)	13	85	97	1	47	(195)	(37)	(14)	42	53
+/- valeur non matérialisée	328	542	(636)	(530)	(170)	290	104	222	140	220
Avoir	5 529	4 939	4 214	4 564	4 820	4 474	4 057	3 722	3 309	2 812
Avances de fonds	-	(13)	(11)	(9)	-	-	-	-	-	-
Avoir net	5 529	4 926	4 203	4 555	4 820	4 474	4 057	3 722	3 309	2 812
Excédent sur le coût	573	245	(297)	339	869	1 039	749	645	423	283
Régimes particuliers										
Revenu net attribué ¹	9	5	7	9	20	12	11	8	13	9
Dépôts (retraits)	(4)	(4)	(3)	(2)	(8)	(3)	(2)	(2)	(1)	(3)
+/- valeur non matérialisée	13	18	(25)	(19)	(5)	12	4	7	5	9
Avoir net	201	183	164	185	197	190	169	156	143	126
Excédent sur le coût	17	4	(14)	11	30	35	23	19	12	7
Régime de retraite des élus municipaux										
Revenu net attribué ¹	5	3	4	15	24	12	10	9	13	8
Dépôts (retraits)	3	(5)	(85)	-	-	(1)	-	-	1	1
+/- valeur non matérialisée	9	11	(15)	(28)	(10)	16	5	8	6	9
Avoir net	126	109	100	196	209	195	168	153	136	116
Excédent sur le coût	13	4	(7)	8	36	46	30	25	17	11
TOTAL										
Revenu net attribué ¹	1 857	1 067	1 458	2 141	3 586	2 040	1 866	1 455	2 204	1 397
Dépôts (retraits)	(133)	(69)	(148)	(104)	(46)	(9)	430	327	486	532
+/- valeur non matérialisée	2 266	3 584	(4 587)	(3 978)	(1 254)	2 598	840	1 615	982	1 560
Avoir	40 218	36 228	31 646	34 923	36 864	34 578	29 949	26 813	23 416	19 744
Avances de fonds	(14)	(13)	(11)	(15)	-	-	-	-	-	-
Avoir net	40 204	36 215	31 635	34 908	36 864	34 578	29 949	26 813	23 416	19 744
Excédent sur le coût	3 946	1 680	(1 904)	2 683	6 661	7 915	5 317	4 477	2 862	1 880

2 ÉVOLUTION DE L'AVOIR DES DÉPOSANTS (suite)
au 31 décembre 2004
(juste valeur - en millions de dollars)

	2004	2003	2002	2001	2000	1999	1998	1997	1996	1995
Régie des rentes du Québec										
Fonds du Régime de rentes du Québec										
Revenu net attribué ¹	851	483	710	1 001	2 090	1 479	1 294	1 096	1 710	1 392
Dépôts (retraits)	1 185	230	372	183	(223)	(792)	(1 548)	(1 680)	(1 775)	(1 606)
+/- valeur non matérialisée	1 657	2 119	(2 603)	(1 933)	(1 079)	1 093	247	761	364	1 167
Avoir	22 854	19 161	16 329	17 850	18 599	17 811	16 031	16 038	15 861	15 562
Avances de fonds	(433)	(407)	(570)	(510)	(525)	(332)	(200)	(200)	(200)	(200)
Avoir net	22 421	18 754	15 759	17 340	18 074	17 479	15 831	15 838	15 661	15 362
Excédent sur le coût	2 185	528	(1 591)	1 012	2 945	4 024	2 931	2 684	1 923	1 559
Fonds d'amortissement des régimes de retraite										
Revenu net attribué ¹	359	157	338	287	1 074	163	89	66	98	64
Dépôts (retraits)	1 807	800	1 400	2 362	2 080	2 756	-	-	-	-
+/- valeur non matérialisée	1 066	1 286	(1 230)	(670)	(726)	317	38	78	51	72
Avoir net	14 985	11 753	9 510	9 002	7 023	4 595	1 359	1 232	1 088	939
Excédent sur le coût	248	(818)	(2 104)	(874)	(204)	522	205	167	89	38
Commission de la construction du Québec										
Régime supplémentaire de rentes pour les employés de l'industrie de la construction du Québec										
Revenu net attribué ¹	372	176	278	379	752	609	533	382	555	356
Dépôts (retraits)	16	(181)	10	(142)	(66)	(117)	(127)	(133)	(144)	(45)
+/- valeur non matérialisée	520	773	(1 051)	(829)	(329)	599	102	311	214	368
Avoir	8 405	7 497	6 729	7 492	8 084	7 727	6 636	6 128	5 568	4 943
Avances de fonds	-	(30)	(140)	(30)	(13)	-	-	-	-	-
Avoir net	8 405	7 467	6 589	7 462	8 071	7 727	6 636	6 128	5 568	4 943
Excédent sur le coût	767	247	(526)	525	1 354	1 683	1 084	982	671	457
Commission de la santé et de la sécurité du travail										
Fonds de la santé et de la sécurité du travail										
Revenu net attribué ¹	306	95	237	404	817	523	489	364	527	401
Dépôts (retraits)	(193)	(411)	(290)	(502)	164	(341)	(25)	648	5	(16)
+/- valeur non matérialisée	578	844	(1 318)	(1 005)	(434)	665	207	401	212	357
Avoir	7 928	7 237	6 709	8 080	9 183	8 636	7 789	7 118	5 705	4 961
Avances de fonds	(290)	(355)	(377)	(194)	(340)	(101)	(145)	(235)	-	-
Avoir net	7 638	6 882	6 332	7 886	8 843	8 535	7 644	6 883	5 705	4 961
Excédent sur le coût	562	(16)	(860)	458	1 463	1 897	1 232	1 025	624	412
Société de l'assurance automobile du Québec										
Fonds d'assurance automobile du Québec										
Revenu net attribué ¹	384	186	276	403	733	391	426	356	571	439
Dépôts (retraits)	(565)	(190)	(303)	(240)	(138)	(228)	(106)	(211)	(132)	(754)
+/- valeur non matérialisée	497	663	(1 025)	(858)	(341)	721	176	341	130	344
Avoir	6 891	6 575	5 916	6 968	7 663	7 409	6 525	6 029	5 543	4 974
Avances de fonds	(147)	(182)	(59)	(40)	(32)	(44)	(87)	-	-	-
Avoir net	6 744	6 393	5 857	6 928	7 631	7 365	6 438	6 029	5 543	4 974
Excédent sur le coût	834	337	(326)	699	1 557	1 898	1 177	1 001	660	530

Régime de rentes de survivants														
Revenu net attribué ¹	9	(4)	13	20	42	30	24	11	-	-	-	-	-	-
Dépôts (retraits)	(11)	(13)	(15)	(7)	(7)	(9)	(5)	278	-	-	-	-	-	-
+/- valeur non matérialisée	31	49	(48)	(39)	(22)	22	6	7	-	-	-	-	-	-
Avoir net	362	333	301	351	377	364	321	296	-	-	-	-	-	-
Excédent sur le coût	6	(25)	(74)	(26)	13	35	13	7	-	-	-	-	-	-
Autorité des marchés financiers²														
Revenu net attribué ¹	13	11	13	13	12	6	9	4	7	11	-	-	-	-
Dépôts (retraits)	12	9	-	34	21	11	24	16	(56)	8	-	-	-	-
+/- valeur non matérialisée	3	3	2	4	4	(4)	2	1	(2)	1	-	-	-	-
Avoir net	343	315	292	277	226	189	176	141	120	171	-	-	-	-
Excédent sur le coût	15	12	9	7	3	(1)	3	1	-	2	-	-	-	-
Régime complémentaire de rentes des techniciens ambulanciers oeuvrant au Québec														
Revenu net attribué ¹	8	5	6	7	10	5	5	4	5	3	-	-	-	-
Dépôts (retraits)	7	8	8	7	5	6	7	6	6	6	-	-	-	-
+/- valeur non matérialisée	9	12	(13)	(10)	(1)	6	3	3	4	4	-	-	-	-
Avoir net	176	152	127	126	122	108	91	76	63	48	-	-	-	-
Excédent sur le coût	16	7	(5)	8	18	19	13	10	7	3	-	-	-	-
La Financière agricole du Québec³														
Revenu net attribué ¹	6	1	(3)	8	8	7	8	4	2	2	-	-	-	-
Dépôts (retraits)	19	10	(71)	84	14	(32)	(61)	120	4	7	-	-	-	-
+/- valeur non matérialisée	13	12	(4)	(7)	(1)	-	1	-	1	1	-	-	-	-
Avoir net	173	135	112	190	105	84	109	161	37	30	-	-	-	-
Excédent sur le coût	16	3	(9)	(5)	2	3	3	2	2	1	-	-	-	-
Régime de retraite de l'Université du Québec⁴														
Revenu net attribué ¹	3	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dépôts (retraits)	73	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
+/- valeur non matérialisée	10	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Avoir net	86	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Excédent sur le coût	10	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Office de la protection du consommateur														
Fonds des cautionnements collectifs des agents de voyages														
Revenu net attribué ¹	-	-	-	-	1	1	-	1	1	1	-	-	-	-
Dépôts (retraits)	-	-	(2)	-	(1)	-	(1)	-	(1)	-	-	-	-	-
+/- valeur non matérialisée	-	1	(1)	(1)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Avoir net	4	4	3	6	7	7	6	7	6	6	-	-	-	-
Excédent sur le coût	-	-	(1)	-	1	1	1	1	1	1	-	-	-	-
Régie des marchés agricoles et alimentaires du Québec														
Fonds d'assurance-garantie														
Revenu net attribué ¹	-	-	-	-	1	-	1	-	-	-	-	-	-	-
Dépôts (retraits)	-	-	1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
+/- valeur non matérialisée	-	1	(1)	(1)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Avoir net	5	5	4	4	5	4	4	3	3	3	-	-	-	-
Excédent sur le coût	(1)	(1)	(2)	(1)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

2 ÉVOLUTION DE L'AVOIR DES DÉPOSANTS (suite)
au 31 décembre 2004
(juste valeur - en millions de dollars)

	2004	2003	2002	2001	2000	1999	1998	1997	1996	1995
Magazine Protégez-Vous⁵										
Revenu net attribué ¹	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dépôts (retraits)	-	(2)	-	-	-	-	-	-	-	-
+/- valeur non matérialisée	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Avoir net	-	-	2	2	2	2	2	2	2	2
Excédent sur le coût	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
La Fédération des producteurs de bovins du Québec										
Revenu net attribué ¹	-	-	-	-	-	1	-	-	-	-
Dépôts (retraits)	-	1	-	(1)	-	-	-	-	-	-
+/- valeur non matérialisée	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Avoir net	3	3	2	2	3	3	2	2	2	2
Excédent sur le coût	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Société des alcools du Québec⁶										
Revenu net attribué ¹	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dépôts (retraits)	-	-	-	-	(26)	26	-	-	-	-
+/- valeur non matérialisée	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Avoir net	-	-	-	-	-	26	-	-	-	-
Excédent sur le coût	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Office des producteurs de tabac jaune du Québec⁶										
Fonds de garantie des producteurs de tabac jaune du Québec										
Revenu net attribué ¹	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dépôts (retraits)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
+/- valeur non matérialisée	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Avoir net	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Excédent sur le coût	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ensemble des déposants										
Revenu net attribué ¹	4 168	2 177	3 326	4 663	9 126	5 255	4 744	3 743	5 680	4 067
Dépôts (retraits)	2 217	192	962	1 674	1 777	1 271	(1 412)	(629)	(1 607)	(1 870)
+/- valeur non matérialisée	6 650	9 347	(11 879)	(9 327)	(4 183)	6 017	1 622	3 518	1 956	3 875
Avoir	102 433	89 398	77 682	85 273	88 263	81 543	69 000	64 046	57 414	51 385
Avances de fonds	(884)	(987)	(1 157)	(789)	(910)	(477)	(432)	(435)	(200)	(200)
Avoir net	101 549	88 411	76 525	84 484	87 353	81 066	68 568	63 611	57 214	51 185
Excédent sur le coût	8 604	1 954	(7 393)	4 486	13 813	17 996	11 979	10 357	6 839	4 883

¹ Depuis le 1^{er} janvier 1997, les gains et pertes à la vente de placements des portefeuilles spécialisés sont réinvestis.

² Auparavant la Commission des valeurs mobilières du Québec; inclut le Fonds d'assurance-dépôts anciennement la Régie de l'assurance-dépôts du Québec.

³ Auparavant la Régie des assurances agricoles du Québec; inclut le Fonds d'assurance-prêts agricoles et forestiers du Québec.

⁴ Nouveau déposant en 2004.

⁵ Cet organisme n'est plus un déposant de la Caisse en 2003.

⁶ Ces déposants utilisent uniquement les services de gestion de trésorerie de la Caisse.

3 VENTILATION DE L'AVOIR DES DÉPOSANTS
au 31 décembre 2004
(juste valeur - en pourcentage)

	2004	2003	2002	2001	2000	1999	1998	1997	1996	1995
Régime de retraite des employés du gouvernement et des organismes publics (CARRA - RREGOP)	33,6	34,7	35,0	35,2	35,8	36,5	37,0	35,6	34,5	32,5
Fonds du Régime de rentes du Québec (RRQ)	22,3	21,4	21,0	20,9	21,1	21,8	23,2	25,0	27,6	30,3
Fonds d'amortissement des régimes de retraite (FARR)	14,6	13,1	12,2	10,6	8,0	5,6	2,0	1,9	1,9	1,8
Régime supplémentaire de rentes pour les employés de l'industrie de la construction du Québec (CCQ)	8,2	8,4	8,7	8,8	9,1	9,5	9,6	9,6	9,7	9,6
Fonds de la santé et de la sécurité du travail (CSST)	7,7	8,1	8,6	9,5	10,4	10,6	11,3	11,1	10,0	9,7
Fonds d'assurance automobile du Québec (SAAQ)	6,7	7,4	7,6	8,2	8,7	9,1	9,5	9,4	9,7	9,7
Régime de retraite du personnel d'encadrement (CARRA - RRPE)	5,4	5,5	5,4	5,3	5,5	5,5	5,9	5,8	5,8	5,5
Autres déposants	1,5	1,4	1,5	1,5	1,4	1,4	1,5	1,6	0,8	0,9
	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

INTÉRÊT OU REVENU ANNUEL VERSÉ SUR LES DÉPÔTS MOYENS

(taux en pourcentage)

CATÉGORIES DE DÉPÔTS	2004	2003	2002	2001	2000	1999	1998	1997	1996	1995
Dépôts à vue ¹	2,01	2,88	2,49	4,99	5,35	4,48	5,15	3,20	4,74	7,23
Dépôts à terme ¹	2,77	3,14	3,19	5,06	5,83	5,57	5,35	3,73	5,24	6,96
Dépôts à participation ²	4,05	2,67	4,04	5,95	12,04	8,73	8,38	6,88	11,85	8,99

¹ Le fonds général reçoit les dépôts à vue et à terme des déposants et leur verse des intérêts sur ces dépôts. Le taux indiqué est le taux moyen versé au cours de l'année.

² Le revenu produit par les placements du fonds général et des fonds particuliers de la Caisse est versé ou attribué aux déposants détenteurs de dépôts à participation; le taux indiqué est le taux annuel moyen. Ce taux représente uniquement le revenu comptabilisé au cours de l'année sur les investissements des déposants; il ne tient pas compte des variations de la juste valeur des investissements. Aux fins de ce calcul, les dépôts à participation sont pris au coût. Ce taux se distingue du taux de rendement pondéré par le temps qui se compose à la fois du revenu et de la variation de la juste valeur des placements.

5 **SOMMAIRE DES PLACEMENTS**
au 31 décembre 2004
(en pourcentage)

	Coût		Juste valeur											
	2004		2004	2003 ¹	2002	2001	2000	1999	1998	1997	1996	1995		
Obligations	41,6		42,7	37,9	33,2	33,7	37,0	34,0	38,8	44,6	42,8	47,6		
Financements hypothécaires	3,1		3,2	3,2	4,4	3,4	2,3	1,9	2,1	2,2	2,6	3,3		
Valeurs à court terme	12,2		12,0	10,0	5,5	4,7	5,3	5,2	5,7	2,3	3,5	6,0		
Titres achetés en vertu de conventions de revente	2,4		2,3	1,1	3,1	7,3	2,7	1,4	3,1	2,3	2,0	-		
Titres à revenu fixe	59,3		60,2	52,2	46,2	49,1	47,3	42,5	49,7	51,4	50,9	56,9		
Actions québécoises et canadiennes	10,7		10,8	13,6	15,7	16,7	19,5	23,2	22,3	25,1	25,7	27,4		
Actions étrangères	21,8		20,8	21,9	21,8	20,7	20,6	22,2	19,0	17,3	17,4	12,1		
Biens immobiliers	8,2		8,2	12,3	16,3	13,5	12,6	12,1	9,0	6,2	6,0	3,6		
Titres à revenu variable	40,7		39,8	47,8	53,8	50,9	52,7	57,5	50,3	48,6	49,1	43,1		
	100,0		100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0		

¹ Certains chiffres ont été reclassés afin de les rendre conformes à la présentation adoptée en 2004.

6 VENTILATION DES PLACEMENTS
au 31 décembre 2004
(en millions de dollars)

PLACEMENTS ¹	Coût		%	Juste valeur									
	2004			2004	2003 ²	2002	2001	2000	1999	1998	1997	1996	
Obligations													
Titres canadiens													
Gouvernement du Québec	9 710		6,9	10 902	12 848	13 083	13 325	13 621	13 122	11 498	10 835	10 649	
Gouvernement du Canada	21 006		15,0	21 523	14 136	7 650	8 911	12 867	7 386	4 454	9 498	6 685	
Autres gouvernements	1 273		0,9	1 309	253	271	283	349	493	565	653	15	
Garantis par le gouvernement du Québec	3 528		2,5	4 377	4 708	4 563	4 316	4 166	4 489	4 732	5 306	5 436	
Garantis par les autres gouvernements	3 296		2,3	3 398	868	469	424	539	783	841	364	110	
Garantis par octroi	219		0,2	236	270	312	332	311	316	554	1 009	1 018	
Municipaux et scolaires	833		0,6	893	931	1 065	1 138	1 126	1 032	1 410	1 013	1 004	
Entreprises et obligations hypothécaires	7 237		5,2	7 419	5 467	4 038	3 772	2 733	2 158	2 014	1 244	301	
Titres indexés à l'inflation	1 024		0,7	1 090	179	-	-	-	-	-	-	-	
Fonds de couverture	242		0,2	235	-	-	-	-	-	-	-	-	
	48 368		34,5	51 382	39 660	31 451	32 501	35 712	29 779	26 068	29 922	25 218	
Titres étrangers													
Gouvernement des États-Unis	3 839		2,7	3 675	1 518	633	3 023	1 643	1 349	3 958	715	496	
Entreprises et obligations hypothécaires	2 738		2,0	2 847	1 197	2 321	2 587	1 824	1 331	829	-	-	
Titres indexés à l'inflation	912		0,6	865	-	-	-	-	-	-	-	-	
Fonds de couverture	245		0,2	241	14	-	-	-	-	-	-	-	
Autres	2 137		1,5	2 157	931	204	1 098	1 398	1 072	942	365	122	
	9 871		7,0	9 785	3 660	3 158	6 708	4 865	3 752	5 729	1 080	618	
	58 239		41,5	61 167	43 320	34 609	39 209	40 577	33 531	31 797	31 002	25 836	
Actions et valeurs convertibles ³													
Titres canadiens													
Énergie	957		0,7	1 357	1 001	1 510	-	-	-	-	-	-	
Matériaux	2 221		1,6	2 622	3 375	3 003	-	-	-	-	-	-	
Industrie	957		0,7	1 319	1 395	1 283	-	-	-	-	-	-	
Consommation discrétionnaire	4 424		3,2	2 518	2 275	1 768	-	-	-	-	-	-	
Biens de consommation de base	767		0,5	1 060	820	719	-	-	-	-	-	-	
Santé	542		0,4	422	430	547	-	-	-	-	-	-	
Finance	2 378		1,7	3 572	3 623	4 152	-	-	-	-	-	-	
Technologies de l'information	1 514		1,1	1 321	1 284	1 187	-	-	-	-	-	-	
Télécommunications	575		0,4	529	391	913	-	-	-	-	-	-	
Services aux collectivités	72		-	101	370	305	-	-	-	-	-	-	
Fonds communs	533		0,4	750	165	1	-	-	-	-	-	-	
Participations indiciaires et autres	-		-	-	499	756	-	-	-	-	-	-	
	14 940		10,7	15 571	15 628	16 144	19 534	21 400	22 829	18 266	17 476	15 573	
Titres étrangers													
Fonds externes	7 829		5,6	7 882	5 907	4 589	5 378	6 332	8 323	6 753	5 930	4 358	
Fonds internes	22 666		16,1	22 216	19 235	17 822	18 720	16 214	13 574	8 836	6 114	6 142	
	30 495		21,7	30 098	25 142	22 411	24 098	22 546	21 897	15 589	12 044	10 500	
	45 435		32,4	45 669	40 770	38 555	43 632	43 946	44 726	33 855	29 520	26 073	

6 VENTILATION DES PLACEMENTS (suite)
au 31 décembre 2004
(en millions de dollars)

	Coût		%	Juste valeur								
	2004			2004	2003 ²	2002	2001	2000	1999	1998	1997	1996
PLACEMENTS ¹												
Financements hypothécaires												
Titres canadiens	3 832	2,7		3 998	3 248	3 896	3 819	2 373	1 685	1 564	1 398	1 446
Titres étrangers	584	0,4		557	379	650	336	189	190	196	99	121
	4 416	3,1		4 555	3 627	4 546	4 155	2 562	1 875	1 760	1 497	1 567
Biens immobiliers												
Canada	7 829	5,6		8 547	8 872	9 112	9 135	9 043	7 378	3 120	2 413	2 680
Étranger	3 609	2,6		3 476	5 362	7 691	6 573	4 836	4 543	4 230	1 868	930
	11 438	8,2		12 023	14 234	16 803	15 708	13 879	11 921	7 350	4 281	3 610
Total des placements à long terme	119 528	85,2		123 414	101 951	94 513	102 704	100 964	92 053	74 762	66 300	57 086
Valeurs à court terme												
Titres canadiens	15 363	11,0		15 359	10 430	4 427	4 134	4 436	4 605	3 830	1 084	1 600
Titres étrangers	1 995	1,4		2 197	1 487	1 774	1 299	1 329	504	846	533	494
	17 358	12,4		17 556	11 917	6 201	5 433	5 765	5 109	4 676	1 617	2 094
Titres achetés en vertu de conventions de revente												
Titres canadiens	734	0,5		734	413	1 111	1 103	320	117	725	1 026	771
Titres étrangers	2 664	1,9		2 613	817	2 038	7 407	2 644	1 300	1 858	643	481
	3 398	2,4		3 347	1 230	3 149	8 510	2 964	1 417	2 583	1 669	1 252
Total des placements à court terme	20 756	14,8		20 903	13 147	9 350	13 943	8 729	6 526	7 259	3 286	3 346
Total	140 284	100,0		144 317	115 098	103 863	116 647	109 693	98 579	82 021	69 586	60 432
Répartition des placements à long terme												
Secteur public	47 777	40,0		50 349	36 642	28 250	32 863	36 020	30 042	28 954	29 632	25 412
Secteur privé	71 751	60,0		73 065	65 309	66 263	69 841	64 944	62 011	45 808	36 668	31 674
Total	119 528	100,0		123 414	101 951	94 513	102 704	100 964	92 053	74 762	66 300	57 086

¹ La valeur des placements est établie en fonction des états financiers cumulés.

² Certains chiffres ont été reclassés afin de les rendre conformes à la présentation adoptée en 2004.

³ Les actions et valeurs convertibles sont présentées conformément à l'indice GICS[®] (Global Industry Classification Standard) alors qu'auparavant, la Caisse utilisait l'indice du TSE35 qui a été abandonné par l'industrie. En conséquence, nous avons redressé l'année 2002 afin de la rendre comparable aux années suivantes. Pour les années antérieures, veuillez vous référer aux rapports annuels des années précédentes.

EMPRUNTEURS	ADRESSES	LIEU
CDP Capital – Conseil immobilier		
9110-2715 Québec inc.	901, square Victoria	Montréal
Albermarle Point	Chantilly, Fairfax County	Virginie
Brazilian Mortgages Companhia Hipotecaria	Av Paulista, 1728-3o Andar	Sao Paulo
Broadway	1515 Broadway	New York
Dream Works	330 North Maple	Beverly Hills
GE Capital Commercial Mortgage Corp SHP4	La Jolla, Phoenix, New Orleans	Californie, Arizona, Los Angeles
Hicks & Warren, LLC	10 West 40 th Street	New York
Host Marriott	Detroit, Atlanta, Anaheim	Michigan, Georgie, Californie
MCAP - Programme de titrisation		Alberta, Colombie-Britannique, Ontario
Newburgh Capital Group, LLC	Orange County	Newburgh
Norden Park, LLC	Autoroute I-95, Norwalk	Connecticut
Rockvale Square Outlet Center	Intersection Route Lancaster Pike	Lancaster
Tenby Chase Investors, LLC	Burlington County	Philadelphie
Town & Country Developers Inc.	300 Tice Boulevard	Woodcliff Lake
Vue Fort Lauderdale LLC	16667 Vue Residences and Beach Club	Fort Lauderdale
Ivanhoé Cambridge		
Vaughan Mills Advisory Services, Inc.	1300 Wilson Boulevard	Arlington
Locksley Properties Inc.	1265 Scottsville Road	Rochester
Mayfair Properties Inc.	1265 Scottsville Road	Rochester
Renard Properties Inc.	1265 Scottsville Road	Rochester
Mayfair Shopping Centre Limited Partnership	95 Wellington Street West	Toronto
9090-7155 Québec inc.	98, boulevard de Gaulle	Lorraine
Administrés par MCAP – Groupe financement immobilier		
1 King West Inc.	1 King Street West	Toronto
1017858 Alberta Ltd.	215 Garry Street	Winnipeg
1200 McGill College Inc.	1200, 1204, 1212, 1230, et 1240 avenue McGill College	Montréal
1562903 Ontario Limited	2305 McPhillips Street	Winnipeg
19354 Yukon Inc.	77 et 1325 Heritage Drive S.E.	Calgary
2423-5632 Québec inc.	200, rue Belvédère Nord	Sherbrooke
2631-1746 Québec inc.	3310-3550, boulevard Côte-Vertu	Saint-Laurent
2631-1746 Québec inc.	7075, Place Robert-Joncas	Saint-Laurent
2631-1746 Québec inc.	1111, boulevard Dr. Frédérick-Phillips	Saint-Laurent
2631-1746 Québec inc.	3300, boulevard Côte Vertu	Saint-Laurent
2965-0454 Québec inc.	205, rue Viger Ouest	Montréal
3086142 Nova Scotia Company	1660 et 1680 Tech Avenue	Mississauga
3830845 Canada inc. et al.	165 à 167, boulevard Hymus	Pointe-Claire

4030125 Canada inc.	800, boulevard Industriel	Saint-Jean-sur-Richelieu
681514 B.C. Ltd.	2062 et 2088 – 152 nd Street	Surrey
70 York Street Limited	70 York Street	Toronto
75 Broad LLC	75 Broad Street	New York
868486 Alberta Ltd.	3333 Sunridge Way N.E.	Calgary
9074-8765 Québec inc.	541 et 545, boulevard Curé Labelle	Laval
9089-0021 Québec inc.	410, boulevard Charest Est	Québec
9091-8541 Québec inc.	2400-2620, route Transcanadienne	Pointe-Claire
9103-4975 Québec inc.	800-855, boulevard De Maisonneuve Est	Montréal
9103-4983 Québec inc.	888, boulevard De Maisonneuve Est	Montréal
9109-7550 Québec inc.	René-Lévesque et Lucien L'Allier	Montréal
9145-0627 Québec inc.	1221, boulevard Marcotte	Roberval
9145-0718 Québec inc.	705, avenue du Pont Nord	Alma
9145-0726 Québec inc.	3460, boulevard Saint-François	Jonquière
930439 Alberta Ltd.	3320 Sunridge Way N.E.	Calgary
959635 Alberta Ltd.	9707 110 th Street N.W.	Edmonton
959635 Alberta Ltd.	9715 110 th Street N.W.	Edmonton
962860 Alberta Inc.	7400, boulevard des Galeries-d'Anjou	Anjou
Alexis-Nihon Real Estate Investment Trust	1500, rue Atwater	Montréal
Amexon Properties Corporation	1550 Enterprise Road	Mississauga
Amexon Real Estate Investment Syndicate Inc.	1000 Finch Ave. West	Toronto
Atlantic Shopping Centres Limited	2000 Barrington Street	Halifax
Balmain Hotel Group, LP	26-36 Mercer Street	Toronto
Borealis Retail Midtown Plaza Limited Partnership	201 1 st Avenue South	Saskatoon
Camrose Developments (Ontario) Ltd.	981 Fort William Road, et 377 Main Street	Thunder Bay
Carlton Call Centre Inc.	300 Carlton Street	Winnipeg
CDM de Montréal inc.	700, rue Wellington et 75, rue Queen	Montréal
CDM de Montréal inc.	87, rue Prince et 50 et 80, Queen	Montréal
Centre Commercial Cavendish Cie ltée	5800, boulevard Cavendish	Côte-Saint-Luc
Cominar, Les fiduciaires FPI	2590 et 2600, boulevard Laurier	Sainte-Foy
Cominar, Les fiduciaires FPI	4605 à 4635, 1 ^{re} Avenue	Charlesbourg
Construction Olymbec inc. et al.	6355, rue Sherbrooke Est	Montréal
Construction Olymbec inc. et al.	19000, route Transcanadienne	Baie-d'Urfé
Control Construction Management Inc.	701 et 703 Evans Avenue	Toronto
Copez Properties Ltd.	1000 7 th Avenue S.W.	Calgary
Corporation Centerfund (Lachenaie)	492 à 560, Montée des Pionniers	Lachenaie
Corporation Centerfund (Lachenaie)	570, Montée des Pionniers	Lachenaie
Corporation Centerfund (Lachenaie)	492 à 560, Montée des Pionniers	Lachenaie
CSH Colonel Belcher Inc.	1945 Veterans Way N.W.	Calgary
CSH Colonel Belcher Inc.	20 Country Village Cove N.E.	Calgary
CSH Colonel Belcher Inc.	4315 Richardson Road S.W.	Calgary
Devcorp inc.	200, chemin Sainte-Foy	Québec

7 GROUPE IMMOBILIER
FINANCEMENTS DE 5 M\$ ET PLUS
au 31 décembre 2004

EMPRUNTEURS	ADRESSES	LIEU
Discovery Parks Inc.	Technology Enterprise Facility III	Vancouver
Discovery Parks Trust	3480 Gilmore Street	Burnaby
Édifice 1010 de la Gauchetière O. inc.	1010, rue De La Gauchetière Ouest	Montréal
Édifice Place du Royaume (Chicoutimi) inc.	1401, boulevard Talbot	Chicoutimi
Édifice Sandvar Itée	502-510, Ste-Catherine Est	Montréal
Fort William Road Investment Inc.	1000 Fort William Road	Thunder Bay
G M Développement inc.	390, boulevard Charest Est	Québec
Germain Pelletier Itée	750, avenue du Phare Ouest	Matane
Hamilton Retirement Group Ltd.	1360 Upper Sherman Avenue	Hamilton
Healthcare Properties Holdings Ltd.	1849 Young Street	Toronto
Healthcare Properties Holdings Ltd.	1402 8 th Avenue N.W.	Calgary
Healthcare Properties Holdings Ltd.	89 Queensway West	Mississauga
Healthcare Properties Holdings Ltd.	1575, boulevard Henri Bourassa Ouest	Montréal
Healthcare Properties Holdings Ltd.	11910 et 11940 111 th Avenue	Edmonton
Immeubles Régime inc.	880, chemin Sainte-Foy	Québec
Immeubles Régime VIII inc.	750, boulevard Charest Est	Québec
Jesta Capital Corporation	480, rue Saint-Laurent	Montréal
Jesta Capital Corporation	3500-3526, rue Saint-Laurent	Montréal
Kanata Research Park Corporation	515 Legget Drive	Ottawa
Landing Holdings Limited	361 Water Street	Vancouver
Lasalle Boulevard Investment Inc.	1349 LaSalle Boulevard	Sudbury
Le 4817 Sherbrooke inc.	4817 à 4833, rue Sherbrooke Ouest	Westmount
Legacy Hotels Real Estate Investment Trust	100 Front Street West	Toronto
Legacy Hotels Real Estate Investment Trust	900, boulevard René-Lévesque Ouest	Montréal
Legacy Hotels Real Estate Investment Trust	900 Canada Place Way	Vancouver
Legacy Hotels Real Estate Investment Trust	1 Rideau Street	Ottawa
Legacy Hotels Real Estate Investment Trust	133 9 th Avenue S.W.	Calgary
Legacy Hotels Real Estate Investment Trust	777, rue University	Montréal
Legacy Hotels Real Estate Investment Trust	10065 100 th Street	Edmonton
Legacy Hotels Real Estate Investment Trust	2035 Kennedy Road	Toronto
Legacy Hotels Real Estate Investment Trust	1990 Barrington Road	Halifax
Legacy Hotels Real Estate Investment Trust	111, rue de la Barre	Longueuil
Les Appartements Le Neuville inc.	50, Place du Commerce	Ile des Soeurs
Les Habitations Luc Maurice V inc.	5500, avenue Royalmount	Mont-Royal
Les immeubles 5500 Royalmount inc.	100, rue du Terminus	Rouyn-Noranda
Les Propriétés LPC (2004) inc.	1111, rue St-Charles Ouest	Longueuil
Gilles Mercille et al.	3896-3944 Portage Road	Niagara Falls
Niagara Falls Retirement Group Ltd.	401 Kent Street	Lindsay
Nutak Holdings 7936		

O & Y Properties Inc.	320 Queen Street and 112 Kent Street	Ottawa
Orlando Corporation	90 Matheson Boulevard West	Mississauga
Ottawa Retirement Group Ltd.	1111 Longfield Drive	Ottawa
Oxford Properties Group Inc.	3250-3300 Bloor Street West	Toronto
Prince George Retirement Group Ltd.	4377 Hill Avenue	Prince George
Pyxis Real Estate Equities inc.	310 to 500, avenue Dorval	Dorval
Pyxis Real Estate Equities inc.	5523 Spring Garden Road	Halifax
Queenston Road Investment Inc.	75 Centennial Parkway North	Stoney Creek
Rossland Real Estate Ltd.	1448 Lawrence Avenue East	Toronto
S.E.C. Les Terrasses Langelier	6335 to 6455, Jean-Talon Est	Saint-Léonard
Six-44 Main Inc.	644 Main Street	Moncton
Skyline Les Façades de la Gare inc.	400, boulevard Jean Lesage	Québec City
Société en Commandite Kau & Associés	1501-1525, boulevard Des Promenades	Saint-Hubert
Société en Commandite Kau & Associés	6835 to 6875, rue Jean-Talon Est	Montréal
Société en Commandite Kau & Associés	8505, boulevard Taschereau	Brossard
Société en commandite Édifice LeSoleil	330 and 390, rue de St-Vallier Est	Québec City
Société en commandite 555 boulevard René-Lévesque Ouest	555, boulevard René-Lévesque Ouest	Montréal
Société en commandite de la Dauversière	1801, boulevard De Maisonneuve Ouest	Montréal
Société immobilière Dundee Québec inc.	712 to 740, rue Renaud	Dorval
Société immobilière Dundee Québec inc.	10125 to 10161, chemin Côte-de-Liesse	Dorval
Société immobilière Locoshop Angus	2600, rue William-Tremblay	Montréal
Société immobilière Métroplan	3075, chemin des Quatre-Bourgeois	Sainte-Foy
SREIT (Quest Boucherville) Ltd.	135, chemin du Tremblay	Boucherville
The Winston Business Park Corporation	2340 Winston Park Drive	Oakville
Toulon Development Corporation	76 Starrs Road	Yarmouth
Tour de la Bourse SPE inc.	800, Place Victoria	Montréal
Wam City West G.P. Inc.	111 th Avenue	Edmonton
WAM City West Limited Partnership	186 th Street	Edmonton
WAM Group G.P. Inc.	4901 49 th Street	Yellowknife
Water Street Investment Inc.	1 Water Street	Cornwall
Westpen Properties Limited	300 Eagleson Road	Ottawa
Whitby Retirement Group II Ltd.	5909 Anderson Street	Whitby
SITQ		
340 Madison Mezz LLC	142 West 57 th Street	New York

8 INVESTISSEMENTS EN ACTIONS ET EN OBLIGATIONS DE SOCIÉTÉS OUVERTES
au 31 décembre 2004
(juste valeur - en millions de dollars)

SOCIÉTÉS	Désignation	Actions		Valeurs convertibles	Obligations	Somme partielle	Total
		Nombre	Montant				
20-20 Technologies, Inc.		732 900	4,9				4,9
3Com Corporation		184 500	0,9				0,9
3M Co.		585 171	57,5				57,5
3i Group Plc		633 017	9,7				9,7
407 International Inc.					17,0		17,0
77 Bank, Ltd, The		230 000	1,9				1,9
ABB, Ltd		568 689	3,8				3,8
ABN AMRO Holding N.V.		924 515	29,4				29,4
ACL Alternative Fund Ltd	unités de fonds	304 329	24,8				24,8
ACS, Actividades de Construcción y Servicios, S.A.		80 775	2,2				2,2
ADC Telecommunications, Inc.		923 913	3,0				3,0
ADS, Inc.	classe A	2 383 563	4,2				4,2
ADVO, Inc.		69 000	3,0				3,0
AEON Co., Ltd		407 680	8,2				8,2
AES Corporation		1 130 967	18,5				18,5
AEterna Zentaris, Inc.		460 956	3,5				3,5
AFLAC Incorporated		415 740	19,8				19,8
A.G. Edwards, Inc.		39 300	2,0				2,0
AGCO Corporation		6 880	0,2				0,2
AGF Management Limited	classe B	2 548 202	45,1		101,1		45,1
AID Israel							101,1
AKBANK T.A.S.		462 333 750	3,4				3,4
ALLTEL Corporation		63 581	4,5				4,5
AMB Property Corporation		97 400	4,7				4,7
AMEC Plc		48 399	0,3				0,3
AMMB Holdings Berhad		557 300	0,6				0,6
AMP Limited		1 294 464	8,8				8,8
AON Corporation		69 520	2,0				2,0
AO VimpelCom		68 600	3,0				3,0
A.P. Moller - Maersk, A.S.		336	3,3				3,3
ARA, S.A. de C.V., Consorcio		90 499	0,3				0,3
ARAMARK Corporation	classe B	119 115	3,8				3,8
ARGON ST, Inc.		70 000	3,0				3,0
ARM Holdings Plc		165 558	0,4				0,4
ART Recherches et Technologies Avancées, Inc.		2 678 572	2,8				2,8
A/S Det Ostasiatiske Kompagni		6 180	0,4				0,4

ASML Holding N.V.	147 594	2,8	2,8
ASM Pacific Technology, Ltd	119 711	0,5	0,5
ATCO, Ltd	133 000	7,8	7,8
ATI Technologies, Inc.	2 980 269	69,3	69,3
ATS Automation Tooling Systems, Inc.	1 318 575	14,2	14,2
AU Optronics Corp.	1 496 100	4,4	4,4
AVX Corporation	144 400	2,2	2,2
AXA Asia Pacific Holdings Limited	112 740	0,4	0,4
Aastra Technologies Limited	188 168	4,0	4,0
Aastra National Treasury Services		36,1	36,1
Abbott Laboratories	1 162 656	65,0	65,0
Aber Diamond Corporation	775 250	32,9	32,9
Abercrombie & Fitch Co.	4 657	0,3	0,3
Abertis Infraestructuras, S.A.	78 507	2,1	2,1
Abitibi-Consolidated, Inc.	7 594 132	62,7	62,7
Absolute Alpha Arbitrage Series	66 998	12,2	12,2
Absolute Alpha Diversified Series	154 123	31,9	31,9
Absolute Alpha US Equity Protection 2000	117 684	11,0	11,0
Accenture, Ltd	536 561	17,4	17,4
Acciona, S.A.	8 729	0,9	0,9
Accor, S.A.	57 895	3,0	3,0
Ace Limited	244 439	12,5	12,5
Acer, Inc.	1 031 000	2,0	2,0
Acerinox, S.A.	56 232	1,1	1,1
Acom Co., Ltd	50 635	4,5	4,5
Actelion, Ltd	66 650	8,2	8,2
Axiom Corporation	7 706	0,2	0,2
Addenda Capital, Inc.	3 490 280	69,2	69,2
Adecco, S.A.	45 566	2,8	2,8
Adept Technology, Inc.	30 480	0,1	0,1
Aderans Company Limited	23 500	0,7	0,7
Adidas-Salomon AG	63 898	12,4	12,4
Adobe System Incorporated	328 212	24,7	24,7
Adolph Coors Company	45 408	4,1	4,1
Advanced Micro Devices, Inc.	139 125	3,7	3,7
Advanced Semiconductor Engineering, Inc.	50 000	0,2	0,2
Advantest Corp.	49 250	5,1	5,1
Aecon Group, Inc.		0,3	0,3
Aegis Group Plc	1 697 019	4,2	4,2
Aegon N.V.	1 041 532	17,0	17,0
Aeon Credit Service Co., Ltd	16 600	1,5	1,5
Aéroports de Montréal		13,2	13,2

8 INVESTISSEMENTS EN ACTIONS ET EN OBLIGATIONS DE SOCIÉTÉS OUVERTES (suite)
au 31 décembre 2004
(juste valeur - en millions de dollars)

SOCIÉTÉS	Désignation	Actions		Valeurs convertibles	Obligations	Somme partielle	Total
		Nombre	Montant				
Aetna, Inc.		131 645	19,7				19,7
Affiliated Computer Services, Inc.	classe A	49 627	3,6				3,6
Affinium Fund Limited	unités de fonds	91 143	12,2				12,2
Afri-Can, Société de Minéraux Marins		3 327 786	0,3				0,3
African Bank Investments Limited		348 400	1,4				1,4
African Copper Plc		645 000	0,8				0,8
Agere Systems, Inc.	classe A	686 900	1,1				1,1
Agfa Gevaert N.V.		29 483	1,2				1,2
Aggreko Plc		41 169	0,2				0,2
Agilent Technologies, Inc.		226 448	6,5				6,5
Agincourt Resources Limited		450 000	0,8				0,8
Agrium, Inc.		468 728	9,5				9,5
Aiful Corporation		30 050	4,0				4,0
Ainax AB		115 551	5,5				5,5
Air China Limited		2 630 000	1,2				1,2
Air France-KLM		36 999	0,8				0,8
Air Liquide, S.A.		89 742	19,9				19,9
Air Products and Chemicals, Inc.		70 506	4,9				4,9
Aisin Seiki Co., Ltd		114 200	3,5				3,5
Ajinomoto Co., Inc.		412 900	5,9				5,9
Aktiv Kapital ASA		400 000	10,7				10,7
Akul Disciplined Overvaluation Alpha Fund Limited	unités de fonds	1 500	1,7				1,7
Akzo Nobel N.V.		278 319	14,2				14,2
Alamos Gold, Inc.	bons de souscription	500 000	0,6				0,6
Alberto-Culver Company		36 896	2,2				2,2
Albertson's, Inc.		308 160	8,8				8,8
Alcan, Inc.		6 772 741	398,2		13,7		411,9
Alcatel, S.A.		420 035	7,8				7,8
Alcoa, Inc.		268 215	10,1				10,1
Aldea Vision, Inc.		240 436	-				-
Alektor Fund Limited	unités de fonds	5 333	7,0				7,0
Alexander & Baldwin, Inc.		2 760	0,1				0,1
Alfa Laval AB		25 563	0,5				0,5
Alfa, S.A. de C.V.	classe A	575 599	3,5				3,5
Alfresa Holdings Corporation		14 700	0,6				0,6
Alimentation Couche-Tard, Inc.	classe B	4 134 396	146,8				146,8

Aliments Maple Leaf, Inc., Les	1 000 000	15,0	15,0
All America Latina Logistica	70 000	2,5	2,5
All Nippon Airways Co., Ltd	358 000	1,5	1,5
Alleanza Assicurazioni	142 071	2,4	2,4
Allegheny Energy, Inc.	76 236	1,8	1,8
Allegheny Technologies, Inc.	14 549	0,4	0,4
Allergan, Inc.	20 046	2,0	2,0
Allgreen Properties	77 000	0,1	0,1
Alliance Capital Management Holding, L.P.	106 200	5,3	5,3
Alliance Laundry Equipment Receivables		1,3	1,3
Alliance Pipeline, L.P.		64,1	64,1
Alliance Unichem Plc	814 869	14,1	14,1
Alliant Energy Corporation	26 000	0,9	0,9
Alliant Techsystems, Inc.	23 951	1,9	1,9
Allianz Holding	187 316	29,8	29,8
Allied Domecq Plc	315 322	3,7	3,7
Allied Irish Banks Plc	1 123 988	28,1	28,1
Allied Waste Industries, Inc.	78 387	0,9	0,9
Allstate Corp.	650 076	40,3	40,3
Alpha Bank A.E.	60 966	2,6	2,6
Alphagen Capella Fund, Ltd	189 312	28,2	28,2
Alps Electric Co., Ltd	114 000	2,0	2,0
Alstom	9 531 083	8,7	8,7
Altadis, S.A.	725 131	39,8	39,8
Altana AG	21 426	1,6	1,6
Altera Corporation	126 262	3,1	3,1
Altria Group, Inc.	1 673 321	122,5	122,5
Alumina Limited	808 863	4,5	4,5
Amada Co., Ltd	230 000	1,5	1,5
Amadeus Global Travel Distribution, S.A.	1 119 040	13,8	13,8
Amano Corporation	46 000	0,6	0,6
Amaranth International Limited	44 052	60,7	60,7
Amazon.Com, Inc.	385 742	20,5	20,5
Ambac Financial Group, Inc.	54 936	5,4	5,4
Ancor Limited	613 923	4,2	4,2
Amdocs Limited	38 837	1,2	1,2
Amer Group, Ltd	21 799	0,5	0,5
Amerada Hess Corporation	39 395	3,9	3,9
Ameren Corporation	29 744	1,8	1,8
América Movil, S.A. de C.V.	2 376 599	17,3	17,3
América Telecom, S.A. de C.V.	90 000	0,3	0,3
American Axle & Manufacturing Holdings, Inc.	72 279	2,7	2,7

8 INVESTISSEMENTS EN ACTIONS ET EN OBLIGATIONS DE SOCIÉTÉS OUVERTES (suite)
au 31 décembre 2004
(juste valeur - en millions de dollars)

SOCIÉTÉS	Désignation	Actions		Valeurs convertibles	Somme partielle	Total
		Nombre	Montant			
American Capital Strategies, Ltd		13 442	0,5			0,5
American Eagle Outfitters, Inc.		400	-			-
American Electric Power Company, Inc.		198 274	8,2			8,2
American Express Company		559 982	37,8			37,8
American International Group, Inc.		1 842 968	145,0			145,0
American Italian Pasta Company	classe A	48 900	1,4			1,4
American Medical Systems Holdings, Inc.		12 500	0,6			0,6
American Power Conversion Corporation		29 205	0,8			0,8
American Standard Companies, Inc.		141 255	7,0			7,0
American Telephone and Telegraph Co.		286 328	6,5			6,5
American Tower Corporation	classe A	26 100	0,6			0,6
AmeriCredit Corp.		29 500	0,9			0,9
Amerigo Resources, Ltd		4 714 600	9,1			9,1
AmerisourceBergen Corporation		73 749	5,2			5,2
Amgen, Inc.		714 380	54,9			54,9
Amorepacific Corporation		4 480	1,4			1,4
AmSouth Bancorporation		54 221	1,7			1,7
Amvescap Plc		953 345	7,0			7,0
Anadarko Petroleum Corporation		142 353	11,1			11,1
Anadolu Efes Biracilik Ve Malt Sanayii, S.A.		27 413 000	0,7			0,7
Anadys Pharmaceuticals, Inc.		563 482	5,0		5,0	
	bons de souscription	69 815	-		-	5,0
Analog Devices, Inc.		443 358	19,6			19,6
Anatolia Minerals Development, Ltd		742 800	1,2		1,2	
	bons de souscription	371 400	0,2		0,2	1,4
		74 453	1,2			1,2
Andrew Corporation	classe H	682 000	0,4			0,4
Angang New Steel Company Limited		1 085 577	24,1			24,1
Angiotech Pharmaceuticals, Inc.		27 200	1,2			1,2
Anglo American Platinum Corporation Limited		304 084	8,6			8,6
Anglo American Plc		349 144	10,2			10,2
Anglo Irish Bank Corporation Plc		54 100	2,3			2,3
AngloGold Limited		710 586	43,2			43,2
Anheuser-Busch Companies, Inc.		1 941 700	3,1		3,1	
Anoraq Resources Corporation	bons de souscription	375 000	-		-	3,1
Anritsu Corporation		63 000	0,6			0,6

8 INVESTISSEMENTS EN ACTIONS ET EN OBLIGATIONS DE SOCIÉTÉS OUVERTES (suite)
au 31 décembre 2004
(juste valeur - en millions de dollars)

SOCIÉTÉS	Désignation	Actions		Valeurs convertibles	Obligations	Somme partielle	Total
		Nombre	Montant				
Astoria Financial Corporation		2 978	0,1				0,1
Astral Media, Inc.	classe A	1 655 800	54,0				54,0
AstraZeneca Plc		1 395 854	60,7				60,7
Atlantic Power Corporation					36,9		36,9
Atlas Copco AB	classe B	21 274	1,1			1,1	
	classe A	170 505	9,2			9,2	10,3
Atmel Corporation		241 600	1,1				1,1
Atna Resources, Ltd		1 363 000	1,1			1,1	
	bons de souscription	681 500	0,2			0,2	1,3
Atos Origin, S.A.		13 278	1,1				1,1
Atwood Oceanics, Inc.		12 000	0,8				0,8
Auckland International Airport Limited		39 494	0,3				0,3
Aurelian Resources, Inc.		445 000	0,4			0,4	
	bons de souscription	222 500	-			-	0,4
Australian Relative Value Fund Limited, The	unités de fonds	1 353 105	18,0				18,0
Australia & New Zealand Banking Group Limited		1 444 044	27,9				27,9
Australian Gas Light Company Limited		73 807	1,0				1,0
Australian Stock Exchange Limited		16 615	0,3				0,3
Autobacs Seven Co., Ltd		18 600	0,7				0,7
Autodesk, Inc.		259 238	11,8				11,8
Autogrill, S.p.A.		489 077	9,8				9,8
Autoliv, Inc.		72 334	4,2				4,2
Automatic Data Processing, Inc.		410 466	21,8				21,8
Autonation, Inc.		97 398	2,2				2,2
Autoroute du Sud de la France (ASF)		131 149	7,9				7,9
Autostrade, S.p.A.		328 521	10,5				10,5
AutoZone, Inc.		42 783	4,7				4,7
Avalonbay Communities, Inc.		99 000	8,9				8,9
Avaya, Inc.		240 202	5,0				5,0
Averg Limited		650 000	1,7				1,7
Avery Dennison Corporation		16 867	1,2				1,2
Aviva Plc		2 215 152	32,0				32,0
Avnet, Inc.		140 800	3,1				3,1
Avon Products, Inc.		123 503	5,7				5,7
Axa		1 350 250	40,0				40,0
Axcen Pharma, Inc.		3 026 456	70,5				70,5

Axfood AB	8 993	0,4	0,4
Ayala Land, Inc.	4 404 334	0,7	0,7
BAA Plc	1 595 218	21,4	21,4
BANDAI CO., Ltd	52 200	1,4	1,4
BASF AG	409 296	35,3	35,3
BBA Group Plc	72 996	0,5	0,5
BB&T Corporation	102 242	5,2	5,2
BBVA Banco Frances, S.A.	4	-	-
B.C. Gaz, Inc.		34,9	34,9
BCE, Inc.	7 251 861	209,7	209,7
BC Ferry Services, Inc.		23,5	23,5
BCIMC Realty Corporation		25,0	25,0
BFI Canada Holdings, Inc.		10,3	10,3
BG Group Plc	571 584	4,7	4,7
BHP Billiton Limited	2 859 151	41,2	41,2
BHP Steel Limited	408 476	3,2	3,2
BJ Services Company	74 261	4,1	4,1
BJ's Wholesale Club, Inc	12 000	0,4	0,4
BMC Software	137 937	3,1	3,1
BMO Capital Trust		10,1	10,1
BNP Paribas, S.A.	708 238	61,5	61,5
BOC Group	431 092	9,9	9,9
BOC Hong Kong (Holdings) Limited	598 500	1,4	1,4
BOS International (Australia) Ltée		75,0	75,0
BPB Plc	80 366	0,9	0,9
BP Plc	19 201 147	267,9	267,9
BT Group Plc	9 424 772	44,0	44,0
Bajaj Auto Limited	20 765	0,7	0,7
BakBone Software Incorporated	53 974	0,1	0,1
Baker Hughes Incorporated	249 259	12,7	12,7
Baldwin & Lyons, Inc.	86 450	2,8	2,8
Balfour Beatty Plc	67 981	0,5	0,5
Ball Corporation	67 358	3,6	3,6
Ballard Power Systems, Inc.	1 036 839	8,5	8,5
Banca Antonveneta, S.p.A.	70 384	2,2	2,2
Banca Fideuram, S.p.A.	89 758	0,6	0,6
Banca Intesa, S.p.A.	3 734 208	20,6	20,6
Banca Monte dei Paschi di Siena, S.p.A.	336 285	1,4	1,4
Banca Nazionale del Lavoro, S.p.A. (BNL)	503 984	1,8	1,8
Banca Popolare di Milano (BPM)	120 338	1,3	1,3
Banche Popolari Unite Srl	102 819	2,5	2,5
Banco Bilbao Vizcaya, S.A.	2 085 713	44,3	44,3

classe B

8 INVESTISSEMENTS EN ACTIONS ET EN OBLIGATIONS DE SOCIÉTÉS OUVERTES (suite)
au 31 décembre 2004
(juste valeur - en millions de dollars)

SOCIÉTÉS	Désignation	Actions		Valeurs convertibles	Obligations	Somme partielle	Total
		Nombre	Montant				
Banco BPI, S.A.		104 381	0,5				0,5
Banco Comercial Portugues, S.A. (BCP)		546 802	1,7				1,7
Banco Esp de Credito, S.A. (Banesto)		782 810	13,4				13,4
Banco Espírito Santo, S.A.		32 047	0,7				0,7
Banco Itau Holding financeira, S.A.	privilégiées	50 726	9,1				9,1
Banco Popolare di Verona e Novara Scrl		353 018	8,6				8,6
Banco Popular Espanol, S.A.		90 230	7,1				7,1
Banco Santander Central Hispano, S.A.		2 023 158	30,1				30,1
Bang & Olufsen A/S	classe B	3 437	0,3				0,3
Bangkok Bank		865 200	3,0				3,0
Bangkok Bank Public Company Limited		480 000	1,5				1,5
Bank Austria Creditanstalt		11 218	1,2				1,2
Bank Hapoalim, Ltd		677 400	2,7				2,7
Bank of America Corporation		2 930 522	165,0				165,0
Bank of East Asia, Ltd, (The)		215 400	0,8				0,8
Bank of Fukuoka, Ltd, The		380 000	3,0				3,0
Bank of Hawaii		3 400	0,2				0,2
Bank of Ireland		294 855	5,9				5,9
Bank of New York		169 027	6,8				6,8
Bank of Piraeus		51 257	1,1				1,1
Bank of the Philippine Islands		1 059 480	1,2				1,2
Bank of Yokohama, Ltd, The		850 200	6,4				6,4
Bank Pekao, S.A.		52 500	2,9				2,9
Bank Przemyslowo-Handlowy PBK		6 689	1,4				1,4
Bank of America Commercial Mortgage	tranche de TACHC				5,7		5,7
Banque Canadienne Impériale de Commerce					1 267,0		1 267,0
Banque de Montréal					669,6		669,6
Banque de Nouvelle-Écosse, La					658,0		702,3
Banque HSBC Canada		1 088 909	44,3		180,2		180,2
Banque Laurentienne du Canada					121,1		121,1
Banque Nationale du Canada					733,9		733,9
Banque Royale du Canada					190,1		263,2
Banque Toronto-Dominion, La		1 137 349	73,1		208,5		612,0
Barclay's Global Market Selection Fund	unités de fonds	8 082 773	403,5				178,6
Barclays Corporate Bond Fund Units	unités de fonds classe A	7 291 107	178,6				29,9
Barclays Plc		3 191 659	29,9				95,4
		7 080 166	95,4				

Barco N.V.	3 599	0,4	0,4
Barlow Limited	94 700	2,1	2,1
Barnes & Nobles, Inc.	31 917	1,2	1,2
Barratt Developments Plc	38 761	0,5	0,5
Batavia Investments Fund, Ltd	17 231	-	-
Bausch & Lomb Incorporated	58 764	4,5	4,5
Baxter International, Inc.	219 627	9,1	9,1
Bayer AG	479 056	19,5	19,5
Bayerische Hypo- und Vereinsbank AG	306 876	8,4	8,4
Bear Stearns Company, Inc.	65 865	8,1	23,5 6,1
Bear Stearns Commercial Mortgage Securities			
Becton Dickinson & Company	225 195	15,3	15,3
Bed Bath & Beyond, Inc.	93 350	4,5	4,5
Beiersdorf AG	5 128	0,7	0,7
Beijing Datang Power Generation Company Limited	1 977 000	1,8	1,8
Bekaert N.V.	4 379	0,4	0,4
Belgacom	188 588	9,8	9,8
Bell Canada			80,4
Bell Canada International, Inc.	277 055	1,2	1,2
Bell Mobilité			10,9
BellSouth Corporation	932 159	31,0	31,0
Bellator Energy Fund	150 000	18,0	18,0
Bellway Plc	18 018	0,3	0,3
Bema Gold Corporation	297 100	1,1	1,1
Bemis Company, Inc.	190 828	6,7	6,7
Benesse Corporation	45 000	1,9	1,9
Benetton Group, S.p.A.	16 624	0,3	0,3
Bennett Environmental, Inc.	340 000	1,4	1,4
Benq Corporation	885 000	1,2	1,2
Berjaya Sports Toto Berhad	387 700	0,5	0,5
Berkeley Group Holdings Plc, The	17 518	0,3	0,3
Best Buy Co., Inc.	131 233	9,3	9,3
Bharat Petroleum Corporation Limited	125 000	1,6	1,6
Bidvest Group Limited	212 848	3,6	3,6
Big Lots, Inc.	17 234	0,3	0,3
Bill Barrett Corporation	7 150	0,3	0,3
Billerud Aktiebolag	16 253	0,4	0,4
Billiton Plc	449 301	6,3	6,3
Bio-Rad Laboratories, Inc.	25 100	1,7	1,7
Biogen Idec, Inc.	77 631	6,2	6,2
Biomet, Inc.	38 653	2,0	2,0
Biovail Corporation	3 519 263	69,6	69,6

unités de fonds

tranche de TACHC

unités de fonds

classe A

8 INVESTISSEMENTS EN ACTIONS ET EN OBLIGATIONS DE SOCIÉTÉS OUVERTES (suite)
au 31 décembre 2004
(juste valeur - en millions de dollars)

SOCIÉTÉS	Désignation	Actions		Valeurs convertibles	Obligations	Somme partielle	Total
		Nombre	Montant				
Black & Decker Corporation, The		114 176	12,1				12,1
Block H & R, Inc.		39 677	2,3				2,3
Blue Mountain Credit Alternatives Fund Ltd	unités de fonds	368 648	24,1				24,1
Blue Sky Japan L.P.	unités de fonds	14 580	16,2				16,2
Bluecrest Capital International Limited	unités de fonds	566 569	42,7				42,7
Bluetrend Fund Limited	unités de fonds	413 781	25,8				25,8
Blyth, Inc.		1 372	-				-
Bodycote International Plc		1 631 933	6,1				6,1
Boehler-Uddeholm AG		2 350	0,4				0,4
Boeing Company, The		516 930	32,1				32,1
Bolivar Gold Corp.		2 000 000	4,0			4,0	
		153 200	0,2			0,2	4,2
Bombardier, Inc.	bons de souscription A	6 019 400	15,0			15,0	
	classe A	25 165 083	59,9			59,9	74,9
	classe B	5 915 000	7,1				7,1
Bons du trésor US		123 035	1,9				1,9
Boots Group Plc		269 101	1,7				1,7
Boral Limited		4 623	0,1				0,1
Borders Group, Inc.		50 400	3,3				3,3
BorgWarner, Inc.		236 601	10,1				10,1
Boston Scientific Corporation		482 336	26,7				26,7
Bouygues, S.A.		66 100	3,5				3,5
Bowater, Inc.		75 000	3,0				3,0
Bradespar, S.A.		893 993	5,8				5,8
Brambles Industries Limited		117 088	0,7				0,7
Brambles Industries Plc		1 674 407	72,3				72,3
Brascan Corporation					41,9		41,9
Brascan Power Corporation		5 500 000	2,5				2,5
Brazilian Diamonds Limited		5 545 000	3,2				3,2
Breakwater Resources, Ltd		509 119	37,5				37,5
Brevan Howard Fund Limited	unités de fonds	75 393	105,8				105,8
Bridgewater Pure Alpha Funds Ltd	unités de fonds	628 500	0,8				0,8
Bridges Transitions, Inc.		456 800	10,9				10,9
Bridgestone Corp.		1 398 000	0,3				0,3
Brilliance China Automotive Holding Limited		37 463	1,6				1,6
Brinker International, Inc.		109 875	1,2				1,2
Brisa-Auto Estradas de Portugal, S.A.	privilegiées						

Bristol-Myers Squibb Company	701 465	21,5	21,5
British Aerospace Plc	1 973 520	10,5	10,5
British Airways Plc	190 597	1,0	1,0
British American Tobacco (Malaysia) Berhad	43 200	0,6	0,6
British American Tobacco Plc	1 771 371	36,6	36,6
British Land Company Plc	83 804	1,7	1,7
British Sky Broadcasting Group Plc	2 013 345	26,0	26,0
Brixton Plc	300 000	2,4	2,4
Bro-X Minerals, Ltd	7 920	-	-
Broadcom Corporation	141 818	5,5	5,5
Brown & Brown	62 500	3,3	3,3
Brown-Forman Corporation	33 396	2,0	2,0
Brunswick Corporation	47 189	2,8	2,8
Brush Engineered Materials, Inc.	30 000	0,7	0,7
Bulgari, S.p.A.	40 730	0,6	0,6
Bunzl Plc	87 615	0,9	0,9
Burlington Northern Santa Fe, Inc.	260 638	14,8	14,8
Burlington Resources, Inc.	410 978	21,4	21,4
Business Objects, S.A.	255 303	7,7	7,7
CAPCOM Co., Ltd	28 800	0,3	0,3
CBL & Associates Properties, Inc.	71 900	6,6	6,6
C&C Group Plc	18 946 899	91,3	91,3
CCL Industries, Inc.	40 000	0,8	0,8
CDW Corporation	287 631	5,4	5,4
CFI Trust	92 800	7,4	7,4
CFM Corporation	1 195 000	2,9	35,1
CFS Gandel Retail Trust	4 898 438	7,4	35,1
C.H. Robinson Worldwide, Inc.	22 200	1,5	2,9
CI Fund Management, Inc.	3 824 975	68,9	7,4
CIGNA Corporation	67 732	6,6	1,5
CIT Group, Inc.	48 693	2,7	68,9
CJ Corp.	6 320	0,5	6,6
CLP Holdings, Ltd	706 330	4,9	2,7
CMQ Resources, Inc.	800 000	0,6	0,5
bons de souscription	250 000	-	4,9
	57 433	0,7	0,6
CMS Energy Corporation	3 100	0,2	-
CNF, Inc.			0,7
CNH Capital Canada Receivables Trust			0,2
CNOOC Limited	9 546 000	6,1	87,1
CNP Assurances	10 574	0,9	6,1
COMSYS Holdings Corporation	77 000	0,9	0,9

8 INVESTISSEMENTS EN ACTIONS ET EN OBLIGATIONS DE SOCIÉTÉS OUVERTES (suite)
au 31 décembre 2004
(juste valeur - en millions de dollars)

SOCIÉTÉS	Désignation	Actions		Valeurs convertibles	Obligations	Somme partielle	Total
		Nombre	Montant				
CP Ships Limited		623 950	10,7				10,7
CQS Capital Structure Arbitrage Feeder Fund Limited	unités de fonds	25 932	37,2				37,2
CQS Convertible and Quantitative Strategies Feeder Fund Limited	unités de fonds	27 317	33,5				33,5
C. R. Bard, Inc.		37 779	2,9				2,9
CRH Plc		611 535	19,6				19,6
CS First Boston Mortgage Securities Corp.	tranche de TACHC				59,3		59,3
CSG Systems International, Inc.		104 000	2,3				2,3
CSI Wireless, Inc.		275 000	0,7				0,7
CSK Corporation	bons de souscription	45 900	2,5				2,5
CSL Limited		239 924	6,6				6,6
CSR Limited		148 020	0,4				0,4
CSX Corporation		193 500	9,3				9,3
CTB Financial Holding Company		6 167 000	5,1				5,1
CU, Inc.					10,2		10,2
CVF Technologies Corporation		139 723	0,1				0,1
CVS Corporation		102 587	5,5				5,5
Cable & Wireless Plc		1 171 021	3,2				3,2
Câble Satisfaction International, Inc.	classe A	29 038 064	0,4			0,4	
	bons de souscription				0,9	0,9	
	classe A	10 000	-				1,3
Cablevision Systems New York Group		59 500	1,8				1,8
Cabot Oil & Gas Corporation		10 000	0,5				0,5
Cadbury Schweppes Plc		2 986 008	33,3				33,3
Cadence Design Systems, Inc.		32 500	0,5				0,5
Caemi Mineracao e Metalurgia, S.A.	privilegiées	2 088 000	2,2				2,2
Caisse Centrale Desjardins					247,5		247,5
Cal Dive International, Inc.		17 500	0,9				0,9
Callaway Golf Company		38 500	0,6				0,6
Calpine Corporation		265 059	1,3				1,3
Cambior, Inc.	bons de souscription série D	796 000	0,4			0,4	
		10 738 100	34,5			34,5	
	bons de souscription série C	2 279 800	2,4			2,4	
							37,3
Camden Property Trust		158 500	9,7				9,7
Cameco Corporation		830 740	34,8				34,8
Campbell Soup Company		170 427	6,1				6,1
CanWest Global Communications Corp.		2 970 530	43,0			43,0	
	classe A	11 393	0,2			0,2	
							43,2

Canada Housing Trust			2 582,6		2 582,6
Canada Life Capital Trust			7,8		7,8
Canada Mortgage Acceptance Corporation			20,2		20,2
Canada Mortgage and Housing Corporation			168,2		168,2
Canadian Hydro Developers, Inc.	9 369 369	31,8			31,8
Canadian Natural Resources Limited	1 601 834	82,1			82,1
Canbras Communications Corp.	526 600	0,1			0,1
Canfor Corporation	472 600	7,4			7,4
Canico Resource Corp.	26 300	0,4			0,4
Canon, Inc.	605 200	39,1			39,1
Cap Gemini, S.A.	38 094	1,5			1,5
Capio AB	23 101	0,3			0,3
Capita Group Plc	107 079	0,9			0,9
Capital Desjardins, Inc.			59,6		59,6
Capital One Financial Corporation	248 761	25,1			25,1
Capital Pro-Egax, Inc.	2 574 260	0,3			0,3
	611 111	-			-
					0,3
Capitaland Limited	1 763 000	2,8			2,8
Capitalia, S.p.A.	564 148	3,1			3,1
CapitaMail Trust	1 865 000	2,4			2,4
Cardinal Health, Inc.	274 822	19,2			19,2
Care Trust Callable Commercial Paper			40,0		40,0
Career Education Corporation	6 093	0,3			0,3
Caremark Rx, Inc.	100 009	4,7			4,7
Carlsberg A/S	9 746	0,6			0,6
Carnival Corporation	143 796	9,9			9,9
Carnival Plc	157 132	11,5			11,5
Carrefour, S.A.	288 642	16,5			16,5
Carter Holt Harvey Limited	105 206	0,2			0,2
Cascades, Inc.	1 224 700	16,4			16,4
Casella Waste Systems, Inc.	8 500	0,2			0,2
Casino Guichard-Perrachon, S.A.	9 985	1,0			1,0
Casio Computer Co., Ltd	133 400	2,5			2,5
Castellum AB	12 468	0,5			0,5
Casual Male Retail Group, Inc.	50 000	0,3			0,3
Catalina Marketing Corporation	34 100	1,2			1,2
Caterpillar Financial Services, Ltd			11,0		11,0
Caterpillar, Inc.	348 207	40,7			40,7
Cathay Financial Holdings Co., Ltd	4 844 000	11,9			11,9
Cathay Forest Products Corp.	1 500 000	1,2			1,2
Cathay Pacific Airways	1 533 078	3,5			3,5
Catlin Group Limited	854 614	6,4			6,4

8 INVESTISSEMENTS EN ACTIONS ET EN OBLIGATIONS DE SOCIÉTÉS OUVERTES (suite)
au 31 décembre 2004
(juste valeur - en millions de dollars)

SOCIÉTÉS	Désignation	Actions		Valeurs convertibles	Obligations	Somme partielle	Total
		Nombre	Montant				
Cattles Plc		53 085	0,4				0,4
Celesio AG		10 383	1,0				1,0
Celestica, Inc.		4 245 054	71,7	44,6			116,3
Celgene Corporation		11 122	0,4				0,4
Cemex, S.A. de C.V.		549 837	4,8				4,8
Cendant Corporation		814 422	22,8				22,8
CenterPoint Energy, Inc.		46 959	0,6				0,6
Centerra Gold, Inc.		2 500	0,1				0,1
Centex Corporation		86 222	6,2				6,2
Centrais Electricas Brasileiras, S.A.	privilégiées B	111 900 000	2,0				2,0
Central Glass Co., Ltd		129 000	1,1				1,1
Central Japan Railway Company		710	7,0				7,0
Centrica Plc		1 999 050	10,9				10,9
Centro Properties Group		124 009	0,7				0,7
CenturyTel, Inc.		111 148	4,7				4,7
Cephalon, Inc.		6 368	0,4		0,2		0,4
Chambers Street CDO, Ltd		8 470 000	2,1			2,1	0,2
Chariot Resources, Ltd	bons de souscription	4 235 000	0,1			0,1	2,2
Charles River Laboratories International, Inc.		87 488	4,8				4,8
Charles Schwab Corporation, The		348 472	5,0				5,0
Chartered Semiconductor Manufacturing Limited		162 000	0,1				0,1
Chase Commercial Mortgage securities Corp.					5,5		5,5
Check Point Software Technologies, Ltd	tranche de TACHC	97 000	2,9				2,9
Chemin de Fer Canadien Pacifique Limitée		2 574 805	105,8				105,8
Chesapeake Energy Corporation		45 000	0,9				0,9
Cheung Kong		2 331 135	27,8				27,8
Cheung Kong Infrastructure Holdings Limited		303 000	1,0				1,0
ChevronTexaco Corporation		4 046 546	254,6				254,6
Chi Mei Optoelectronics Corp.		1 201 000	2,1				2,1
Chiba Bank, Ltd, The		506 000	4,1				4,1
Chicago Bridge & Iron Company N.V.		15 000	0,7				0,7
China Eastern Airlines Corporation, Ltd	classe H	2 556 000	0,7				0,7
China Life Insurance Company Limited		4 613 000	3,7				3,7
China Merchants Holdings International Company Limited		400 000	0,9				0,9
China Mobile (Hong Kong) Limited		3 561 000	14,5				14,5

8 INVESTISSEMENTS EN ACTIONS ET EN OBLIGATIONS DE SOCIÉTÉS OUVERTES (suite)
au 31 décembre 2004
(juste valeur - en millions de dollars)

SOCIÉTÉS	Désignation	Actions		Valeurs convertibles	Obligations	Somme partielle	Total
		Nombre	Montant				
Clark, Inc.		617 222	11,5				11,5
Clear Channel Communications, Inc.		163 675	6,6				6,6
Clorox Company, The		121 016	8,5				8,5
Close Brothers Group Plc		19 832	0,3				0,3
Coach, Inc.		49 446	3,3				3,3
Cobham Plc		17 953	0,5				0,5
Coca-Cola Amatil, Ltd		670 971	5,1				5,1
Coca-Cola Company, The		1 571 765	78,4				78,4
Coca-Cola Enterprises, Inc.		231 637	5,8				5,8
Coca-Cola Femsa, S.A. de C.V.	série L	141 600	0,4				0,4
Coca-Cola Hellenic Bottling Company, S.A.		122 558	3,6				3,6
Coca-Cola West Japan Compagny Limited		29 200	0,9				0,9
Cochlear Limited		37 762	0,9				0,9
Coeur d'Alene Mines Corporation		75 000	0,4				0,4
Cofinimmo		1 604	0,3				0,3
Cogeco Câble, Inc.		373 323	9,6				9,6
Coles Myer Limited		478 435	4,4				4,4
Colgate-Palmolive Company		330 079	20,2				20,2
Collegiate Funding Services		2 433 341	41,1				41,1
Coloplast A/S	classe B	8 130	0,5				0,5
Colruyt N.V.	classe A	5 384	1,0				1,0
Comcast Corporation	classe A spéciale	1 489 938	59,4			59,4	
		207 359	8,2			8,2	67,6
Comerica Incorporated		159 343	11,6				11,6
Comet Trust					95,0		95,0
Comfortdelgro Corp., Ltd		282 000	0,3				0,3
Cominco, Ltd					4,7		4,7
Commandité Cartier Inc.		100	-				-
Commerce Asset-Holding Berhad		1 170 916	1,7				1,7
Commercial Mortgage Lease-backed certificates					11,6		11,6
Commercial Mortgage Pass-through certificates					8,9		8,9
Commercial Net Lease Realty							
Commerzbank AG		97 000	2,4				2,4
Commonwealth Bank of Australia		386 854	9,6				9,6
Commonwealth Property Office Fund		798 174	24,1				24,1
Communications Alliance Atlantis, Inc.	classe B	211 455	0,2				0,2
		1 164 300	38,1				38,1

Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada	4 044 726	295,5		295,5
Compagnie Financière Richemont AG	305 891	12,2	classe A	12,2
Compagnie Générale de Géophysique, S.A.	25 000	2,1		2,1
Compagnie Générale des Établissements Michelin	43 763	3,4	classe B	3,4
Compagnie Maritime Belge, S.A. (CMB)	5 341	0,2		0,2
Compagnies Loblaw Limitée, Les	748 768	53,9		75,7
Companhia de Bebidas das Americas (Ambev)	3 957 000	1,3	priviliégées	129,6
Companhia Energetica de Minas Gerais (CEMIG)	104 498	3,1		1,3
	39 142 335	1,1	priviliégées	4,2
	42 441	1,0		1,0
Companhia Siderurgica Nacional, S.A.	315 000	9,2		9,2
Companhia Vale do Rio Doce (CVRD)			débitures convertibles	
	350 400	10,1	priviliégées A	10,1
				19,3
Compania Anonima Nacional Telefonos de Venezuela (CANTV)	48 902	1,3		1,3
Compania de Distribucion Integral Logista, S.A.	50 000	3,2		3,2
Compania de Minas Buenaventura, S.A.U.	104 700	2,9		2,9
Compania de Saneamento Basico do Estado de Sao Paulo	125 000	2,2		2,2
Compass Bancshares, Inc.	18 728	1,1		1,1
Compass Group Plc	2 734 158	15,5		15,5
Computer Associates International, Inc.	271 868	10,1		10,1
Computer Sciences Corporation	153 017	10,3		10,3
Computershare Limited	61 601	0,3		0,3
Compuware Corporation	78 667	0,6		0,6
Converse Technology, Inc.	53 480	1,6		1,6
ConAgra Food, Inc.	174 929	6,2		6,2
Concert Industries, Ltd	4 246 712	-		-
ConjuChem, Inc.	768 960	3,2		3,2
ConocoPhillips	718 551	74,8		74,8
Consolidated Edison, Inc.	36 954	1,9		1,9
Consolidated Envirowaste Industries, Inc.	417 500	0,3		0,3
Constellation Brands, Inc.	101 015	5,6	classe A	5,6
Constellation Copper Corporation	11 654 500	8,0		8,0
	8 937 500	-	bons de souscription	-
Constellation Energy Group, Inc.	110 218	5,8		5,8
Contact Diamond Corporation	500 000	0,4		0,4
	71 500	-	bons de souscription	-
				0,4
Contact Energy Limited	46 644	0,3		0,3
Continental AG	37 220	2,8		2,8
Controladora Comercial Mexicana, S.A. de C.V.	303 100	0,4		0,4
Convera Corporation	111 045	0,6	classe A	0,6
Convergys Corporation	97 184	1,8		1,8
Cookson Group Plc	1 558 309	1,3		1,3
Cooper Industries, Inc.	78 613	6,4	classe A	6,4

8 INVESTISSEMENTS EN ACTIONS ET EN OBLIGATIONS DE SOCIÉTÉS OUVERTES (suite)
au 31 décembre 2004
(juste valeur - en millions de dollars)

SOCIÉTÉS	Désignation	Actions		Valeurs convertibles	Obligations	Somme partielle	Total
		Nombre	Montant				
Cooper Tire & Rubber Company		11 424	0,3				0,3
Corin Capital UK Equity Fund Limited	unités de fonds	360 243	23,8				23,8
Corio N.V.		13 342	0,9				0,9
Corn Products International, Inc.		10 000	0,6				0,6
Corning Incorporated		886 961	12,5				12,5
Corporacion Geo, S.A. de C.V.		1 085 890	2,6				2,6
Corporacion Mapfre, S.A.		32 811	0,6				0,6
Corporation émettrice Column Canada					25,0		25,0
Corporation Financière Power		10 253 188	328,0		32,2		360,2
Corporation Minière Inmet		2 450 400	52,8				52,8
Corus Entertainment, Inc.	classe B	130 740	3,3				3,3
Corus Group Plc		645 714	0,8				0,8
Cosco Pacific Limited		594 000	1,5				1,5
Cosmote Mobile Communications, S.A.		778 294	18,7				18,7
Costco Wholesale Corporation		183 710	10,7				10,7
Countrywide Financial Corporation		447 537	19,8				19,8
Countrywide Home Loan					167,7		167,7
Coventry Health Care, Inc.		41 473	2,6				2,6
Creative Technology Limited		38 350	0,7				0,7
Credicorp Limited		17 700	0,3				0,3
Credit Agricole, S.A.		203 379	7,4				7,4
Crédit Ford du Canada Limitée					115,1		115,1
Crédit John Deere Inc					7,0		7,0
Credit Saison Co., Ltd							
Credit Suisse Group		96 800	4,2				4,2
Creo, Inc.		647 040	32,6				32,6
CryoCath Technologies, Inc.		534 743	9,6				9,6
Cubist Pharmaceuticals, Inc.		2 260 400	14,7				14,7
Cummins, Inc.		24 686	0,4				0,4
Cypress Bioscience, Inc.		48 250	4,8				4,8
Cytec Corporation		205 549	3,5				3,5
DB RREEF Trust		6 900	0,2				0,2
DBS Group Holdings Limited		395 761	0,5				0,5
DCC Plc		820 923	9,7				9,7
D. Carnegie & Co AB		24 248	0,7				0,7
D.E. Shaw Oculus International Fund	unités de fonds	275 294	4,3				4,3
		4 713	37,1				37,1

8 INVESTISSEMENTS EN ACTIONS ET EN OBLIGATIONS DE SOCIÉTÉS OUVERTES (suite)
au 31 décembre 2004
(juste valeur - en millions de dollars)

SOCIÉTÉS	Désignation	Actions		Valeurs convertibles	Obligations	Somme partielle	Total
		Nombre	Montant				
Delhaize Group		21 252	1,9				1,9
Dell, Inc.		1 668 756	84,3				84,3
Delphi Corporation		85 689	0,9				0,9
Delta Air Lines, Inc.		19 760	0,2				0,2
Delta and Pine Land Company		15 000	0,5				0,5
Delta Electronics, Inc.		2 192 342	4,6				4,6
Deluxe Corporation		1 979	0,1				0,1
Denbury Resources, Inc.		20 000	0,7				0,7
Denki Kagaku Kogyo Kabushiki Kaisha		289 000	1,2				1,2
Denso Corporation		373 800	12,0				12,0
Dentsu, Inc.		1 079	3,5				3,5
Denway Motors Limited		3 000 000	1,3				1,3
Depfa Bank Plc		107 745	2,2				2,2
Desert Sun Mining		265 000	0,2				0,2
Deutsche Bank AG		221 986	23,6				23,6
Deutsche Boerse AG		139 131	10,0				10,0
Deutsche Lufthansa AG		69 880	1,2				1,2
Deutsche Post AG		135 854	3,7				3,7
Deutsche Telekom AG		2 233 944	60,6				60,6
Devon Energy Corporation		232 556	10,8				10,8
DeVry, Inc.		118 700	2,5				2,5
Dexia		190 702	5,3				5,3
Diageo Plc		2 700 599	46,2				46,2
Diagnostics da America, S.A.		10 231	0,1				0,1
Diamondex Resources, Ltd		707 800	0,6				0,6
Digital Theater Systems, Inc.		38 000	0,9				0,9
Dillard's, Inc.		12 540	0,4				0,4
Diodes Incorporated		20 000	0,5				0,5
Disney (Walt) Co.		1 238 963	41,3				41,3
Distressed Opportunities International Inc.		100	-				-
Dixons Group Plc		2 535 043	8,9				8,9
Dofasco, Inc.					9,7		9,7
Dollar General Corporation		210 154	5,2				5,2
Dollar Tree Stores, Inc.		116 500	4,0				4,0
Dominion Resources, Inc.		203 608	16,5				16,5
Domtar, Inc.		29 281 066	424,6				424,6

Donnelley (R.R.) & Sons Company	33 531	1,4	1,4
Douglas Holding AG	10 136	0,4	0,4
Dover Corporation	31 046	1,6	1,6
Dow Chemical Company	312 984	18,6	18,6
Dow Jones & Company, Inc.	12 501	0,6	0,6
Dowa Mining Co., Ltd	192 000	1,5	1,5
Dragon Mining N.L.	5 250 000	1,4	1,4
Dril-Quip, Inc.	25 000	0,7	0,7
Du Pont (E.I.) De Nemours & Company	659 795	38,8	38,8
Duke Energy Corporation	205 873	6,2	6,2
Duke Realty Corporation	213 700	8,7	8,7
Dundee Bancorp, Inc.		15,5	15,5
Durect Corporation	650 000	2,6	2,6
Dynegy, Inc.	57 951	0,3	0,3
eBay, Inc.	251 621	35,1	35,1
ECI Telecom Limited	102 892	1,0	1,0
EDO Corporation	25 000	1,0	1,0
EDP-Energias de Portugal, S.A.	9 338 312	33,9	33,9
EFG Eurobank Ergasias	56 840	2,3	2,3
EMAP Plc	41 574	0,8	0,8
EMC Corporation	2 005 585	35,7	35,7
EMI Group Plc	1 016 193	6,2	6,2
EMSAF Maurilius	231 596	5,7	5,7
EOG Resources, Inc.	32 905	2,8	2,8
EPIX Medical, Inc.	40 000	0,9	0,9
eResearch Technology, Inc.	30 000	0,6	0,6
E*TRADE Financial Corporation	140 987	2,5	2,5
E.W. Scripps Company, The	51 000	3,0	3,0
Eagle Yield Enhancement Fund Ltd	143 501	18,5	18,5
East Japan Railway Company	2 396	16,0	16,0
Eastman Chemical Company	30 887	2,1	2,1
Eastman Kodak Company	426 162	16,5	16,5
Eaton Corporation	91 794	8,0	8,0
Ebara Corporation	179 000	1,0	1,0
EchoStar Communications Corporation	5 180	0,2	0,2
Ecolab, Inc.	39 309	1,7	1,7
Edegel, S.A.	587 672	0,4	0,4
Edgars Consolidated Stores Limited	45 000	2,9	2,9
Edison International	219 164	8,4	8,4
Edison, S.p.A.	251 876	0,6	0,6
Edper Group, Ltd		0,6	0,6
Egerton European Dollar Fund Limited, The	70 009	5,6	5,6

notes échangeables
unités de fonds

8 INVESTISSEMENTS EN ACTIONS ET EN OBLIGATIONS DE SOCIÉTÉS OUVERTES (suite)
au 31 décembre 2004
(juste valeur - en millions de dollars)

SOCIÉTÉS	Désignation	Actions		Valeurs convertibles	Obligations	Somme partielle	Total
		Nombre	Montant				
Elcom Group Plc		146 751	0,4				0,4
Eisai Co., Ltd		228 700	9,0				9,0
El Paso Corporation		98 216	1,2				1,2
Elan Corporation Plc		134 968	4,4				4,4
Elbit Systems, Ltd		1	-				-
Eldorado Gold Corporation	bons de souscription	676 200	0,3				0,3
Electrabel, S.A.		8 375	4,5				4,5
Electric Power Development Co., Ltd		97 900	3,3				3,3
Electrocomponents Plc		1 296 867	8,5				8,5
Electrolux AB	classe B	86 851	2,4				2,4
Electronic Arts, Inc.		231 722	17,1				17,1
Electronic Data Systems Corporation		246 961	6,8				6,8
Electrovaya, Inc.		1 699 936	0,9				0,9
Elekta AB	classe B	108 663	3,8				3,8
Elisa Oyj	classe A	42 123	0,8				0,8
Ellerine Holdings Limited		126 500	1,5				1,5
Emera, Inc.		185 536	3,6				3,6
Energis, Inc.		1 022 772	3,7				3,7
Emerson Electric Co.		238 095	20,0				20,0
Emporiki Bank of Greece, S.A.		16 163	0,6				0,6
Empresa Brasileira de Aeronautica, S.A.		150 000	1,5				1,5
Empresa Nacional de Electricidad, S.A.		1 511 600	1,1				1,1
EnCana Corporation		5 630 405	385,1				385,1
Enagas		419 990	8,3		19,8		8,3
Enbridge Gas Distribution, Inc.		400 000	0,6			0,6	19,8
Endeavour Silver Corp.		200 000	0,1			0,1	
Endesa, S.A.	bons de souscription	290 825	8,2				0,7
Endurance Specialty Holdings Limited		550 000	22,5				8,2
Enel, S.p.A.		1 116 532	13,2				22,5
Enerflex Systems, Ltd		1 864 000	43,9				13,2
Energizer Holdings, Inc.		64 115	3,8				43,9
Energy East Corporation		4 668	0,2				3,8
Engelhard Corporation		132 513	4,9				0,2
Enghouse Systems Limited		1 934 200	17,3				4,9
Enhanced mortgage-backed securities					27,0		17,3
							27,0

Eniro AB	48 253	0,6	0,6
Ensign Resource Service Group, Inc.	434 660	10,9	10,9
Ente Nazionale Idrocarburi	2 759 426	84,4	84,4
Entergy Corporation	186 814	15,1	15,1
Enterprise Inns plc	256 523	4,7	4,7
E.on AG	486 970	53,2	53,2
Epcor Utilities Inc.			40,8
Epcos AG	82 047	1,5	1,5
Epoch Overseas, Ltd	18 137	19,6	19,6
Equifax, Inc.	84 027	2,8	2,8
Equinox Minerals Limited	5 100 119	3,1	3,1
Equitable Resources, Inc.	19 000	1,4	1,4
Equity Office Properties Trust	66 922	2,3	2,3
Equity One, Inc.	437 200	12,4	12,4
Equity Residential	43 176	1,9	1,9
Eregli Demir Ve Celik Fabrikalari T.A.S.	155 782 000	0,8	0,8
Erste Bank der oesterreichischen Sparkassen AG	156 845	10,0	10,0
Esprit Holdings Limited	1 191 769	8,6	8,6
Essilor International, S.A.	191 057	17,9	17,9
Ethan Allen Interiors, Inc.	53 800	2,6	2,6
Eureka Fund Limited, The	69 021	14,4	14,4
Eureka Interactive Fund Limited, The	52 896	8,7	8,7
Euronav, S.A.	6 411	0,2	0,2
Euronext N.V.	29 815	1,1	1,1
European Aeronautic Defense and Space Company	86 856	3,0	3,0
European Minerals Corporation	1 500 000	1,4	1,4
Everest Re Group, Ltd	29 092	3,1	3,1
Evergreen Marine Corporation	1 081 198	1,3	1,3
Evergreen Solar, Inc.	2 482 497	13,0	13,0
Exco Technologies Limited	883 800	6,6	6,6
Exel Plc	96 656	1,6	1,6
Exelixis, Inc.	206 054	2,4	2,4
Exelon Corporation	820 875	43,3	43,3
Express Scripts, Inc.	31 965	2,9	2,9
Extendicare, Inc.	308 230	4,8	4,8
Exxon Mobil Corporation	8 852 484	543,7	543,7
FHLMC Structured PassThrough Securities			1,5
FKI Plc	94 103	0,3	0,3
FLIR Systems, Inc	2 000	0,2	0,2
FLS Industries A/S	8 424	0,2	0,2
FNX Mining Company, Inc.	4 849 700	25,1	25,1
FPL Group, Inc.	136 887	12,3	12,3

8 INVESTISSEMENTS EN ACTIONS ET EN OBLIGATIONS DE SOCIÉTÉS OUVERTES (suite)
au 31 décembre 2004
(juste valeur - en millions de dollars)

SOCIÉTÉS	Désignation	Actions		Valeurs convertibles	Obligations	Somme partielle	Total
		Nombre	Montant				
FRV Média, Inc.	classe A	6 041 390	2,7			2,7	2,7
	bons de souscription	866 242	-			-	
FTI Consulting, Inc.		63 000	1,6				1,6
Fadesa Inmobiliaria, S.A.		527 500	12,2				12,2
Fair Isaac Corporation		171 850	7,6				7,6
Fairfax Financial Holdings Limited		46 600	9,4				9,4
Fairfield Paradigm Fund, Ltd	unités de fonds	29 070	18,7				18,7
Fairfield Sentry Limited	unités de fonds	20 051	24,6				24,6
Fairmont Hotels & Resorts, Inc.		1 806 709	75,0				75,0
Falcon Trust Commercial Mortgage					12,8		12,8
Falconbridge Limited		1 231 098	38,3				38,3
Family Dollar Stores, Inc.		81 004	3,0				3,0
FamilyMart Co., Ltd		44 800	1,6				1,6
Fannie Mae		817 982	69,8		246,2		316,0
Fanuc, Ltd		101 200	7,9				7,9
Farallon Capital Offshore Investors, Inc	unités de fonds	4 814 756	62,4				62,4
Fast Retailing Co., Ltd		37 400	3,4				3,4
Fastweb		59 000	4,1				4,1
Fauji Fertilizer Company, Ltd		105 225	0,3				0,3
Federated Department Stores		214 730	14,9				14,9
Federated Investors, Inc.		63 408	2,3				2,3
FedEx Corporation		164 315	19,4				19,4
Ferox Fund Limited		234 485	34,2				34,2
Fiat, S.p.A.	unités de fonds	1 238 791	11,9				11,9
Fidelity Bankshares, Inc.		24 000	1,2				1,2
Fidelity National Financial, Inc.		19 565	1,1				1,1
Fiducie à Terme de Créances Hollis					25,1		25,1
Fiducie capital Industrielle Alliance					38,6		38,6
Fiducie carte de crédit or					25,4		25,4
Fiducie Cartes de Crédit Gloucester					44,6		44,6
Fiducie Créances York III					12,3		12,3
Fiducie de Capital de la Banque Scotia					93,0		93,0
Fiducie de Capital Financière Manuvie					19,1		19,1
Fiducie de Capital TD II					40,2		40,2
Fiducie de liquidité sur actifs immobiliers					26,2		26,2
Fiducie Mansfield					16,6		16,6

Fifth Third Bancorp	170 361	9,7	9,7	
Financial Select Sector SPDR Fund	255 000	9,3	9,3	
Financière Sun Life du Canada, Inc., La	4 600 960	184,7	184,7	
Finanzlaria Ernesto Breda, S.p.A.	150 248	-	-	
Findwhat.com	37 500	0,8	0,8	
FincoGroup, S.p.A.	48 173	0,4	0,4	
Finmeccanica, S.p.A.	1 802 720	2,0	2,0	
Finning International, Inc.	1 025 000	35,9	7,2	43,1
First Union National Bank Commercial Mortgage Trust			25,2	25,2
First Union-Bank of America Commercial Mortgage Trust			5,2	5,2
First Union-Lehman Brothers-Bank Of America Commercial Mortgage Trust			3,4	3,4
First Consumers Master Trust			3,0	3,0
First Data Corporation	464 411	23,7	23,7	
First Financial Holdings Co., Ltd	3 506 000	3,6	3,6	
First Greensboro Home Equity Loan Trust			0,7	0,7
First Health Group Corp.	166 800	3,7	3,7	
First Horizon National Corporation	45 301	2,3	2,3	
First Nickel, Inc.	1 000 000	1,2	1,2	
First Quantum Minerals, Ltd	3 529 200	65,8	65,8	
FirstEnergy Corp.	70 863	3,4	3,4	
FirstGroup Plc	64 510	0,5	0,5	
FirstRand Limited	1 014 342	2,9	2,9	
Fiserv, Inc.	181 465	8,7	8,7	
Fisher & Paykel Appliances Holdings Limited	40 264	0,2	0,2	
Fisher & Paykel Healthcare Corporation Limited	593 992	1,7	1,7	
Fisher Scientific International, Inc.	64 640	4,8	4,8	
Five Paces Ventures	2 766	-	-	
Fletcher Building Limited	306 502	1,8	1,8	
Flextronics International, Ltd	230 700	3,8	3,8	
Flughafen Wien AG	3 205	0,3	0,3	
Fluor Corporation	35 795	2,3	2,3	
Folli - Follie	4 525	0,2	0,2	
Fomento de Construcciones y Contratas, S.A.	13 947	0,8	0,8	
Fomento Economico Mexicano, S.A. de C.V.	10 627	0,7	0,7	
Fond de Revenu Pages Jaunes			53,5	53,5
Fonds Hexavest	4 772	4,7	4,7	
Fonds MBS, Caspian	1 528	43,0	43,0	
Fonds Quantitative Enhanced Decision, L.P.	35 000	43,0	43,0	
Fonds d'Arbitrage Améthyste	1 784 152	17,4	17,4	
Fonds de Revenu TransForce, Les	3 772 100	57,4	57,4	
Ford Motor Company	1 375 351	24,1	24,1	

INVESTISSEMENTS EN ACTIONS ET EN OBLIGATIONS DE SOCIÉTÉS OUVERTES (suite)
au 31 décembre 2004
(juste valeur - en millions de dollars)

SOCIÉTÉS	Désignation	Actions		Valeurs convertibles	Obligations	Somme partielle	Total
		Nombre	Montant				
Forest Laboratories, Inc.		322 353	17,3				17,3
Formosa Chemicals & Fibre Corporation		1 492 560	3,4				3,4
Formosa Plastic Corporation		2 500 672	5,2				5,2
Fort Global Offshore Fund, spc	unités de fonds	16 017	21,5				21,5
Fortis, Inc.		1 486 444	60,6		11,5		72,1
FortisAlberta Inc.					15,5		15,5
Fortum Oyj		519 383	11,5				11,5
Fortune Brands, Inc.		33 249	3,1				3,1
Forward Air Corporation		22 500	1,2				1,2
Foschini Limited		315 518	2,7				2,7
Foster's Group Limited		1 704 929	9,3				9,3
Foundation Coal Holdings, Inc.		15 000	0,4				0,4
Fox Entertainment Group, Inc.	classe A	127 628	4,8				4,8
France Telecom, S.A.		1 142 068	45,3				45,3
Franklin Resources, Inc.		62 979	5,3				5,3
Fraser & Neave Limited		28 000	0,3				0,3
Freddie Mac		677 910	59,9				59,9
Freeport-McMoRan Copper & Gold, Inc.	classe B	27 260	1,2				1,2
Freescale Semiconductor, Inc.	classe B	94 423	2,1				2,1
Fresenius Medical Care AG		88 231	3,5			3,5	
	privilégiées	8 008	0,6			0,6	4,1
Friends Provident Plc		321 766	1,1				1,1
Frontera Copper Corporation		3 300 000	6,1			6,1	
	bons de souscription	1 650 000	0,4			0,4	6,5
Frontline Limited		37 393	2,0				2,0
Fubon Financial Holding Co., Ltd		1 795 000	2,2				2,2
Fuji Electric Holdings Co., Ltd		341 000	1,1				1,1
Fuji Photo Film Company, Ltd		326 400	14,3				14,3
Fuji Soft ABC Incorporated		21 200	0,8				0,8
Fuji Television Network Incorporated		359	0,9				0,9
Fujikura, Ltd		231 000	1,3				1,3
Fujisawa Pharmaceutical Company Limited		217 200	7,1				7,1
Fujitsu, Ltd		1 240 900	9,7				9,7
Furukawa Electric Co., Ltd, The		393 000	2,6				2,6
Futuris Corporation Limited		85 309	0,2				0,2
Fyffes Plc		95 239	0,3				0,3

8 INVESTISSEMENTS EN ACTIONS ET EN OBLIGATIONS DE SOCIÉTÉS OUVERTES (suite)
au 31 décembre 2004
(juste valeur - en millions de dollars)

SOCIÉTÉS	Désignation	Actions		Valeurs convertibles	Obligations	Somme partielle	Total
		Nombre	Montant				
General Property Trust		326 267	1,2				1,2
Générale de Santé		1 327 763	33,4				33,4
Genesee & Wyoming, Inc.	classe A	75 000	2,5				2,5
Genesis Trust					35,5		35,5
Gennum Corporation		1 261 782	17,4				17,4
Genting International Plc		500	-				-
Genting Berhad		485 860	2,9				2,9
Genuine Parts Company		33 165	1,8				1,8
Genworth Financial, Inc.	classe A	126 000	4,1				4,1
Genzyme Corporation		197 646	13,8				13,8
George Weston Limitée	dévaluations échangeables			95,5		95,5	
Georges Wimpey Plc		616 869	67,7	15,6	21,6	104,9	200,4
Georgia-Pacific Group		62 937	0,6				0,6
Gerdau AmeriSteel Corporation		293 581	13,2				13,2
Gerdau Metalurgica, S.A.	priviliégées	328 700	2,7				2,7
Gerdau, S.A.	priviliégées	38 800	1,2				1,2
Germanos, S.A.		71 200	1,5				1,5
Gestevisión Telecinco, S.A.		7 341	0,3				0,3
Gestion de patrimoine Dundee, Inc.		349 412	8,6				8,6
Gétinge AB	classe B	3 865 270	37,7				37,7
Getronics N.V.		48 869	0,7				0,7
Gilead Sciences, Inc.		155 401	0,4				0,4
Gillette Company, The		101 065	4,2				4,2
Giordano International Limited		991 729	53,2				53,2
Givaudan, S.A.		3 204 000	2,4				2,4
Glacier Bancorp, Inc.		2 198	1,7				1,7
Glamis Gold, Ltd		35 000	1,4				1,4
GlaxoSmithKline Plc		600 000	12,3				12,3
Glencalm Gold Corporation		5 808 024	164,4				164,4
Globe Telecom, Inc.	bons de souscription	10 927 200	6,0			6,0	
Gol - Linhas Aereas Inteligentes, S.A.		1 905 500	0,4			0,4	
Goldcorp, Inc.		48 200	1,0				1,0
Golden Goose Resources, Inc.	bons de souscription	30 000	1,2				1,2
Golden Ocean Group Limited		48 500	0,9				0,9
		1 482 000	0,4				0,4
		17 472	-				-

Golden Star Resources, Ltd	2 748 200	13,2		13,2
Golden West Financial Corp.	327 955	24,1		24,1
Goldman Sachs Class A	5 000 000	46,0		46,0
Goldman Sachs Group, Inc., The	374 673	46,7		46,7
Goodrich Corporation	175 130	6,8		6,8
Goodwill Group, Inc., The	269	0,8		0,8
Goodyear Tire & Rubber Company	26 773	0,5		0,5
Google, Inc.	39 880	9,2		9,2
Grafton Group Plc	61 656	0,8		0,8
Graham Global Investment Fund II Ltd	213 679	40,3		40,3
Great Lakes Chemical Corporation	32 755	1,1		1,1
Great Portland Estates Plc	19 714	0,2		0,2
Greater Toronto Airports Authority			119,3	119,3
Great-West Life Capital Trust			28,9	28,9
Great-West Lifeco, Inc.			15,4	136,1
Greek Org of Football Pronostics	4 519 898	120,7		1,6
Greencore Group Plc	48 681	1,6		0,2
Greenwich Capital Commercial Funding	47 811	0,2		64,8
Grinham Diversified Fund Limited				24,6
Group 4 Securicor Plc	17 156	24,6		8,6
Groupe Bruxelles Lambert, S.A.	2 676 846	8,6		2,1
Groupe CGI, Inc., Le	21 105	2,1		184,2
Groupe Cossette Communication, Inc.	23 021 383	184,2		17,8
Groupe Danone, Le	1 019 200	17,8		31,7
Groupe Forzani, Ltée, Le	286 432	31,7		11,5
Groupe Intertape Polymer, Inc., Le	950 000	11,5		27,2
Groupe Jean Coutu (PJC), Inc., Le	2 494 900	27,2		207,4
Groupe Laperrière & Verreault, Inc.	12 126 660	207,4		15,8
Groupe Lindsey Morden, Inc.	704 600	15,8		4,4
Groupe Royal Technologies Limitée	3 297 300	41,5		41,5
Groupe SNC-Lavalin, Inc.	3 286 700	190,6		213,6
Groupe Transcontinental G.T.C., Ltée			31,1	31,1
Groupe TVA, Inc.	2 238 933	45,5		45,5
Grupo Aeroportuario del Sureste, S.A. de C.V.	21 300	0,3		0,3
Grupo Carso, S.A. de C.V.	136 500	0,9		0,9
Grupo Elektra, S.A. de C.V.	15 000	0,2		0,2
Grupo Ferrovial, S.A.	207 943	13,3		13,3
Grupo Mexico, S.A. de C.V.	612 816	3,7		3,7
Grupo Modelo, S.A. de C.V.	48 500	0,2		0,2
Grupo Televisa, S.A.	50 000	3,6		3,6
Gruppo Editoriale L'Espresso, S.p.A.	52 758	0,4		0,4
Gtech Holdings Corporation	60 990	1,9		1,9

INVESTISSEMENTS EN ACTIONS ET EN OBLIGATIONS DE SOCIÉTÉS OUVERTES (suite)
au 31 décembre 2004
(juste valeur - en millions de dollars)

SOCIÉTÉS	Désignation	Actions		Valeurs convertibles	Obligations	Somme partielle	Total
		Nombre	Montant				
Guidant Corporation		90 042	7,8				7,8
Guinor Gold Corporation		575 000	0,6				0,6
Gulf International Minerals, Ltd		5 040 833	0,8			0,8	
	bons de souscription	3 000 000	0,1			0,1	0,9
Gunma Bank Ltd, The		253 000	1,8				1,8
Gunze Limited		136 000	0,8				0,8
Guyana Goldfields, Inc.		195 700	0,6				0,6
HBOS Plc		4 652 780	90,8				90,8
HCA, Inc.		163 017	7,8				7,8
HCC Insurance Holdings, Inc.		15 399	0,6				0,6
HDFC Bank, Ltd		7 121	0,4				0,4
HEICO Corporation		187 700	5,1				5,1
H. Lundbeck A/S		21 402	0,6				0,6
HMV Group Plc		62 206	0,4				0,4
HRS Holdings Ltd	unités de fonds	78 365	15,9				15,9
HSBC Holdings Plc		9 009 925	182,3				182,3
Hafnia Holding Group, Ltd	classe B	225 500	-			-	-
	classe A	399 000	-			-	-
Hagemeyer N.V.		157 515	0,4				0,4
Halfords Group Plc		887 273	6,3				6,3
Halliburton Company		235 086	11,1				11,1
Halma Plc		4 193 713	15,4				15,4
Hammerson Plc		44 752	0,9				0,9
Hana Bank		59 730	1,8				1,8
Hang Lung Group Limited		920 000	2,2				2,2
Hang Lung Properties Limited		906 866	1,7				1,7
Hang Seng Bank Limited		631 906	10,5				10,5
Hanjin Shipping Co., Ltd		55 040	1,5				1,5
Hankook Tire Co. Ltd		81 460	1,0				1,0
Hankyu Department Stores, Inc.		86 000	0,8				0,8
Hannover Rueckversicherung AG		141 979	6,6				6,6
Hanson Plc		3 306 618	34,0				34,0
Harley-Davidson, Inc.		182 961	13,3				13,3
Harman International Industries, Incorporated		39 828	6,1				6,1
Harmonic Global Fund	unités de fonds	215 560	26,2				26,2
Harrah's Entertainment, Inc.		100 619	8,1				8,1

Harris Corporation	37 712	2,8	2,8
Hartford Financial Services	148 247	12,3	12,3
Harvey Norman Holdings, Ltd	85 488	0,3	0,3
Hasbro, Inc.	64 503	1,5	1,5
Haw Par Corporation, Ltd	17 000	0,1	0,1
Hays Plc	1 274 097	3,6	3,6
Health Care REIT, Inc.	5 332	0,2	0,2
Health Management Associates, Inc.	106 466	2,9	2,9
Health Net, Inc.	167 600	5,8	5,8
Hearst-Argyle Television, Inc.	3 100	0,1	0,1
Heartland Express, Inc.	168 450	4,5	4,5
HearUSA, Inc.	412 400	0,8	0,8
Hecia Mining Company	50 000	0,4	0,4
HeidelbergCement AG	18 486	1,3	1,3
Heineken N.V.	300 415	12,0	12,0
Heinz Co., H. J.	80 158	3,7	3,7
Hellenic Duty Free Shops, S.A.	5 597	0,1	0,1
Hellenic Petroleum, S.A.	32 630	0,4	0,4
Hellenic Technomikri Tev, S.A.	27 430	0,2	0,2
Hellenic Telecommunication Organization, S.A.	74 968	1,6	1,6
Henderson Land Development Company Limited	998 100	6,2	6,2
Henkel KGaA	43 126	4,5	4,5
Hennes & Mauritz AB (H&M)	163 748	6,8	6,8
Hera, S.p.A.	347 000	1,2	1,2
Hercules Incorporated	17 066	0,3	0,3
Hermes International	12 812	3,1	3,1
Hermitage Fund, The	17 708	13,9	13,9
Hérault-Devtek, Inc.	3 331 433	15,8	15,8
Hershey Foods Corporation	39 458	2,6	2,6
Hewlett-Packard Company	1 482 369	37,2	37,2
Hibernia Corporation	40 070	1,4	1,4
High River Gold Mines, Ltd	3 353 100	6,1	6,1
Highbridge Capital Corporation	500 000	0,2	0,2
Highbridge Overlook Performance Fund	928	62,0	62,0
Highland Opportunity Fund, Ltd	5 882	43,7	43,7
Hilb, Rogal and Hamilton Company	198	27,6	27,6
Hilton Group Plc	85 900	3,7	3,7
Hilton Hotels Corporation	2 240 620	14,7	14,7
Hindalco Industries Limited	535 343	14,6	14,6
Hino Motors, Ltd	8 341	0,3	0,3
Hirose Electric Co., Ltd	162 000	1,4	1,4
	21 200	3,0	3,0

privilegiées

classe B

unités de fonds

classe A

bons de souscription

unités de fonds

unités de fonds

unités de fonds

8 INVESTISSEMENTS EN ACTIONS ET EN OBLIGATIONS DE SOCIÉTÉS OUVERTES (suite)
au 31 décembre 2004
(juste valeur - en millions de dollars)

SOCIÉTÉS	Désignation	Actions		Valeurs convertibles	Obligations	Somme partielle	Total
		Nombre	Montant				
Hitachi Cable, Ltd		118 000	0,7				0,7
Hitachi Capital Corporation		37 800	0,9				0,9
Hitachi Chemical Company, Ltd		73 100	1,6				1,6
Hitachi Construction Machinery Co., Ltd		68 900	1,1				1,1
Hitachi Software Engineering Co., Ltd		20 500	0,6				0,6
Hitachi, Ltd		2 255 900	18,7				18,7
Hite Brewery Co., Ltd		12 880	1,3				1,3
Hoganas AB	classe B	8 331	0,3				0,3
Hokkaido Electric Power Company Incorporated		124 200	2,9				2,9
Hokuhoku Financial Group, Inc.		680 000	2,2				2,2
Holcim, Ltd		49 122	3,6				3,6
Hollinger, Inc.		512 900	3,4				3,4
Holmen AB	classe B	14 878	0,6				0,6
Hologic, Inc.		75 000	2,5				2,5
Home Capital Group, Inc.		393 000	12,3				12,3
Home Depot, Inc., The		1 860 645	95,3				95,3
Home Properties of New York, Inc.		171 100	8,8				8,8
Hon Hai Precision Industry Co., Ltd		1 992 865	11,7				11,7
Honam Petrochemical Corporation		35 000	2,0		50,0		2,0
Honda Canada Finance, Inc.							50,0
Honda Motor Co.		529 700	32,9				32,9
Honeywell International, Inc.		482 533	20,5				20,5
Hong Kong and China Gas Company, Ltd		2 544 908	6,3				6,3
Hong Kong Electric Holdings, Ltd		603 500	3,3				3,3
Hong Kong Exchanges & Clearing Limited		270 000	0,9				0,9
Hong Leong Asia Limited		920 000	1,0				1,0
Hongkong Land Holdings Limited		1 108 000	3,5				3,5
Hopewell Holdings Limited		237 000	0,7				0,7
Horizon Fund					14,9		14,9
Hospira, Inc.		54 018	2,2				2,2
Hôtels Quatre Saisons, Inc.		367 700	36,1				36,1
House Foods Corporation		50 800	0,9				0,9
Household Financial Corporation Ltée					40,5		40,5
Housing Development Finance Corporation Limited	notes participatives	200 000	4,2				4,2
Hoya Corporation		91 500	12,4				12,4
Hua Nan Financial Holdings Co., Ltd		3 247 360	3,3				3,3

Huaneng Power International, Inc.	4 258 000	3,8		3,8
HudBay Minerals, Inc.	1 549 999	3,6		3,6
	23 250 000	1,0		1,0
	27 500	1,1		1,1
Hughes Supplys, Inc.	127 537	4,5		4,5
Humana, Inc.	200 116	6,4		6,4
Hummingbird, Ltd	109 688	3,3		3,3
Huntington Bancshares Incorporated	218 000	0,2		0,2
Hutchison Telecommunications International Limited	1 555 305	17,4		17,4
Hutchison Whampoa Limited	12 819	0,2		0,2
Hyatt Regency Hotels and Tourism, S.A.			27,5	27,5
Hydro One, Inc.			56,2	56,2
Hydro-Ontario				2,7
Hylisamex, S.A. de C.V.	750 000	2,7		1,4
Hyperion Solutions Corporation	25 000	1,4		2,0
Hypo Real Estate Holding AG	39 810	2,0		2,6
Hysan Development Company Limited	1 051 000	2,6		3,0
Hyundai Heavy Industries Co., Ltd	76 080	3,0		4,9
Hyundai Mobis	64 420	4,9		
Hyundai Motor Company, Ltd	149 926	9,6	9,6	
	48 370	1,7	1,7	11,3
IAC/InterActiveCorp	581 700	19,3		19,3
ICAP Plc	78 269	0,5		0,5
ICI/CI Bank Limited	172 000	1,8	1,8	
	115 846	2,8	2,8	4,6
ID Biomedical Corporation	424 158	7,6		7,6
IDX Systems Corporation	25 000	1,0		1,0
IGM Financial, Inc.	5 550 920	203,4		203,4
IHC Caland N.V.	16 928	1,3		1,3
IJM Corporation Berhad	350 100	0,5		0,5
IMI Co., Ltd	18 700	0,3		0,3
IMI Plc	57 157	0,5		0,5
IMS Health Incorporated	105 317	2,9		2,9
ING Industrial Fund	110 041	0,2		0,2
INSCAPE Corporation	911 500	8,2		8,2
IPL, Inc.	1 185 800	10,4		10,4
IPSCO, Inc.	674 369	38,6		38,6
IRSA Inversiones y Representaciones, S.A.	29 512	0,4	0,4	
	47 381	0,1	0,1	0,5
ISS A/S	14 303	1,0		1,0
iShares MSCI EAFE Index Fund	8 900	1,7		1,7
iShares MSCI Emerging Markets Index Fund	25 000	6,0		6,0
iShares MSCI Malaysia Index Fund	400 000	3,4		3,4
iShares MSCI South Africa Index Fund	13 000	1,2		1,2

8 INVESTISSEMENTS EN ACTIONS ET EN OBLIGATIONS DE SOCIÉTÉS OUVERTES (suite)
au 31 décembre 2004
(juste valeur - en millions de dollars)

SOCIÉTÉS	Désignation	Actions		Valeurs convertibles	Obligations	Somme partielle	Total
		Nombre	Montant				
iShares MSCI South Korea Index Fund	unités de fonds indexés	485 000	17,0				17,0
iShares MSCI Taiwan Index Fund	unités de fonds indexés	750 000	10,8				10,8
iShares Russell 2000 Index Fund	unités de fonds indexés	3 392 000	526,3				526,3
iShares S&P 500 Index Fund	unités de fonds indexés	15 200	2,2				2,2
iShares S&P SmallCap Index Fund	unités de fonds indexés	5 204 000	1 014,5				1 014,5
ITC Limited		19 225	0,7				0,7
ITOCHU TECHNO-SCIENCE Corporation		21 700	1,0				1,0
ITO EN, Ltd		19 300	1,2				1,2
ITT Industries, Inc.		29 090	2,9				2,9
ITV Plc		4 623 242	11,1				11,1
Iberdrola, S.A.		233 887	7,1				7,1
Iberia Lineas Aeras de Espana, S.A.		1 542 119	6,4				6,4
Illinois Tool Works, Inc.		205 773	22,8				22,8
Iluka Resources Limited		37 665	0,2				0,2
ImClone Systems Incorporated		11 500	0,6				0,6
Imerys, S.A.		9 714	1,0				1,0
Immofinanz Immobilien Anlagen AG		72 989	0,8				0,8
Impala Platinum Holdings Limited		26 053	2,7				2,7
Imperial Chemical Industries Plc		1 478 486	8,2				8,2
Imperial Metals Corporation	bons de souscription	60 000	0,2				0,2
Imperial Tobacco Group Plc		413 419	13,6				13,6
InBev		451 089	21,0				21,0
Inchcape Plc		12 201	0,6				0,6
Inco Limitée		4 342 972	191,1			191,1	
	bons de souscription	90 000	1,5			1,5	192,6
Independence Community Bank Corp.		6 556	0,3				0,3
Independent News & Media Plc		169 505	0,6				0,6
Independent Newspapers Limited		17 700	0,1				0,1
Indra Sistemas, S.A.		371 150	7,6				7,6
Industria de Diseno Textil, S.A. (Inditex)		66 586	2,4				2,4
Industrielle Alliance, Assurance et services financiers, Inc.		3 038 093	167,1				167,1
Industries Dorel, Inc., Les	classe B	1 911 450	79,0				79,0
Infineon Technologies AG		193 937	2,5				2,5
Inflazyme Pharmaceuticals, Ltd		2 211 700	0,5				0,5
Infosys Technologies Limited	notes participatives	153 850	9,4				9,4
Ingersoll-Rand Company		394 219	37,9				37,9

Ingram Micro, Inc.	120 131	3,0		3,0
Inhibitex, Inc.	792 743	7,7	7,7	
	173 292	-	-	7,7
Innergex Énergie, Fonds de revenu	1 500 000	19,8		19,8
Instinet Group Incorporated	206 700	1,5		1,5
Insurance Australia Group Limited	757 635	4,6		4,6
Insurance Auto Auctions, Inc.	161 200	4,3		4,3
Intel Corporation	4 753 744	133,2		133,2
Inter Co., Ltd	9 800	0,1		0,1
Interactive Data Corporation	270 900	7,1		7,1
InterContinental Hotels Group Plc	439 831	6,6		6,6
International Business Machines Corp.	1 135 266	134,1		134,1
International Finance Participation Trust	676	8,1		8,1
International Flavors & Fragrances, Inc.	42 817	2,2		2,2
International Forest Products Limited	481 200	3,3		3,3
International Game Technology	117 723	4,8		4,8
International Minerals Corporation	395 000	1,7	1,7	
	197 500	0,2	0,2	1,9
International Paper Company	117 398	5,9		5,9
International Power Plc	238 244	0,8		0,8
International Speedway Corporation	65 700	4,2		4,2
Internationale Nederlanden Groep N.V.	1 869 693	67,8		67,8
InterOil Corporation	60 000	2,7		2,7
Interpublic Group of Companies, Inc.	216 356	3,5		3,5
Intertek Group Plc	25 013	0,4		0,4
Intier Automotive, Inc.	26 900	1,0		1,0
Intracom, S.A.	25 954	0,2		0,2
Intrawest Corporation	2 550 997	70,3		70,3
Intuit, Inc.	181 147	9,6		9,6
Invensys Plc	920 108	0,3		0,3
Inventec Co., Ltd	1 295 700	0,8		0,8
Investa Property Group	233 445	0,5		0,5
Investors Group, Inc.			80,8	80,8
Irish Life & Permanent Plc	82 250	1,8		1,8
Iron Mountain Incorporated	27 700	1,0		1,0
Isetan Company Limited	117 600	1,6		1,6
Ishihara Sangyo Kaisha, Ltd	196 000	0,5		0,5
Ishikawajima-Harima Heavy Industries Co., Ltd	778 000	1,3		1,3
Ispat Iscor Limited	59 758	0,8		0,8
Israel Chemicals Limited	615 750	1,7		1,7
Israel Corporation Limited	1	-		-
Ista Pharmaceuticals, Inc.	6 451	0,1		0,1

8 INVESTISSEMENTS EN ACTIONS ET EN OBLIGATIONS DE SOCIÉTÉS OUVERTES (suite)
au 31 décembre 2004
(Juste valeur - en millions de dollars)

SOCIÉTÉS	Désignation	Actions		Valeurs convertibles	Obligations	Somme partielle	Total
		Nombre	Montant				
Italcementi, S.p.A.		21 623	0,4				0,4
Ito-Yokado Co., Ltd		236 100	11,9				11,9
Itochu Corporation		950 000	5,3				5,3
Ivanhoe Energy, Inc.		1 000 000	3,0				3,0
Ivanhoe Mines, Ltd		1 473 322	12,7				12,7
JASTECC Co., Ltd		18 400	0,4				0,4
J.B. Hunt Transport Services, Inc.		34 362	1,8				1,8
J. C. Penney Company, Inc.		123 609	6,1				6,1
JC Decaux, S.A.		224 000	7,8				7,8
JDS Uniphase Corporation		438 088	1,7				1,7
JD Wetherspoon		3 485 672	20,4				20,4
JFE Holdings, Inc.		372 500	12,7				12,7
JGC Corporation		137 000	1,5				1,5
J.P. Morgan Chase & Co.		2 777 310	129,8		27,3		157,1
JP Morgan Fleming Portfolio Strategies Funds	unités de fonds	174 814	22,9				22,9
JP Morgan Chase Commercial Mortgage Securities Corp.	tranche de TACHC				40,5		40,5
JSC Mining & Smelting Company Norlisk Nickel		70 713	4,7				4,7
JS Group Corporation		176 000	3,8				3,8
JSR Corporation		126 300	3,3				3,3
J Sainsbury Plc		220 058	1,4				1,4
Jabil Circuit, Inc.		99 868	3,1				3,1
Jafco Co., Ltd		18 700	1,5				1,5
Jaguar Nickel, Inc.		1 381 500	0,8			0,8	
	bons de souscription	950 000	0,1			0,1	0,9
James Hardie Industries Limited		317 747	2,0				2,0
Janus Capital Group, Inc.		36 079	0,7				0,7
Japan Airlines Corporation		476 000	1,7				1,7
Japan Real Estate Investment Corporation		156	1,6				1,6
Japan Retail Funds Investments		123	1,2				1,2
Japan Tobacco, Inc.		654	9,0				9,0
Jardine Cycle & Carriage Limited		19 000	0,2				0,2
Jefferson-Pilot Corporation		39 238	2,4				2,4
Jerónimo Martins, SGPS, S.A.		11 529	0,2				0,2
Jiangsu Expressway company Ltd		614 000	0,3				0,3
Jiangxi Cooper Company, Ltd		1 087 000	0,7				0,7
John Fairfax Holdings, Ltd		630 994	2,7				2,7

John Hancock Canadian Corporation					18,5	18,5
John Wiley & Sons, Inc.				4,5	4,5	
Johnson & Johnson	106 800			158,7	158,7	
Johnson Controls, Inc.	2 087 953			8,7	8,7	
Johnson Electric Holdings Limited	114 235			0,3	0,3	
Johnson Matthey Plc	237 740			13,2	13,2	
Jones Apparel Group, Inc.	581 726			6,1	6,1	
Joyo Bank, Ltd, The	139 762			2,9	2,9	
KBC Alpha Fund Spc	488 000			21,8	21,8	
KBC Bankverzekerings Holding	30 185			11,0	11,0	
KBC Pacific Fund	119 480			12,2	12,2	
KB HOME	19 501			3,1	3,1	
KCI Konecranes Oyj	24 971			0,2	0,2	
KLA-Tencor Corporation	4 149			3,7	3,7	
K-Swiss, Inc.	65 744			0,7	0,7	
KT Corporation	19 000			3,4	3,4	
KT&G Corporation	71 070			2,0	2,0	
Kaiser Trading Fund spc	56 620			22,7	22,7	
Kajima Corporation	2 000 528			3,3	3,3	
Kaken Pharmaceutical Co., Ltd	633 000			0,4	0,4	
Kalbe Farma Pt	57 000			0,5	0,5	
Kamigumi Co., Ltd	6 666 000			1,7	1,7	
Kana Software, Inc.	174 000			-	-	
Kanebo, Ltd	2 839			0,5	0,5	
Kaneka Corporation	30 800			2,6	2,6	
Kansai Electric Power Company Incorporated, The	189 000			12,4	12,4	
Kansai Paint Co., Ltd	508 900			1,0	1,0	
Kao Corp.	144 000			14,4	14,4	
KarstadtQuelle AG	470 600			0,2	0,2	
Katokichi Co., Ltd	16 799			0,7	0,7	
Kawasaki Heavy Industries, Ltd	28 900			1,7	1,7	
Kawasaki Kisen Kaisha, Ltd	864 000			2,6	2,6	
Keihin Electric Express Railway Co., Ltd	335 000			2,0	2,0	
Keio Electric Railway Co., Ltd	276 000			2,7	2,7	
Kelda Group Plc	385 000			0,9	0,9	
Kellogg Company	60 775			6,3	6,3	
Keppel Corporation Limited	117 409			5,3	5,3	
Keppel Land Limited	846 600			4,2	4,2	
Kerr-McGee Corporation	2 558 000			54,6	54,6	
Kerry Group Plc	789 062			1,1	1,1	
Kerry Porperities Limited	39 672			3,4	3,4	
Kesa Electricals Plc	1 330 000			3,6	3,6	
	546 975					

8 INVESTISSEMENTS EN ACTIONS ET EN OBLIGATIONS DE SOCIÉTÉS OUVERTES (suite)
au 31 décembre 2004
(juste valeur - en millions de dollars)

SOCIÉTÉS	Désignation	Actions		Valeurs Obligations convertibles	Somme partielle	Total
		Nombre	Montant			
Kesko Oyj	classe B	18 153	0,5			0,5
KeyCorp		183 616	7,5			7,5
Keyence Corporation		23 100	6,2			6,2
KeySpan Corporation		24 522	1,2			1,2
Kia Motors Corporation		134 800	1,7			1,7
Kidde Plc		1 201 320	4,6			4,6
Kikkoman Corporation		104 000	1,2			1,2
Kimberly-Clark Corporation		147 072	11,6			11,6
Kinden Corporation		94 000	0,8			0,8
Kinder Morgan Management, LLC		33 677	1,6			1,6
Kinder Morgan, Inc.		39 715	3,5			3,5
King Pharmaceuticals, Inc.		169 884	2,5			2,5
Kingale Global Fund, Ltd		32 787	12,7			12,7
Kingboard Chemical Holdings Limited	unités de fonds	75 500	0,2			0,2
Kingfisher Plc		3 011 016	21,5			21,5
Kingsgate Consolidated Limited		1 000 000	2,3			2,3
Kingspan Group Plc		35 373	0,4			0,4
Kinross Gold Corporation		10 227 551	86,4			86,4
Kintetsu Corp.		1 080 000	4,5			4,5
Kirin Brewery Company Limited		485 000	5,7			5,7
Kleppierre		7 045	0,8			0,8
Kmart Holding Corporation		26 600	3,2			3,2
Knight-Ridder, Inc.		17 758	1,4			1,4
Kobe Steel, Ltd		1 678 000	3,1			3,1
Kobenhavns Lufthavne A/S		1 666	0,4			0,4
Koc Holding, A.S.		279 000 000	2,2			2,2
Kohl's Corporation		385 500	22,7			22,7
Kokuyo Co., Ltd		50 000	0,7			0,7
Komatsu, Ltd		668 200	5,6			5,6
Komercni Banka, A.S.		11 100	2,0			2,0
Komori Corporation		36 000	0,6			0,6
Konami Corporation		58 900	1,6			1,6
Kone Oyj	classe B	11 555	1,1			1,1
Konica Minolta Holdings, Inc.		300 000	4,8			4,8
Koninklijke (Royal) Philips Electronics N.V.		762 308	24,2			24,2
Koninklijke Ahold N.V.		1 608 438	14,9			14,9

Koninklijke KPN N.V.	608 218	6,9	6,9
Koninklijke Numico N.V.	45 685	2,0	2,0
Kookmin Bank	57 233	2,7	2,7
Koor Industries Limited	15 439	1,0	1,0
Korea Electric Power Corporation	96 600	3,0	3,0
Koyo Seiko Co., Ltd	70 000	1,2	1,2
Kraft Foods, Inc.	185 000	7,9	7,9
Kredit Fuer Wiederaufbau			39,7
Kroger Co., The	490 880	10,3	10,3
Kubota Corporation	709 000	4,2	4,2
Kudelski, S.A.	9 997	0,4	0,4
Kuoni Reisen Holding AG	870	0,5	0,5
Kuraray Co., Ltd	256 500	2,8	2,8
Kurita Water Industries, Ltd	70 200	1,2	1,2
Kyocera Corporation	139 040	12,8	12,8
Kyowa Hakko Kogyo Co., Ltd	245 000	2,2	2,2
Kyushu Electric Power Company, Incorporated	284 100	6,9	6,9
LB-UBS Commercial Mortgage Trust			30,4
LG Chem, Ltd	65 640	3,1	3,1
LG Electronics, Inc.	83 132	6,2	6,2
	42 200	1,7	1,7
LG Engineering & Construction Corp.	66 460	2,2	2,2
LG Household & Health Care, Ltd	17 790	0,6	0,6
L-3 Communications Holdings, Inc.	41 733	3,7	3,7
LMS Medical Systems, Inc.	396 700	1,6	1,6
LNH Banque Toronto-Dominion			14,5
L'Oréal, S.A.	430 966	39,2	39,2
LSI Logic Corporation	72 071	0,5	0,5
LVMH (Louis Vuitton Moët Hennessy)	95 681	8,8	8,8
Laboratory Corporation of America Holdings	21 122	1,3	1,3
Lafarge, S.A.	52 110	6,0	6,0
Lagardere S.C.A.	38 505	3,3	3,3
Lam Research Corporation	30 100	1,0	1,0
Land Securities Group Plc	473 487	15,2	15,2
Larsen & Toubro, Ltd	13 887	0,4	0,4
Las Vegas Sands Corporation	9 800	0,6	0,6
Lawson, Inc.	40 497	1,8	1,8
Lazard European Explorer, Ltd	200 000	26,0	26,0
Le Groupe Jitney, Inc.			-
Lear Corporation	52 000	3,8	3,8
Learning Tree International, Inc.	84 600	1,4	1,4
Leeds Fund Ltd	4 883	7,3	7,3

8 INVESTISSEMENTS EN ACTIONS ET EN OBLIGATIONS DE SOCIÉTÉS OUVERTES (suite)
au 31 décembre 2004
(juste valeur - en millions de dollars)

SOCIÉTÉS	Désignation	Actions		Valeurs convertibles	Obligations	Somme partielle	Total
		Nombre	Montant				
Legal & General Group Plc		10 613 029	26,9				26,9
Legend Group Limited		5 500 000	2,0				2,0
Leggett & Platt, Incorporated		52 849	1,8				1,8
Lehman Brothers Holdings, Inc.		105 638	11,1				11,1
Leighton Holdings Limited		22 058	0,3				0,3
Leitch Technology Corporation		1 205 000	10,8				10,8
Lend Lease Corporation Limited		267 021	3,3				3,3
Leopalace21 Corporation		84 400	1,8				1,8
Lexicon Genetics, Inc.		150 000	1,4				1,4
Lexmark International Group, Inc.		38 211	3,9				3,9
Li & Fung, Ltd	classe A	1 178 606	2,4				2,4
Liberty Corporation, The		50 100	2,6				2,6
Liberty International Plc		39 032	0,9				0,9
Liberty Media Corporation	classe A	184 536	2,4				2,4
Liberty Media International, Inc.	classe A	19 511	1,1				1,1
Ligand Pharmaceuticals, Inc.	bons de souscription	75 959	1,0				1,0
Lilly (Eli) & Company		831 323	56,5				56,5
Limited Brands		334 858	9,2				9,2
Linamar Corporation		352 214	5,4				5,4
Lincare Holdings, Inc.		67 400	3,4				3,4
Lincoln National Corporation		77 444	4,3				4,3
Linde AG		25 480	1,9				1,9
Linear Technology Corporation		89 483	4,2				4,2
Lion Nathan Limited		47 537	0,4				0,4
LionOre Mining International, Ltd		2 607 287	17,9				17,9
Liz Claiborne, Inc.		149 875	7,6				7,6
Lloyds TSB Group Plc		6 167 872	67,1				67,1
Lockheed Martin Corp.		163 630	10,9				10,9
Loews Corporation		62 023	5,2				5,2
LogicaCMG Plc		121 399	0,5				0,5
Logitech International, S.A.		13 158	1,0				1,0
Lojas Americanas, S.A.	privilégées	147 725 000	2,7				2,7
London Merchant Securities Plc		1 900 000	9,9				9,9
London Stock Exchange Plc		41 185	0,6				0,6
Lone Star Technologies, Inc.		22 000	0,9				0,9
Lonza Group AG		11 548	0,8				0,8

	unités de fonds		
Lotus Liberator Fund	1 000 000	-	-
Louisiana-Pacific Corporation	170 240	5,5	5,5
Lowe's Companies, Inc.	678 043	46,8	46,8
Lucent Technologies, Inc.	2 115 195	9,5	9,5
	2 827	-	9,5
			10,5
Lukoil Holding	127 240	10,5	0,3
Lundin Petroleum AB	49 899	0,3	0,5
Luxell Technologies, Inc.	1 177 371	0,5	3,6
Luxottica Group, S.p.A.	145 693	3,6	1,5
MAN AG	32 270	1,5	14,4
MBIA, Inc.	190 138	14,4	11,9
MBNA Canada Bank			19,1
MBNA Corporation	566 697	19,1	10,0
MCAP Inc.	1	10,0	39,7
MDS, Inc.	2 350 314	39,7	1,0
MEMC Electronic Materials, Inc.	61 400	1,0	0,3
MFI Furniture Group Plc	100 601	0,3	16,3
MGIC Investment Corporation	196 877	16,3	6,3
MLP AG	265 895	6,3	8,1
MP Opal Index MSCI Europe	12 490	8,1	3,2
M&T Bank Corporation	25 034	3,2	2,7
MTN Group Limited	294 300	2,7	0,4
MTR Corporation Limited	216 500	0,4	1,7
Mabuchi Motors Co., Ltd	19 900	1,7	7,5
MacDonald, Dettwiler and Associates, Ltd	279 000	7,5	11,4
Mack-Cali Realty Corporation	207 200	11,4	6,6
Macquarie Bank Limited	151 562	6,6	0,6
Macquarie Goodman Industrial Trust	268 653	0,6	6,4
Macquarie Infrastructure Group	1 995 754	6,4	0,6
Macromedia, Inc.	15 000	0,6	14,7
Magenta Fund Limited, The	112 927	14,7	219,9
Magna International, Inc.	1 994 017	196,5	0,5
Mahanagar Telephone Nigam Limited	51 161	0,5	1,7
Main Street Banks, Inc.	40 000	1,7	2,4
Makhteshim-Agan Industries, Ltd	365 330	2,4	1,6
Makita Corporation	78 000	1,6	0,9
Malakoff Berhad	397 600	0,9	4,6
Malayan Banking Berhad	1 244 200	4,6	2,3
Malaysia International Shipping Corporation Berhad	480 700	2,3	1,5
Man Group	45 181	1,5	0,1
Manhattan Associates, Inc.	5 000	0,1	59,4
Manitoba Telecom Services, Inc.	251 158	12,3	

8 INVESTISSEMENTS EN ACTIONS ET EN OBLIGATIONS DE SOCIÉTÉS OUVERTES (suite)
au 31 décembre 2004
(juste valeur - en millions de dollars)

SOCIÉTÉS	Désignation	Actions		Valeurs convertibles	Obligations	Somme partielle	Total
		Nombre	Montant				
Manor Care, Inc.		29 698	1,3				1,3
Mansfield Trust	tranche de TACHC				4,3		4,3
Manulife Bank of Canada					15,4		15,4
Maple NHA Mortgage Trust					175,2		175,2
Maplebridge Fund Limited	unités de fonds	124 076	17,3				17,3
Marakand Minerals, Ltd		1 100 000	0,5				0,5
Marathon Oil Corp.		515 504	23,2				23,2
Marconi Corporation Plc		32 360	0,4				0,4
Maritime & Northeast Pipeline Ltd Partnership							
Marks & Spencer Group Plc		1 019 776	8,0		10,2		10,2
Maroc Telecom		25 000	0,3				0,3
Marriott International, Inc.	classe A	119 614	9,0				9,0
Marsh & McLennan Companies, Inc.		334 782	13,2				13,2
Marshall & Ilsley Corporation		78 016	4,1				4,1
Martin Marietta Materials, Inc.		47 000	3,0				3,0
Martinrea International, Inc.	bons de souscription	91 667	-				-
Marubeni Corporation		895 000	3,0				3,0
Marui Co., Ltd		220 900	3,5				3,5
Masco Corp.		86 906	3,8				3,8
Masonite International Corporation		573 100	23,7				23,7
Massmart Holdings Limited		201 156	1,9				1,9
Matsumotokiyo Co., Ltd		26 500	0,9				0,9
Matsushita Electric Industrial Co., Ltd		1 556 200	29,6				29,6
Matsushita Electric Works, Ltd		206 000	2,2				2,2
Mattel, Inc.	classe A	488 450	11,4				11,4
Mathews International Corporation		41 200	1,8				1,8
Maverick Tube Corporation		18 500	0,7				0,7
Maxim Integrated Products, Inc.		71 163	3,6				3,6
Maxis Communications BHD		680 300	2,0				2,0
May Department Stores Company		258 698	9,1				9,1
Mayne Group Limited		103 533	0,4				0,4
Mayr-Melnhof Karton AG		1 281	0,3				0,3
Maytag Corp.		12 051	0,3				0,3
Mazarin, Inc.		4 722 738	0,2				0,2
McAfee, Inc.		12 333	0,4				0,4
McCormick & Company Incorporated		20 875	1,0				1,0

[illegible]

8 INVESTISSEMENTS EN ACTIONS ET EN OBLIGATIONS DE SOCIÉTÉS OUVERTES (suite)
au 31 décembre 2004
(juste valeur - en millions de dollars)

SOCIÉTÉS	Désignation	Actions		Valeurs convertibles	Obligations	Somme partielle	Total
		Nombre	Montant				
Micron Technology, Inc.		223 719	3,3				3,3
Micronas Semiconductor Holding AG		9 712	0,6				0,6
Microsoft Corporation		7 551 847	241,7				241,7
Millea Holdings, Inc.		1 007	17,9				17,9
Millennium & Cophorne Hotels Plc		896 250	8,1				8,1
Millenium International, Ltd	unités de fonds	5 714	11,6				11,6
Millipore Corporation		27 971	1,7				1,7
Minebea Co., Ltd		225 000	1,2				1,2
Mines Agnico-Eagle Limitée	bons de souscription	250 550	0,8				0,8
Mines Ashton du Canada, Inc., Les	bons de souscription	175 000	-				-
Mines Aurizon, Ltée	bons de souscription	325 000	-				-
Mines d'Or Virginia, Inc.		1 500 000	5,8				5,8
Miramar Mining Corporation		1 019 800	1,4			1,4	
	bons de souscription	55 000	-			-	1,4
Mirvac Group		134 868	0,6				0,6
Misys Plc		1 880 284	9,1				9,1
Mitchells & Butlers Plc		370 821	2,9				2,9
Milec Telecom, Inc.		125 000	0,1				0,1
Mitsubishi Chemical Corporation	bons de souscription	1 150 500	4,2				4,2
Mitsubishi Corporation		773 200	12,0				12,0
Mitsubishi Electric Corporation		1 210 500	7,1				7,1
Mitsubishi Estate Co., Ltd		1 121 600	15,7				15,7
Mitsubishi Gas Chemical Company, Inc.		239 000	1,4				1,4
Mitsubishi Heavy Industries, Ltd		2 020 800	6,9				6,9
Mitsubishi Logistics Corporation		77 000	0,9				0,9
Mitsubishi Materials Corporation		640 000	1,6				1,6
Mitsubishi Rayon Company, Ltd		345 000	1,5				1,5
Mitsubishi Tokyo Financial Group, Inc.		3 311	40,3				40,3
Mitsui & Co., Ltd		892 500	9,6				9,6
Mitsui Chemicals, Inc.		417 900	2,7				2,7
Mitsui Engineering & Shipbuilding Co., Ltd		469 000	1,0				1,0
Mitsui Fudosan Co., Ltd		1 177 958	17,2				17,2
Mitsui Mining & Smelting Company Limited		384 000	2,0				2,0
Mitsui O.S.K. Lines, Ltd		637 193	4,6				4,6
Mitsui Sumitomo Insurance Company Limited		906 000	9,4				9,4
Mitsui Trust Holdings, Inc.		378 000	4,5				4,5

Mitsukoshi, Ltd	254 000	1,5	1,5
Mitsumi Electric Company, Ltd	46 100	0,6	0,6
Mizuho Financial Group, Inc.	5 468	33,0	33,0
mm02 Plc	2 249 968	6,4	6,4
Mobistar, S.A.	8 606	1,0	1,0
Modern Times Group MTG AB	15 513	0,5	0,5
Molex Incorporated	116 970	4,2	4,2
Molson, Inc.	865 000	30,6	49,8
Mondadori (Arnoldo) Editore, S.p.A.	35 631	0,5	0,5
Monsanto Company	77 007	5,1	5,1
Monster Worldwide, Inc.	29 683	1,2	1,2
Moody's Corp.	29 898	3,1	3,1
Morgan Stanley	667 806	44,4	44,4
Morgan Stanley Capital I			17,4
Morgan Stanley Dean Witter Capital I			4,0
Motapa Diamonds, Inc.	805 000	0,6	0,6
	400 000	-	-
Motorola, Inc.	1 553 845	32,0	32,0
M6 Metropole Television	105 000	3,6	3,6
M-real Oyj	600 000	4,6	4,6
Muenchener Rueckversicherungs-Gesellschaft AG	56 055	8,3	8,3
Murata Manufacturing Co., Ltd	156 837	10,5	10,5
Murray & Roberts Holdings Limited	740 000	2,2	2,2
Mvelaphanda Resources Limited	2 144 000	6,6	6,6
Mylan Laboratories, Inc.	52 533	1,1	1,1
NCR Corporation	33 731	2,8	2,8
NEC Corporation	1 155 705	8,6	8,6
NGC Holdings Limited	25 072	0,1	0,1
NGK Insulators, Ltd	188 000	2,2	2,2
NGK Spark Plug Co., Ltd	121 000	1,5	1,5
NH Hoteles, S.A.	23 714	0,4	0,4
NICOR, Inc.	17 428	0,8	0,8
NKT Holding A/S	5 235	0,2	0,2
NOVA Chemicals Corporation	404 053	22,9	3,4
NOVA Gas Transmission, Ltd			12,0
NSK, Ltd	310 000	1,9	1,9
NSTAR	4 582	0,3	0,3
NTN Corporation	293 700	2,0	2,0
NTT Data Corporation	889	3,4	3,4
NTT DoCoMo, Inc.	14 147	31,3	31,3
NVIDIA Corporation	56 062	1,6	1,6
NVR, Inc.	10 063	9,3	9,3

8 INVESTISSEMENTS EN ACTIONS ET EN OBLIGATIONS DE SOCIÉTÉS OUVERTES (suite)
au 31 décembre 2004
(juste valeur - en millions de dollars)

SOCIÉTÉS	Désignation	Actions		Valeurs convertibles	Obligations	Somme partielle	Total
		Nombre	Montant				
Nabors Industries, Inc.		22 829	1,4				1,4
Namco Limited		50 500	0,8				0,8
Nan Ya Plastic Corporation		4 132 324	7,6				7,6
National Australia Bank Limited		930 118	27,4				27,4
National Bank of Greece, S.A.		224 470	8,9				8,9
National City Corporation		280 855	12,6				12,6
National Express Group Plc		22 467	0,4				0,4
National Grid Transco Plc		2 312 305	26,4				26,4
National Petrochemical Public Company		98 283	0,3				0,3
National Semiconductor Corporation		75 479	1,6				1,6
National-Oilwell, Inc.		15 000	0,6				0,6
Nationwide Financial Services, Inc.		3 600	0,2				0,2
Navistar International Corporation		53 560	2,8				2,8
Nec Electronics Corporation		26 100	1,5				1,5
Neenah Paper, Inc.		303	-				-
Neptune Orient Lines Limited		82 000	0,2				0,2
Nestlé, S.A.		323 658	101,5				101,5
Net One Systems Co., Ltd		350	1,8				1,8
Network Appliance, Inc.		77 283	3,1				3,1
Neurochem, Inc.		350 000	7,4				7,4
Neuroscience Pharma (NPT), Inc.		59	10,3				10,3
Nevada Pacific Gold, Ltd		515 500	0,5			0,5	
		257 750	-			-	0,5
Nevsun Resources, Ltd		1 600 100	3,5			3,5	
		200 000	0,1			0,1	3,6
		195	-			-	-
New Century Fd Ped III		363 000	0,5			0,5	
New World Development Company Limited		29 451	1,4			1,4	
New York Times Company		378 533	6,2			6,2	
Newcrest Mining Limited		192 175	5,6			5,6	
Newell Rubbermaid, Inc.		712 781	37,9			37,9	
Newmont Mining Corporation Holdings Company		191 770	4,4			4,4	
News Corporation		1 027 723	23,0			23,0	27,4
					25,0		25,0
Newshore Canadian Trust					15,4		15,4
Nexen, Inc.							
Nexia Biotechnologies, Inc.		2 008 444	2,3				2,3

Next Plc	513 980	19,5	19,5
Nextar Fund	45 918	14,5	14,5
Nextel Communications, Inc.	1 296 285	46,6	46,6
Nichii Gakkan Company	15 400	0,6	0,6
Nichirei Corporation	175 000	0,8	0,8
Nidec Corporation	32 300	4,7	4,7
Nike, Inc.	99 367	10,8	10,8
Nikko Securities Co., Ltd. The	1 098 024	7,0	7,0
Nikon Corporation	196 000	2,9	2,9
Nintendo Company, Ltd	69 820	10,5	10,5
Niocal, Inc.	1 600 000	1,2	1,2
Nippon Blding Fund, Inc.	205	2,1	2,1
Nippon Express Co., Ltd	562 000	3,3	3,3
Nippon Kayaku Co., Ltd	96 000	0,6	0,6
Nippon Light Metal Comapny, Ltd	287 000	0,9	0,9
Nippon Meat Packers, Inc.	113 000	1,8	1,8
Nippon Mining Holdings, Inc.	538 000	3,0	3,0
Nippon Oil Corporation	907 400	7,0	7,0
Nippon Paper Group, Inc.	623	3,4	3,4
Nippon Sheet Glass Company Limited	250 000	1,2	1,2
Nippon Shokubai Co., Ltd	89 000	0,9	0,9
Nippon Steel Corporation	4 318 000	12,7	12,7
Nippon Telegraph and Telephone Corporation	3 661	19,7	19,7
Nippon Yusen Kabushiki Kaisha	650 000	4,2	4,2
Nishimatsu Construction Co., Ltd	166 000	0,7	0,7
NISource, Inc.	153 966	4,2	4,2
Nissan Chemical Industries, Ltd	113 000	1,1	1,1
Nissan Motor Co., Ltd	1 752 500	22,8	22,8
Nisshin Seifun Group, Inc.	115 000	1,5	1,5
Nisshin Steel Co., Ltd	526 000	1,5	1,5
Nisshinbo Industries, Inc.	114 000	1,0	1,0
Nissin Food Products Co., Ltd	58 400	1,8	1,8
Nitori Co., Ltd	11 950	0,9	0,9
Nitto Denko Corporation	116 300	7,6	7,6
Nobel biocare Holding AG	7 005	1,5	1,5
Noble Corporation	20 669	1,2	1,2
Nok Corporation	67 100	2,5	2,5
Nokia Oyj	3 540 963	67,0	67,0
Nokian Renkaat Oyj	2 802	0,5	0,5
Nomura Research Institute, Ltd	15 800	1,8	1,8
Nomura Securities Co., Ltd, The	1 316 601	23,0	23,0
Noranda Operating Trust		20,5	20,5

8 INVESTISSEMENTS EN ACTIONS ET EN OBLIGATIONS DE SOCIÉTÉS OUVERTES (suite)
au 31 décembre 2004
(juste valeur - en millions de dollars)

SOCIÉTÉS	Désignation	Actions		Valeurs convertibles	Obligations	Somme partielle	Total
		Nombre	Montant				
Noranda, Inc.		4 202 832	88,5				88,5
Norbord, Inc.		400 000	5,0				5,0
Nordea Bank AB		2 516 582	30,4				30,4
Nordstro, Inc.		95 989	5,4				5,4
Norfolk Southern Corporation		275 447	11,9				11,9
Norsk Hydro ASA		108 030	10,2				10,2
Norske Skog Canada Limited		4 178 740	15,8				15,8
Norske Skogindustrier ASA		32 507	0,8				0,8
Nortel Networks Corporation		37 474 447	155,9				155,9
North Fork Bancorporation, Inc.		109 950	3,8				3,8
Northeast Utilities		103 100	2,3				2,3
Northern Orion Resources, Inc.		349 307	0,6				0,6
Northern Trust Corp.		172 871	10,1				10,1
Northgate Minerals Corporation		18 622 900	37,8				37,8
Northrop Grumman		101 625	6,6				6,6
Nova Scotia Power, Inc.					24,3		24,3
Novar Plc		69 724	0,3				0,3
Novartis AG		1 679 741	101,4				101,4
Novell, Inc.		92 394	0,8				0,8
Novellus Systems, Inc.		52 445	1,8				1,8
Novo Nordisk A/S		109 284	7,2				7,2
Novozymes A/S		16 783	1,0				1,0
NuVasive, Inc.		2 024 941	24,9				24,9
Nucor Corporation		67 972	4,3				4,3
OBIC Co., Ltd		4 500	1,1				1,1
O'Connor Global Quantitative Equity Limited		14 821	18,6				18,6
OJI Paper Co., Ltd		562 000	3,9				3,9
OKI Electric Industry Company Limited		367 000	1,9				1,9
OMI Corporation		200 000	4,0				4,0
OMV AG		5 036	1,8				1,8
OMX AB		22 923	0,4				0,4
ORIX JREIT, Inc.		600	4,8				4,8
OTP Bank Rt.		109 500	4,0				4,0
Obayashi Corporation		406 200	3,1				3,1
Observer AB		375 000	2,4				2,4
Obsidian Fund		17 458	24,3				24,3

Occidental Petroleum Corporation	449 031	31,4	31,4
Oce N.V.	188 631	3,5	3,5
Odakyu Electric Railway Co., Ltd	466 000	3,2	3,2
Oesterreichische Elektrizitätswirtschafts-AG	1 881	0,5	0,5
Ofek Leumi financial - TALIT 25	700 000	1,2	1,2
Office Depot, Inc.	640 003	13,3	13,3
OfficeMax, Inc.	55 271	2,1	2,1
Okumura Corporation	129 000	1,0	1,0
Old Mutual Plc	439 838	1,3	1,3
Old Republic International Corporation	93 525	2,8	2,8
Olympus Strategic Fund Ltd	14 193	20,5	20,5
Olympus Optical Co., Ltd	158 000	4,0	4,0
Omega Pharma, S.A.	6 441	0,4	0,4
Omnicom Group	96 651	9,8	9,8
Omron Corporation	149 300	4,3	4,3
OneSteel Limited	399 770	1,0	1,0
Onex Corporation	1 913 359	37,8	37,8
Onward Kashiwaya Co., Ltd	97 000	1,7	1,7
Open Text Corporation	996 902	24,0	24,0
Opti Canada, Inc.	700 000	13,6	13,6
Oracle Corporation	3 352 701	55,1	55,1
Oracle Corporation Japan	22 600	1,4	1,4
Orbital Sciences Corporation	50 000	0,7	0,7
Orbotech, Ltd	66 000	1,7	1,7
Orica Limited	397 547	7,6	7,6
Orient Overseas International, Ltd	32 000	0,2	0,2
Oriental Land Co., Ltd	35 300	2,9	2,9
Oriflame Cosmetics, S.A.	9 056	0,3	0,3
Origin Energy Limited	508 292	3,3	3,3
Orion-Yhtymä Oyj	21 786	0,4	0,4
Orix Corporation	56 542	9,2	9,2
Orkla ASA	58 317	2,3	2,3
Osaka Gas Co., Ltd	1 419 000	5,3	5,3
Outback Steakhouse, Inc.	3 640	0,2	0,2
Outokumpu Oyj	27 659	0,6	0,6
Oversea-Chinese Banking Corporation, Ltd	956 000	9,5	9,5
Overseas Shipholding Group, Inc.	23 093	1,5	1,5
Overseas Union Enterprise Limited	9 000	0,1	0,1
Owens-Illinois, Inc.	104 400	2,8	2,8
Oxbow Equities Corp.	3 341 500	1,7	1,7
Oxus Gold Plc	5 630 000	7,0	2,0
PACCAR, Inc.	51 326	5,0	5,0

8 INVESTISSEMENTS EN ACTIONS ET EN OBLIGATIONS DE SOCIÉTÉS OUVERTES (suite)
au 31 décembre 2004
(juste valeur - en millions de dollars)

SOCIÉTÉS	Désignation	Actions		Valeurs convertibles	Obligations	Somme partielle	Total
		Nombre	Montant				
PCCW Limited		564 000	0,4				0,4
PMC-Sierra, Inc.		86 612	1,2				1,2
PMI Group, Inc., The		52 000	2,6				2,6
PNC Financial Services Group		77 957	5,4				5,4
POBT Symmetry Fund, Ltd	unités de fonds	71 016	16,2				16,2
POBT Strategy Fund, Ltd	unités de fonds	147 210	24,0				24,0
PPG Industries, Inc.		48 027	3,9				3,9
PPL Corp.		44 445	2,8				2,8
PRA International		1 668 248	49,5				49,5
PT Astra International		4 410 383	5,5				5,5
PT Bank Central Asia Tbk		1 333 000	0,5				0,5
PT Bank Mandiri		2 570 500	0,6				0,6
PT Bank Pan Indonesia Tbk		4 454 605	0,2				0,2
PT Gudang Garam Tbk		500 000	0,9				0,9
PT Hanjaya Mandala Sampoerna		494 000	0,4				0,4
PT Indosat (Persero) Tbk		1 772 500	1,3				1,3
PT Multimedia - Serviços de Telecomunicações e Multimedia, SGPS		14 366	0,4				0,4
PTT Exploration and Production Public Company Limited		257 400	2,3				2,3
PTT Public Company Limited		1 179 900	6,3				6,3
PT Telekomunikasi Indonesia		14 993 272	9,3				9,3
Pacer International, Inc.		27 950	0,7				0,7
Pacific Brands Limited		831 376	2,5				2,5
Pacific Gas & Electric Company		75 454	3,0				3,0
Pactiv Corporation		100 808	3,1				3,1
Pactual Internet Fund, Ltd	unités de fonds	559	-				-
Pakistan State Oil Co., Ltd		55 941	0,3				0,3
Pall Corporation		18 934	0,7				0,7
Paloma Fund Limited		28 689	38,7				38,7
Pan American Silver Corporation		40 000	0,8				0,8
Pan Pacific Retail Properties, Inc.	unités de fonds	2 898	0,2				0,2
PaperlinX Limited		502 165	2,2				2,2
Parametric Technology Corporation		41 093	0,3				0,3
Pargesa Holding, S.A.	classe B	1 000	4,2				4,2
Parker Hannifin Corp.		94 048	8,5				8,5
Parkway Holdings Limited		93 000	0,1				0,1
Participations Indicielles - TSE 35	unités de fonds indexés	202 711 210	409,3				409,3

Pason Systems, Inc.	237 300	8,8	8,8
Patheon, Inc.	1 712 991	14,7	14,7
Patina Oil & Gas Corporation	64 100	2,9	2,9
Patrick Corporation Limited	802 790	5,0	5,0
Paychex, Inc.	84 332	3,4	3,4
Pearson Plc	129 811	1,9	1,9
Pegasus Fund Limited, The	1 591 049	29,0	29,0
Peninsular & Orié	1 123 836	7,7	7,7
Penn West Petroleum, Ltd	414 300	32,8	32,8
Pentair, Inc.	20 648	1,1	1,1
Peoples Energy Corporation	12 146	0,6	0,6
Peoples Trust		38,2	38,2
PeopleSoft, Inc.	765	-	-
Pepsi Bottling Group, Inc., The	594 966	19,3	19,3
PepsiAmericas, Inc.	13 621	0,4	0,4
Pepsico, Inc.	1 409 054	88,1	88,1
Perilya Limited	2 000 000	1,5	1,5
PerkinElmer, Inc.	55 564	1,5	1,5
Pernod-Ricard, S.A.	66 346	12,2	12,2
Perpetual Trustees Australia Limited	28 197	1,7	1,7
Persimmon Plc	44 184	0,7	0,7
Petco Animal Supplies, Inc.	1 046	-	-
Petrobras Energia Participaciones, S.A.	35 024	0,5	0,5
Petro-Canada	4 159 045	254,4	254,4
Petrochina Company Limited	13 322 000	8,5	8,5
Petroleo Brasileiro, S.A. - Petrobras	100 000	4,3	4,3
	313 680	13,8	13,8
Petroleum Geo-Services ASA	5 494	0,4	0,4
Petsmart, Inc.	73 800	3,1	3,1
Peugeot Citroen, PSA	158 639	12,1	12,1
Pfizer, Inc.	6 254 434	201,5	201,5
Phelps Dodge Corporation	133 648	15,8	15,8
Phillipine Long Distance Telephone Company	57 892	1,7	1,7
Phonak Holding AG	12 983	0,5	0,5
Photon Dynamics, Inc.	10 000	0,3	0,3
Pilgrim's Pride Corporation	8 696	0,3	0,3
Pilkington Plc	166 520	0,4	0,4
Pinault-Printemps-Redoute, S.A.	127 550	15,3	15,3
Ping An Insurance (Group) Company of China Limited	2 084 000	4,3	4,3
Pinnacle West Capital Corporation	13 944	0,7	0,7
Pioneer Corporation	107 900	2,5	2,5
Pirelli & C., S.p.A.	558 443	0,9	0,9

unités de fonds

classe A
priviliégées

classe H

8 INVESTISSEMENTS EN ACTIONS ET EN OBLIGATIONS DE SOCIÉTÉS OUVERTES (suite)
au 31 décembre 2004
(juste valeur - en millions de dollars)

SOCIÉTÉS	Désignation	Actions		Valeurs convertibles	Obligations	Somme partielle	Total
		Nombre	Montant				
Pitney Bowes, Inc.		35 214	2,0				2,0
Placements PDFB, Inc.	débiteures échangeables			18,8			18,8
Placer Dome, Inc.		2 440 098	55,1		12,4		67,5
Planet Trust					115,3		115,3
Platinum Group Metals Limited	bons de souscription	700 000	0,8			0,8	
		150 000	-				0,8
Plato Learning, Inc.		195 000	1,7				1,7
Plug Power, Inc.		695 556	5,1				5,1
Plum Creek Timber Company, Inc.		27 992	1,3				1,3
Pogo Producing Company		27 668	1,6				1,6
Pohjola Group Plc	classe D	18 596	0,3				0,3
Polaris Industries, Inc.		2 400	0,2				0,2
Polski Koncern Naftowy Orlen, S.A.		235 000	3,6				3,6
Popular, Inc.		1 489	0,1				0,1
Porsche AG	privilegiées	2 403	1,8				1,8
Porto Seguro, S.A.		200 000	1,8				1,8
Portugal Telecom SGPS, S.A.		937 802	13,9				13,9
Posco		63 825	13,8				13,8
Post Properties, Inc.		141 200	5,9				5,9
Potash Corporation of Saskatchewan		1 701 213	169,7				169,7
Power Corporation du Canada		5 201 840	161,3				161,3
Power-One, Inc.		12 803	0,1				0,1
Praxair, Inc.		307 445	16,3				16,3
Precision Drilling Corporation		570 002	43,0		13,5		56,5
Premcor, Inc.		32 557	1,6				1,6
Premier Farnell Plc		1 020 245	4,0				4,0
Prescient NeuroPharma, Inc.		1 127 128	0,1				0,1
Preservation Capital Ltd	unités de fonds	311 381	20,4				20,4
President Chain Store Corp.		507 416	1,0				1,0
Pretoria Portland Cement Company Limited		65 900	4,0				4,0
Principal Financial Group, The		148 470	7,3				7,3
ProLogis		28 080	1,5				1,5
Procter & Gamble Company, The		1 493 661	98,6				98,6
Procyon BioPharma, Inc.		2 781 310	2,3			2,3	
	bons de souscription	1 350 000	0,3			0,3	2,6
Progress Energy, Inc.		53 722	2,9				2,9

Progressive Corporation, The	51 360	5,2	5,2	
Promet Berhad	127 000	-	-	
Prometic Life Sciences, Inc.	3 000 000	4,7	4,7	
Promise Co., Ltd	61 800	5,3	5,3	
Promotora de Informaciones, S.A. (Prisa)	23 374	0,6	0,6	
Prosafe ASA	100 000	3,2	3,2	
ProSiebenSat.1 Media AG	25 042	0,6	0,6	
Proton Holdings Bhd	206 000	0,6	0,6	
Provident Financial Plc	41 259	0,6	0,6	
Providian Financial Corporation	236 093	4,7	4,7	
Prudential Financial, Inc.	2 924 753	192,6	192,6	
Prudential Plc	2 361 587	24,6	24,6	
Prudential Mortgage Capital Funding, LLC			2,7	2,7
Public Bank Berhad	246 832	0,5	0,5	
	323 984	0,8	0,8	
Public Power Corporation	225 616	7,6	7,6	
Public Service Enterprise Goup	61 997	3,8	3,8	
Publicis	38 768	1,5	1,5	
Publishing & Broadcasting Limited	96 387	1,6	1,6	
Pulte Homes, Inc.	65 177	5,0	5,0	
Puma AG	4 954	1,6	1,6	
Punch Taverns Plc	40 440	0,6	0,6	
QBE Insurance Group Limited	843 269	12,2	12,2	
QLT, Inc.	1 056 955	20,3	20,3	
QLogic Corporation	70 830	3,1	3,1	
Q.P. Corporation	76 700	0,8	0,8	
Qantas Airways Limited	726 589	2,5	2,5	
Qiagen N.V.	40 276	0,5	0,5	
Qingling Motors Company Limited	2 178 000	0,4	0,4	
Qualcomm Incorporated	1 001 719	50,9	50,9	
Quantum Corporation - DLT & Storage Systems	136 829	0,4	0,4	
Quay Magnesium Limited	1 500 000	0,8	0,8	
Quebecor World, Inc.	861 086	22,2	22,2	88,3
Quebecor, Inc.	310 565	7,9	7,9	
	3 606 611	93,4	93,4	101,3
Quest Diagnostics Incorporated	19 352	2,2	2,2	
Quincailerie Richelieu, Ltée	2 050 300	45,0	45,0	
Quinto Technology, Inc.	500 000	0,3	0,3	
Qwest Communications International, Inc.	2 870 448	15,3	15,3	
RAM Capital Investments, Ltd	21 878	59,1	59,1	
RBC Capital Trust			86,7	86,7
RHI AG	5 682	0,2	0,2	

8 INVESTISSEMENTS EN ACTIONS ET EN OBLIGATIONS DE SOCIÉTÉS OUVERTES (suite)
au 31 décembre 2004
(juste valeur - en millions de dollars)

SOCIÉTÉS	Désignation	Actions		Valeurs convertibles	Obligations	Somme partielle	Total
		Nombre	Montant				
RLI Corp.		87 900	4,4				4,4
RMC Group Plc		359 429	7,0				7,0
RONA, Inc.		2 919 100	119,1				119,1
RWE AG		275 454	18,2			18,2	
	privilegiées	11 903	0,7			0,7	18,9
Rabobank Nederland					234,6		234,6
RadioShack Corporation		209 341	8,2				8,2
Rakuten, Inc.		3 320	4,5				4,5
Ranbaxy Laboratories Limited	notes participatives	106 871	3,7				3,7
Randstad Holding N.V.		14 115	0,7				0,7
Rank Group Plc		96 748	0,6				0,6
Ratchaburi Electricity Generating Holding Public Company Limited		413 200	0,5				0,5
Rautaruukki Oyj		25 434	0,4				0,4
Raytheon Company		298 272	13,9				13,9
RealFund					24,9		24,9
Reckitt Benckiser Plc		199 801	7,2				7,2
Recordati, S.p.A.		160 000	4,6				4,6
Reebok International, Ltd		75 475	4,0				4,0
Reed Elsevier N.V.		1 041 798	17,0				17,0
Reed Elsevier Plc		1 902 587	21,0				21,0
Regal Entertainment Group	classe A	37 218	0,9				0,9
Regions Financial Corporation		97 602	4,2				4,2
Reinsurance Group Of America, Incorporated		3 450	0,2				0,2
Reliance Industries, Ltd	notes participatives	246 301	4,0				4,0
Renal Care Group, Inc.		90 400	3,9				3,9
Renault, S.A.		56 527	5,7				5,7
Rent-A-Center, Inc.		26 813	0,9				0,9
Rentokil Initial Plc		3 242 201	11,0				11,0
Repsol-YPF, S.A.		279 463	8,7				8,7
Research in Motion, Ltd		3 109 831	307,2				307,2
Resolution Funding Corporation					96,4		96,4
Resona Holdings, Inc.		3 207 000	7,8				7,8
Resorts World Berhad		529 971	1,7				1,7
Ressources Aur, Inc., Les		5 327 000	34,0				34,0
Reuters Group Plc		1 327 171	11,5				11,5
Rewards Network, Inc.		345 200	2,9				2,9

Rexam Plc	447 378	4,7	4,7	
Reynolds American, Inc.	74 866	7,1	7,1	
Ricoh Company, Ltd	472 000	10,9	10,9	
Rieter Holding AG	1 358	0,5	0,5	
Rinker Group Limited	472 274	4,7	4,7	
Rinnal Corporation	25 600	0,8	0,8	
Rio Narcea Gold Mines, Ltd	6 536 900	18,0	18,0	
	301 500	0,1	0,1	18,1
Rio Tinto Limited	409 657	15,1	15,1	
Rio Tinto Plc	669 411	23,6	23,6	
Riocan Real Estate Investment Trust			7,1	7,1
Risc Group	3 400 718	-	-	-
Ritchie Capital, Énergie	9 167	12,8	12,8	
Riunione Adriatica di Sicurtà, S.p.A.	92 143	2,5	2,5	
Robert Half International, Inc.	77 974	2,8	2,8	
Roche Holdings AG	612 481	84,5	84,5	
Rocket Trust			62,0	62,0
Rockwell Automation, Inc.	54 546	3,2	3,2	
Rockwell Collins	140 696	6,6	6,6	
Rodamco Europe N.V.	47 879	4,6	4,6	
Rogers Communications sans fil, Inc.	137 100	7,5	7,3	14,8
Rogers Communications, Inc.	217 000	7,2	7,2	
	2 916 101	91,7	91,7	98,9
Rohm and Haas Company	44 732	2,4	2,4	
Rohm Co., Ltd	75 410	9,4	9,4	
Rolls-Royce Group Plc	416 079	2,4	2,4	
Rostelecom	94 100	1,2	1,2	
Rotech Healthcare, Inc.	80 200	2,7	2,7	
Rothmans, Inc.	372 300	14,9	14,9	
Rowan Companies, Inc.	43 708	1,4	1,4	
Royal & Sun Alliance Insurance Group Plc	467 437	0,8	0,8	
Royal Bank of Scotland Group Plc	3 142 205	126,6	126,6	
Royal Dutch Petroleum Company, The	2 589 405	178,3	178,3	
Royal Gold, Inc.	32 500	0,7	0,7	
Rubicon Minerals Corporation	250 000	-	-	
Ryanair Holdings Plc	49 511	2,4	2,4	
Ryder System, Inc.	69 835	4,0	4,0	
Ryland Group, Inc., The	15 368	1,1	1,1	
Ryohin Keikaku Co., Ltd	17 800	1,1	1,1	
S.A. D'leteren N.V.	844	0,2	0,2	
SABMiller Plc	129 466	2,6	2,6	
S.A.C.I. Falabella	400 700	1,2	1,2	

8 INVESTISSEMENTS EN ACTIONS ET EN OBLIGATIONS DE SOCIÉTÉS OUVERTES (suite)
au 31 décembre 2004
(juste valeur - en millions de dollars)

SOCIÉTÉS	Désignation	Actions		Valeurs convertibles	Obligations	Somme partielle	Total
		Nombre	Montant				
S.A.C. Global Diversified Fund, Ltd	unités de fonds	71 365	10,0				10,0
SAP AG		263 346	42,7				42,7
SAS AB		22 593	0,2				0,2
SBC Communications, Inc.		1 502 065	46,4				46,4
SCANA Corporation		4 623	0,2				0,2
SCMP Group Limited		150 000	0,1				0,1
SEI Investments Company		121 300	6,1				6,1
SEMAFO, Inc.	bons de souscription	250 000	0,1				0,1
SGS, S.A.		1 313	1,1				1,1
SK Corporation		24 260	1,6				1,6
SKF AB	classe B	28 542	1,5				1,5
SK Telecom Co., Ltd		233 494	10,3				10,3
SLM Corporation		276 331	17,7				17,7
SMC Corporation		38 022	5,2				5,2
SMRT Corporation Limited		97 000	0,1				0,1
SMTC Corporation		1 700 000	4,4			4,4	
		4 250 000	-			-	4,4
SP Setia Berhard	bons de souscription	1 200 000	1,6				1,6
SPT Telecom, A.S.		80 900	1,6				1,6
SR Telecom, Inc.		300 689	1,1				1,1
SSAB Svenskt Stal AB	classe B	8 050	0,2			0,2	
	classe A	18 196	0,5			0,5	
		30 650	0,2				0,2
SSL International Plc		157 000	0,1				0,1
ST Assembly Test Services Limited		179 492	4,2				4,2
STMicroelectronics N.V.		185 600	4,9				4,9
Sabre Holdings Corporation		32 492	0,6				0,6
Sacyr Vallehermoso, S.A.		403 000	1,1				1,1
Sadla, S.A.	privilegiées	19 366	1,2				1,2
Safeco Corporation		263 230	6,2				6,2
Safeway, Inc.	classe A	112 125	2,3				2,3
Saga Communications, Inc.	unités de fonds	20 000	23,8				23,8
Sagamore Hill Fund Ltd		1 452 808	6,8				6,8
Sage Group Plc, The		27 780	0,7				0,7
Sagem, S.A.		94 837	6,8				6,8
Saint-Gobain		20 300	0,4				0,4
Saizeriya Co., Ltd							

Salomon Brothers Mortgage Securities VII		tranche de TACHC			
Sampo Oyj				14,4	14,4
Samsung Electronics Co., Ltd					11,0
					51,3
					11,0
					62,3
Samsung Fire & Marine Insurance					5,3
Samsung Heavy Industry Co., Ltd					2,3
San Miguel Corporation					0,3
Sanden Corporation					0,6
Sandvik AB					3,3
Sankaty High Yld II				18,0	18,0
Sanken Electric Co., Ltd					1,1
Sankyo Co., Ltd					9,2
Sanlam Limited					2,9
Sannina-SCI Corp.					5,3
Sanofi-Aventis, S.A.					94,9
Sanofi-Synthelabo, S.A.					1,2
Sanpaolo IMI, S.p.A.					5,4
Santos Limited					0,8
Sanwa Shutter Corporation					0,8
Sanyo Electric Co., Ltd					4,4
Sappi Limited					10,4
Sapporo Holdings Limited					1,1
Sapiuto, Inc.					200,9
Sara Lee Corporation					5,0
Sark Fund Limited					38,4
Sasol Limited					5,6
Satyam Computer Services Limited					1,2
Scania AB					1,4
Schering AG					15,1
Schering-Plough Corporation					21,9
Schibsted ASA					0,5
Schindler Holding AG					0,8
Schlumberger Limited					17,7
Schneider Electric, S.A.					17,8
Schooner Trust				43,7	43,7
Schroders Plc					0,4
Scientific-Atlanta, Inc.					6,6
Scottish & Newcastle Breweries Plc					5,8
Scottish and Southern Energy Plc					2,8
ScottishPower Plc					23,0
Seacoast Banking Corporation of Florida					1,3
Seagate Technology					4,3

8 INVESTISSEMENTS EN ACTIONS ET EN OBLIGATIONS DE SOCIÉTÉS OUVERTES (suite)
au 31 décembre 2004
(juste valeur - en millions de dollars)

SOCIÉTÉS	Désignation	Actions		Valeurs convertibles	Obligations	Somme partielle	Total
		Nombre	Montant				
Seahawk Minerals, Ltd		47 500	-	-	-	-	-
	bons de souscription spéciaux	2 307 692	-	-	-	-	-
		70 060	4,5				4,5
Sealed Air Corporation					10,2		10,2
Sears Canada Receivables Trust					11,1		11,1
Sears Canada, Inc.		550 000	9,3				9,3
Sears, Roebuck and Co.		39 579	2,4				2,4
Seat Pagine Gialle, S.p.A.		1 238 415	0,7				0,7
Secom Co., Ltd		148 000	7,1				7,1
Securitas AB	classe B	90 259	1,9				1,9
Sega Sammy Holdings, Inc.		48 092	3,2				3,2
Seiko Epson Corporation		69 200	3,7				3,7
Seino Transportation Co., Ltd		98 000	1,1				1,1
Sekisui Chemical Co., Ltd		285 000	2,5				2,5
Sekisui House, Ltd		350 000	4,9				4,9
SembCorp Logistics Limited		49 000	0,1				0,1
Sembcorp Industries Limited		147 000	0,2				0,2
Sembcorp Marine Limited		81 000	0,1				0,1
Sempra Energy		174 703	7,7				7,7
Senomyx, Inc.		34 869	0,4				0,4
Sentry Select Capital Corporation	unités de fonds	7 231 144	86,1				86,1
Sepracor, Inc.		8 100	0,6				0,6
Serco Group Plc		70 356	0,4				0,4
Serono, S.A.	classe B	1 970	1,6				1,6
Seven-Eleven Japan Co., Ltd		261 016	9,9				9,9
Severn Trent		293 484	6,5				6,5
Shangri-La Asia, Ltd		172 000	0,3				0,3
Sharp Corporation		665 600	13,0				13,0
Shaw Communications, Inc.	classe B	335 384	7,4		2,4		9,8
ShawCor, Ltd	classe A	2 192 200	26,3				26,3
Shell Canada Limitée		140 000	11,2				11,2
Shell Transport & Trading Company Plc		9 914 200	101,8				101,8
Shermag, Inc.		1 545 800	12,8				12,8
Sherwin-Williams Company, The		111 183	6,0				6,0
Shihlin Electric & Engineering Corporation		1 347 000	1,1				1,1
Shimadzu Co., Ltd		34 400	1,0				1,0
Shimamura Co., Ltd		12 900	1,1				1,1

Shimano, Inc.	46 700	1,6	1,6
Shimizu Corporation	361 000	2,2	2,2
Shin Corporation Public Company Limited	1 336 100	1,6	1,6
Shin-Etsu Chemical Co., Ltd	253 300	12,4	12,4
Shinsegae Department Store Company	9 950	3,3	3,3
Shinsei Bank, Ltd	383 000	3,1	3,1
Shionogi & Co., Ltd	209 700	3,5	3,5
Shire Pharmaceuticals Group Plc	913 788	11,5	11,5
Shiseido Company Limited	239 000	4,2	4,2
Shizuoka Bank, Ltd, The	406 000	4,6	4,6
Shoppers Drug Mart Corporation	1 030 000	38,4	38,4
Shopping.com, Ltd	50 000	1,7	1,7
Shore Gold, Inc.	647 300	2,2	2,2
	350 000	0,4	0,4
		bons de souscription	
Showa Denko K.K.	685 000	2,1	2,1
Showa Shell Sekiyu K.K.	106 300	1,2	1,2
Shurgard Storage Centers, Inc.	223 500	11,8	11,8
SIRF Technology Holdings, Inc.	16 667	0,3	0,3
Siam Cement Public Company Limited	853 300	7,1	7,1
Siam Commercial Bank Public Company Limited	283 000	0,4	0,4
Siam Investment Fund	15 900	0,1	0,1
Siam Makro Public Company Limited	151 000	0,2	0,2
Siebel Systems, Inc.	144 232	1,8	1,8
Siemens AG	652 527	66,3	66,3
Sierra Wireless, Inc.	276 707	5,9	5,9
Sigma-Aldrich Corporation	31 351	2,3	2,3
Signature 4, Ltd			6,2
Signet Group Plc	280 325	0,7	0,7
Siliconware Precision Industries Company	1 129 800	2,0	2,0
Simon Property Group, Inc.	69 762	5,4	5,4
Singapore Exchange Limited	1 117 000	1,5	1,5
Singapore International Airlines	662 314	5,5	5,5
Singapore Land Limited	21 000	0,1	0,1
Singapore Post Limited	215 000	0,1	0,1
Singapore Press Holdings, Ltd	1 643 983	5,6	5,6
Singapore Technologies Engineering Ltd	1 510 000	2,6	2,6
Singapore Telecommunications, Ltd	4 304 350	7,5	7,5
Sino Land Company Limited	174 000	0,2	0,2
Sinopec Shangai Petrochemical Company Limited	6 264 000	2,8	2,8
Siparex Croissance	83 649	3,4	3,4
Six Flags, Inc.	51 200	1,4	1,4
Skandia Forsakrings AB	762 046	4,6	4,6

8 INVESTISSEMENTS EN ACTIONS ET EN OBLIGATIONS DE SOCIÉTÉS OUVERTES (suite)
au 31 décembre 2004
(Juste valeur - en millions de dollars)

SOCIÉTÉS	Désignation	Actions		Valeurs convertibles	Obligations	Somme partielle	Total
		Nombre	Montant				
Skandinaviska Enskilda Banken AB (SEB)	classe A	143 951	3,3				3,3
Skanska AB	classe B	112 465	1,6				1,6
Sky City Entertainment Group Limited		67 366	0,3				0,3
Sky Network Television Limited		15 755	0,1				0,1
SkyePharma Plc		8 845 379	13,2				13,2
Skylark Co., Ltd		49 900	1,0				1,0
Sleeman Breweries, Ltd		97 600	1,4				1,4
Slough Estates Plc		317 772	4,0				4,0
SmarTone Telecommunications Holdings Limited		47 000	0,1				0,1
Smedvig ASA	classe A	10 914	0,2				0,2
Smith & Nephew Associates Plc		707 842	8,7				8,7
Smith International, Inc.		35 900	2,3				2,3
Smiths Industries Plc		778 545	14,7				14,7
Smurfit-Stone Container Corporation		203 543	4,6				4,6
Snam Rete Gas, S.p.A.		268 550	1,9				1,9
Snap-on Incorporated		13 427	0,6				0,6
Snow Brand Milk Products Co., Ltd		97 500	0,4				0,4
Sobeys, Inc.					15,6		15,6
Sociedad General de Aguas de Barcelona, S.A.	classe A	17 761	0,4				0,4
Société Asbestos Limitée		259 065	1,5				1,5
Société Aurifère Barrick		8 866 139	257,1				257,1
Société BIC, S.A.		9 802	0,6				0,6
Société Canadian Tire Limitée, La	classe A	21 020	1,2				
Société de finan. GE Capital du Canada					25,5		26,7
Société d'Exploration Aurifère Jilbey, Ltée					75,6		75,6
		900 000	0,5			0,5	
	bons de souscription	450 000	-			-	0,5
Société Expansion des Exportations					110,6		110,6
Société Financière Manuvie, La		8 892 043	492,7				492,7
Société Générale		221 375	26,8				26,8
Société Television Française 1		36 169	1,4				1,4
Sodexho Alliance, S.A.		29 121	1,1				1,1
Softbank Corp.		161 000	9,4				9,4
Sogecable, S.A.		11 538	0,6				0,6
Solitz Holdings Corporation		136 800	0,7				0,7
Solar Trust	tranche de TACHC				4,4	4,4	
					34,1	34,1	38,5

Sollectron Corporation	746 744	4,8	4,8
Solvay, S.A.	19 368	2,6	2,6
Sompo Japan Assurance, Inc.	521 541	6,4	6,4
Sonae Investimentos-SGPS, S.A.	274 687	0,5	0,5
Sonic Corp.	23 350	0,9	0,9
Sonic Healthcare Limited	39 470	0,5	0,5
Sony Corporation	696 800	32,3	32,3
Sorin, S.p.A.	411 731	1,6	1,6
Source Interlink Companies, Inc.	50 000	0,8	0,8
South Africa Capital Growth	70	-	-
Southcoast Financial Corporation	22 000	0,7	0,7
Southcorp Limited	102 380	0,4	0,4
Southern Company, The	305 044	12,3	12,3
Southern Peru Limited	11 000	0,6	0,6
SouthernEra Diamonds, Inc.	2 468 500	1,2	1,2
	75 000	-	-
Southwest Airlines Company	332 569	6,5	6,5
Souza Cruz, S.A.	52 300	0,8	0,8
Sovereign Bancorp, Inc.	75 409	2,0	2,0
Sphinx Strategy Fund Ltd	182 178	226,7	226,7
Spinnaker Global Opportunity Fund Ltd	71 417	26,4	26,4
Spinnaker Global Strategic Fund Ltd	50 000	7,6	7,6
Spinnaker Global Emerging Markets Fund Ltd	73 063	48,1	48,1
Spinnaker Global Emerging Markets	25 409	16,4	16,4
Spring Point Contra Offshore Fund	129 894	13,6	13,6
Spring Point Offshore Fund	116 563	22,4	22,4
Sprint Corporation (FON Group)	1 114 746	33,2	33,2
St George Bank Limited	70 864	1,7	1,7
St. Jude Medical, Inc.	141 393	7,1	7,1
St. Paul Travelers Companies, Inc.	341 152	15,2	15,2
Stage Stores, Inc.	23 700	1,2	1,2
Stagecoach Group Plc	128 788	0,3	0,3
Standard Bank Group Limited	1 031 079	14,4	14,4
Stanley Electric Co., Ltd	106 200	2,2	2,2
Stanley Works, The	49 860	2,9	2,9
Startec, Inc.	1 141 000	30,2	30,2
Staples, Inc.	251 775	10,2	10,2
Starbucks Corporation	94 273	7,0	7,0
Starwood Hotels & Resorts Worldwide, Inc.	186 550	13,1	13,1
Slate Street Corporation	143 109	8,4	8,4
Statoll ASA	167 070	3,1	3,1
Stericycle, Inc.	71 300	3,9	3,9

8 INVESTISSEMENTS EN ACTIONS ET EN OBLIGATIONS DE SOCIÉTÉS OUVERTES (suite)
au 31 décembre 2004
(juste valeur - en millions de dollars)

SOCIÉTÉS	Désignation	Actions		Valeurs Obligations convertibles	Somme partielle	Total
		Nombre	Montant			
Steven Madden, Ltd		18 200	0,4			0,4
Stockland		2 438 833	13,7		13,7	
	unités	65 999	0,4		0,4	14,1
Stora Enso Oyj		644 558	11,8			11,8
Storebrand ASA		72 168	0,8			0,8
Stornoway Diamond Corporation		600 000	1,1		1,1	
	bons de souscription	100 000	-		-	1,1
				10,1		10,1
Strait Crossing Development, Inc.		2 366	0,6			0,6
Straumann AG		90 486	5,2			5,2
Stryker Corporation						
Student Transportation of America ULC				10,0		10,0
Suedzucker AG		16 004	0,4			0,4
Suez, S.A.		245 337	7,8			7,8
Sui Northern Gas Pipelines Limited		198 649	0,2			0,2
Sulzer AG		1 111	0,5			0,5
Sumitomo Bakelite Company Limited		117 000	0,9			0,9
Sumitomo Chemical Co., Ltd		933 000	5,5			5,5
Sumitomo Corporation		637 000	6,6			6,6
Sumitomo Electric Industries, Ltd		481 000	6,3			6,3
Sumitomo Forestry Co., Ltd		2 000	-			-
Sumitomo Heavy Industries, Ltd		361 000	1,6			1,6
Sumitomo Metal Industries, Ltd		2 540 000	4,1			4,1
Sumitomo Metal Mining Co., Ltd		362 000	3,1			3,1
Sumitomo Mitsui Financial Group, Inc.		2 870	25,0			25,0
Sumitomo Osaka Cement Co., Ltd		256 000	0,8			0,8
Sumitomo Realty & Development Co., Ltd		569 000	8,9			8,9
Sumitomo Trust and Banking Co., Ltd, The		843 423	7,3			7,3
Sun Hung Kai Properties Limited		1 646 705	19,7			19,7
Sun Life Capital Trust				52,8		52,8
Sun Microsystems, Inc.		1 458 470	9,4			9,4
SunOpta, Inc.		400 000	3,4			3,4
Suncorp-Metway Limited		87 144	1,4			1,4
Sungard Data Systems, Inc.		237 079	8,0			8,0
Sunoco, Inc.		29 466	2,9			2,9
Sunrise Senior Living Real Estate Investment Trust		600 000	6,9			6,9
Sunstone Hotel Investors, Inc.		306 600	7,6			7,6

Suntrust Banks, Inc.	133 914	11,9		11,9
Supervalu, Inc.	437 039	18,1		18,1
Surgutneftegaz	88 760	4,0		4,0
	15 000	1,0		1,0
	149 000	1,4		1,4
Suruga Bank, Ltd, The	260 000	1,6		1,6
Suzano Bahia Sul e Celulose, S.A.	32 800	1,1		1,1
Suzuken Co., Ltd	59 396	3,0		3,0
Svenska Cellulosa AB (SCA)	158 696	5,0		5,0
Svenska Handelsbanken AB	18 824	0,7		0,7
Swatch Group AG, The	10 213	1,8		1,8
	565 107	7,8		7,8
Swedish Match AB	925 500	9,3		9,3
Swire Pacific Limited	30 640	5,3		5,3
Swiss Life Holding	172 795	14,8		14,8
Swiss RE	8 082	3,8		3,8
Swisscom AG			919,4	919,4
Sydney Airport Finance	239 797	7,4		7,4
Symantec Corporation	40 844	0,8		0,8
Symbol Technologies, Inc.	115 625	14,7		14,7
Syngenta AG	1 845 600	3,3		3,3
Synnex Technology International Corporation	54 220	1,3		1,3
Synopsys, Inc.	84 643	2,9		2,9
Synovus Financial Corp.	30 050	4,0		4,0
Synthes, Inc.	319 241	14,6		14,6
Sysco Corp.	307 287	5,0		5,0
TABCORP Holdings Limited	56 155	2,8		2,8
TDC A/S	127 650	7,3		7,3
T&D Holdings, Inc.	84 470	7,5		7,5
TDK Corp.			35,9	35,9
TD North America, L.P.	30 488	0,6		0,6
TECO Energy, Inc.	2 324 762	79,2		79,2
TELUS Corporation	67 300	1,6		1,6
THK Co., Ltd	409 200	-		-
TI Automotive Limited	4 353	0,1		0,1
TIBCO Software, Inc.	25 600	1,3		1,3
TIS, Inc.	298 578	9,0		9,0
TJX Companies, Inc., The	693 879	8,7		8,7
TLC Vision Corporation	300 000	4,8		4,8
T-Online International AG	558 898	18,2		18,2
TPG N.V.	22 400	0,6		0,6
TRW Automotive Holdings Corp.	31 567	2,4		2,4
T. Rowe Price Group, Inc.				

INVESTISSEMENTS EN ACTIONS ET EN OBLIGATIONS DE SOCIÉTÉS OUVERTES (suite)
au 31 décembre 2004
(juste valeur - en millions de dollars)

SOCIÉTÉS	Désignation	Actions		Valeurs convertibles	Obligations	Somme partielle	Total
		Nombre	Montant				
TUI AG		38 129	1,1				1,1
TXU Corp.		240 308	18,6				18,6
Tahera Diamond Corporation		2 000 000	0,8				0,8
Taiheiyō Cement Corporation		570 000	1,7				1,7
Taisel Corporation		544 500	2,5				2,5
Taishin Financial Holdings Co., Ltd		3 612 003	4,1				4,1
Taisho Pharmaceutical Co., Ltd		121 000	3,2				3,2
Taiwan Cellular Corp.		2 847 000	3,8				3,8
Taiwan Semiconductor Manufacturing Company, Ltd		8 982 247	19,1				19,1
Taiyo Nippon Sanso Corporation		186 000	1,3				1,3
Taiyo Yuden Co., Ltd		77 000	1,1				1,1
Takara Holdings, Inc.		115 000	0,9				0,9
Takashimaya Company Limited		185 000	2,1				2,1
Takeda Pharmaceutical Company Limited		664 800	40,1				40,1
Takefuji Corporation		46 710	3,8				3,8
Takuma Co., Ltd		47 000	0,4				0,4
Talisman Energy, Inc.		5 973 662	193,2		26,2		219,4
Tandberg ASA		40 985	0,6				0,6
Tanjong Public Limited Company		410 700	1,8				1,8
Target Corporation		833 079	51,8				51,8
Targeted Genetics Corporation		401 667	0,8				0,8
Taseko Mines Limited		300 000	-				-
Tata Consultancy Services Limited		54 247	2,0				2,0
Tata Motors Limited		31 200	0,4				0,4
Tate & Lyle Plc		595 455	6,5				6,5
Taylor Woodrow Plc		94 511	0,6				0,6
Tech Data Corporation		72 600	4,0				4,0
Technical Olympic, S.A.		24 264	0,2				0,2
Technip, S.A.		5 878	1,3				1,3
Technology Select Sector SPDR Fund		148 000	3,7				3,7
Technonic Industries Company Limited		852 500	2,2				2,2
Teck Cominco Limited		773 800	28,7			28,7	
		769 955	28,4			28,4	57,1
Tecsys, Inc.		344 406	0,5				0,5
Teijin Limited		556 000	2,9				2,9
Teikoku Oil Co., Ltd		140 000	0,9				0,9

Teknion Corporation	2 299 460	13,1		13,1
Tektronix, Inc.	85 543	3,1		3,1
Tele2 AB	30 226	1,4		1,4
Télébec, Ltée			23,8	23,8
Telecom Argentina, S.A.	39 700	0,5		0,5
Telecom Corporation of New Zealand, Ltd	1 776 006	9,5		9,5
Telecom Italia Media, S.p.A.	444 691	0,2		0,2
Telecom Italia Mobile, S.p.A.	3 116 605	27,9		27,9
Telecom Italia, S.p.A.	10 542 142	49,2		49,2
Telefonaktiebolaget LM Ericsson	4 719 264	18,0		18,0
Telefonica Publicidad e Informacion, S.A. (TPI)	50 575	0,6		0,6
Telefónica, S.A.	2 914 449	65,8		65,8
Telefonos de Mexico, S.A.	1 175 499	2,7		2,7
Telekom Austria AG	144 974	3,3		3,3
Telekom Malaysia Berhad	377 000	1,4		1,4
Telekomunikacja Polska, S.A.	681 400	5,4		5,4
Telenig Celular Participacoes, S.A.	117 000 000	0,2		0,2
Telenor ASA	2 545 790	27,7		27,7
Télesat Canada			16,8	16,8
Telesp Celular Participacoes, S.A.	80 523 328	0,2	0,2	
	229 700 000	0,8	0,8	1,0
Télesystème Mobile International, Inc.	10 715 651	144,1		144,1
Television Broadcasts, Ltd	412 237	2,3		2,3
TeliaSonera AB	570 768	4,1		4,1
Telkom South Africa Limited	316 405	6,6		6,6
Tellabs, Inc.	394 885	4,1		4,1
Telstra Corporation Limited	1 570 677	7,2		7,2
Tembec, Inc.	1 265 931	9,1		9,1
Temple Inland, Inc.	51 250	4,2		4,2
Tenaga Nasional Berhad	214 000	0,7		0,7
Tenaris, S.A.	55 035	3,2		3,2
Tenet Healthcare Corp.	71 175	0,9		0,9
Tenon Limited	9 023	-	-	-
Tempo Fund Limited	15 038	-	-	-
Teradyne, Inc.	37 002	47,9		47,9
Terasen Gas, Inc.	128 441	2,6		2,6
Terasen, Inc.			21,0	21,0
Terna, S.p.A.	185 176	5,1		5,1
Terumo Corporation	305 208	1,0		1,0
Tesco Plc	118 900	3,8		3,8
Tesma International, Inc.	8 878 996	65,7		65,7
	539 400	23,5		23,5

INVESTISSEMENTS EN ACTIONS ET EN OBLIGATIONS DE SOCIÉTÉS OUVERTES (suite)
au 31 décembre 2004
(juste valeur - en millions de dollars)

SOCIÉTÉS	Désignation	Actions		Valeurs Obligations convertibles	Somme partielle	Total
		Nombre	Montant			
Teva Pharmaceutical Industries, Ltd		348 472	12,5			12,5
Texas Instruments Incorporated		1 335 872	39,4			39,4
Textron, Inc.		93 498	8,3			8,3
Texwinca Holdings Limited		96 000	0,1			0,1
Thai Airways International Public Company Limited		550 000	0,8			0,8
Thales, S.A.		23 605	1,4			1,4
The Yankee Candle Company, Inc.		85 600	3,4			3,4
Thermo Electron Corporation		34 623	1,3			1,3
Thomson		72 798	2,3			2,3
Thomson Corporation, The		3 955 862	167,2	31,7		198,9
ThyssenKrupp AG		94 216	2,5			2,5
Tietoener Oyj		25 297	1,0			1,0
Tiffany & Co.		22 217	0,9			0,9
Timberland Company, The		47 592	3,6			3,6
Time Warner, Inc.	classe A	3 967 897	92,4			92,4
Tiscali, S.p.A.		57 061	0,3			0,3
Titan Cement Company, S.A.		17 480	0,6			0,6
Tobu Railway Co., Ltd		545 000	2,5			2,5
Toda Corporation		136 000	0,8			0,8
Toho Co., Ltd		93 200	1,8			1,8
Tohoku Electric Power Co., Inc.		301 300	6,5			6,5
Tokyo Broadcasting System, Inc.		25 300	0,5			0,5
Tokyo Electric Power Co., Inc., The		810 500	23,8			23,8
Tokyo Electron, Ltd		120 992	8,9			8,9
Tokyo Gas Co., Ltd		1 782 100	8,8			8,8
Tokyo Style Co., Ltd		51 000	0,7			0,7
Tokyu Corporation		686 000	4,4			4,4
Tokyu Land Corporation		227 000	1,1			1,1
Toll Holdings Limited		38 985	0,5			0,5
Tomkins Plc		165 503	1,0			1,0
Tomra Systems ASA		54 476	0,4			0,4
TonenGeneral Sekiyu K.K.		209 000	2,3			2,3
Topdanmark A/S		150 086	14,2			14,2
Toppan Printing Co., Ltd		395 000	5,3			5,3
Toray Industries, Inc.		840 300	4,7			4,7
Torchmark Corporation		98 107	6,7			6,7

Toronto Hydro Corporation					7,6	7,6
Torstar Corporation						12,5
Toshiba Group Companies, The		566 500	12,5			10,5
Tosoh Corporation		2 042 200	10,5			1,7
Total System Services, Inc.		318 000	1,7			1,3
Total, S.A.		43 588	1,3			126,5
Toto, Ltd		499 188	126,5			2,4
TouchTunes Music Corporation		209 438	2,4			23,5
Tower Limited	privilégiées	43 124 663	23,5			0,1
Toyo Seikan Kaisha, Ltd		46 705	0,1			2,2
Toyo Suisan Kaisha, Ltd		99 300	2,2			1,0
Toyobo Co., Ltd		58 000	1,0			1,1
Toyoda Gosei Co., Ltd		394 000	1,1			1,0
Toyota Industries Corporation		41 300	1,0			4,1
Toyota Motor Corporation		137 800	4,1			99,2
Toyota Motor Credit Corp.		2 035 500	99,2			19,4
Toyota Motor Finance BV					19,4	32,6
Toys R Us, Inc.		32 837	0,8			0,8
Transalta Utilities Corporation						30,8
Transat A.T., Inc.		761 383	16,1			13,4
TransCanada Corporation		1 922 695	57,3			53,4
TransCanada PipeLines Limited						43,2
Transcontinental, Inc.						9,6
Transneft	classe B	417 334	9,6			93,5
Transocean, Inc.	classe A	4 011 500	93,5			103,1
Trans-Québec Maritimes Pipelines	privilégiées	1 300	1,4			1,4
Transurban Group		110 101	5,6			5,6
Traxis Fund Offshore II L.P.	unités de fonds	376 169	2,4			11,3
Trelleborg AB	classe B	28 948	35,1			2,4
Tremblant Partners Ltd	unités de fonds	23 755	0,5			35,1
Trend Micro Incorporated		132 546	20,6			0,5
Triad Hospitals, Inc.		65 800	4,3			20,6
Tribune Company		12 500	0,6			4,3
Trilon Financial Corporation		71 112	3,6			0,6
Trinity Industries, Inc.		25 000	1,0			3,6
Trinity Mirror Plc		47 613	0,7			14,4
Trizec Hahn Corporation	débtentures échangeables				318,1	1,0
Trizec Properties, Inc.		201 500	4,6			0,7
Tsakos Energy Navigation, Ltd		25 000	1,1			318,1
Tundra Semiconductor Corporation		213 148	3,1			4,6
Türk Sise ve Cam Fabrikalari, A.S.		546 451 568	1,8			1,1
						3,1
						1,8

8 INVESTISSEMENTS EN ACTIONS ET EN OBLIGATIONS DE SOCIÉTÉS OUVERTES (suite)
au 31 décembre 2004
(juste valeur - en millions de dollars)

SOCIÉTÉS	Désignation	Actions		Valeurs convertibles	Obligations	Somme partielle	Total
		Nombre	Montant				
Turkcell İletişim Hizmetleri, A.Ş.		127 626 000	1,1				1,1
Turkish Garanti Bankası		655 338 069	2,5				2,5
Türkiye İS Bankası		517 189 000	3,4				3,4
Tyco International, Ltd		2 170 289	92,9				92,9
Tyson Foods, Inc.	classe A	171 966	3,8				3,8
UBS - Dynamic Alpha Strategy	unités de fonds	12 613 359	126,0				126,0
UBS AG		1 007 577	101,2				101,2
UCB, S.A.		26 724	1,6				1,6
UFJ Holdings, Inc.		2 696	19,6				19,6
UPM - Kymmene Oyj		159 800	4,3				4,3
U.S. Bancorp		862 100	32,4				32,4
USS Co., Ltd		16 370	1,6				1,6
UST, Inc.		186 843	10,8				10,8
UTS Energy Corporation		14 615 500	13,9			13,9	
	bons de souscription	1 500 000	0,5			0,5	14,4
Ube Industries, Ltd		563 000	1,1				1,1
Ukraine Fund	unités de fonds	77 700	-				-
Ultima Investments Ltd	unités de fonds	59	-				-
Ultra Petroleum Corporation		25 000	1,4				1,4
Ultratech Cement, Ltd		4 082	0,1				0,1
Unicore		23 371	0,8				0,8
Unaxis Holding AG		3 453	0,4				0,4
Uni-Charm Corporation		29 200	1,7				1,7
UniCredito Italiano, S.p.A.		3 167 218	21,8				21,8
Uni-Sélect, Inc.		2 569 900	73,0				73,0
Uniao de Bancos Brasileiros, S.A.		32 689	1,2				1,2
Unibail		21 487	4,1				4,1
Uniden Corporation		43 000	1,0				1,0
Unilever N.V.	certificats CVA	174 450	14,0				14,0
Unilever Plc		3 086 477	36,3				36,3
Union Fenosa, S.A.		65 094	2,1				2,1
Union Pacific Corp.		65 233	5,3				5,3
UnionBanCal Corporation		79 900	6,2				6,2
Unisys Corporation		51 128	0,6				0,6
Unité Group Plc		1 600 000	11,1				11,1
Unité SS Émergent	unités de fonds	5 213 225	96,7				96,7

United Business Media Plc	54 330	0,6		0,6
United Defense Industries, Inc.	51 780	2,9		2,9
United Microelectronics Corporation	8 682 880	7,6		7,6
United Overseas Bank Limited	829 990	8,4		8,4
United Overseas Land Limited	64 000	0,1		0,1
United Parcel Service, Inc.	515 710	52,8		52,8
United States Steel Corporation	215 360	13,2		13,2
United Technologies Corporation	498 107	61,7		61,7
United Utilities	314 571	4,5	4,5	
	1 280 676	13,2	13,2	17,7
UnitedHealth Group Incorporated	697 603	73,6		73,6
Universal Health Services, Inc.	53 500	2,9		2,9
Univision Communications, Inc.	83 951	2,9		2,9
Unocal Corporation	88 686	4,6		4,6
UnumProvident Corporation	45 259	1,0		1,0
Uny Co., Ltd	113 000	1,6		1,6
Uponor Oyj	18 184	0,4		0,4
Uralsvayzinform	30 476	0,3	0,3	
	69 681 400	2,0	2,0	2,3
Urbi, Desarrollos Urbanos, S.A.	500 000	2,6		2,6
Ursus International Limited	3 429	10,2		10,2
Ushio, Inc.	79 000	1,8		1,8
Usinas Siderurgicas de Minas Gerais, S.A.	411 000	10,0		10,0
VA Technologie AG	3 507	0,3		0,3
VERITAS Software Corporation	95 456	3,3		3,3
VF Corporation	51 360	3,4		3,4
VNU N.V.	73 343	2,6		2,6
Wachovia Bank Commercial Mortgage Trust			43,4	
Vail Resorts, Inc.	60 000	1,6		43,4
Valeo, S.A.	22 561	1,1		1,6
Valero Energy Corporation	384 899	20,9		1,1
Valora Holding AG	1 090	0,3		20,9
Valspar Corporation, The	17 673	1,1		0,3
Van Houtte, Inc.	1 801 100	37,0		1,1
Varco International, Inc.	26 080	0,9		37,0
Varian Medical Systems, Inc.	7 880	0,4		0,9
Vasogen, Inc.	351 731	2,2		0,4
Vastned Offices/Industrial N.V.	201 400	7,5		2,2
Vedior N.V.	701 526	13,7		7,5
Vega Global Fund Limited	1 553	36,4		13,7
Ventas, Inc.	53 000	1,7		36,4
Ventus Fund Limited	13 821	20,1		1,7
				20,1

INVESTISSEMENTS EN ACTIONS ET EN OBLIGATIONS DE SOCIÉTÉS OUVERTES (suite)
au 31 décembre 2004
(juste valeur - en millions de dollars)

SOCIÉTÉS	Désignation	Actions		Valeurs convertibles	Obligations	Somme partielle	Total
		Nombre	Montant				
Venture Corporation Limited		297 247	3,5				3,5
Veolia Environnement		285 540	12,4				12,4
Verisign, Inc.		108 414	4,4				4,4
Verizon Communications		1 760 718	85,5				85,5
Verkhnyaya Saida Metallurgical Production Association		9 500	1,2				1,2
Vestas Wind Systems A/S		108 495	1,6				1,6
Vêtements de Sport Gildan, Inc., Les					9,0	9,0	
Viacom, Inc.	classe A	1 259 581	51,4			51,4	50,4
Viceroy Exploration, Ltd	classe B	1 007 496	43,9				43,9
		227 273	0,6			0,6	
Victhom Bionique Humaine, Inc.	bons de souscription	113 636	-			-	0,6
		1 000	-			-	
	bons de souscription	250 000	-			-	-
Viking Global Equities III Ltd	unités de fonds	3 516	13,7				13,7
Vinci, S.A.		22 297	3,6				3,6
Vincor International, Inc.		492 000	17,3				17,3
Viohalco, Hellenic Copper and Aluminum Industry, S.A.		33 485	0,4				0,4
Vishay Intertechnology, Inc.		121 625	2,2				2,2
Visteon Corporation		19 785	0,2				0,2
Vivendi Universal, S.A.		1 381 512	52,9				52,9
Vodafone Group Plc		63 964 905	210,6				210,6
Voestalpine AG		7 856	0,7				0,7
Volkswagen AG		68 429	3,7			3,7	
		32 120	1,3			1,3	
Volvo AB	privilegiées	29 613	1,4			1,4	
	classe A						5,0
	classe B	69 340	3,3			3,3	
							4,7
Vulcan Materials Company		15 612	1,0				1,0
WGI Heavy Minerals Incorporated		1 300 000	6,5				6,5
WMC Resources Limited		1 023 591	6,9				6,9
W.P. Carey & Co., LLC		197 000	8,3				8,3
WPP Group Plc		362 242	10,4				10,4
W.R. Berkley Corporation		21 634	1,2				1,2
W.W. Grainger, Inc.		23 379	1,9				1,9
Wachovia Corporation		1 908 943	120,3			120,3	
	privilegiées	7 600	-			-	120,3
		66 000	1,0				1,0
Wacoal Corp.	classe A	147 200	4,2				4,2
Waddell & Reed Financial, Inc.							

Wal-Mart de Mexico, S.A. de C.V.	série V	1 129 256	4,6	4,6	4,6
Wal-Mart Stores, Inc.		2 803 140	177,4	177,4	177,4
Walgreen Co.		689 370	31,7	31,7	31,7
Wallbridge Mining Company Limited		1 000 000	0,4	0,4	0,4
	bons de souscription	500 000	0,1	0,1	0,5
		1 083 000	0,7	0,7	0,7
Walsin Lihwa Corp.		22 240	0,1	0,1	0,1
Warehouse Group Limited, The		49 500	2,8	2,8	2,8
Warehouses De Pauw SCA		17 894	0,5	0,5	0,5
Wartsila Corporation	classe B	584 140	29,6	29,6	29,6
Washington Mutual, Inc.		457 760	16,4	16,4	16,4
Waste Management, Inc.		16 065	0,1	0,1	0,1
Waste Management NZ Limited		403 554	-	-	-
Waterford Wedgwood Plc	droits de souscription	242 133	-	-	-
	unités	149 751	8,4	8,4	8,4
Waters Corporation		150 412	5,9	5,9	5,9
Watson Pharmaceuticals, Inc.		25 000	1,5	1,5	1,5
Weatherford International, Ltd		600 000	1,9	1,9	1,9
Weg, S.A.	privilégées	17 300	1,1	1,1	1,1
Wellchoice, Inc.		110 769	15,3	15,3	15,3
Wellpoint Health Networks, Inc.		2 047 115	152,4	152,4	152,4
Wells Fargo Company		44 704	2,1	2,1	2,1
Wells Fargo Financial Canada Corp.		6 343	0,8	0,8	0,8
Wendy's International, Inc.		60 887	2,3	2,3	2,3
Wereldhave N.V.		89 200	3,5	3,5	3,5
Westfarmers Limited		1 567	-	-	-
West Corporation		125 000	6,0	21,3	27,3
West Energy, Ltd	recus de souscription	1 198	5,8	5,8	5,8
West Fraser Timber Co., Ltd		74 400	2,6	31,3	31,3
West Japan Railway Company		205 200	8,6	2,6	2,6
Westcoast Energy, Inc.	classe A	1 008 800	11,0	8,6	8,6
Western Gas Resources, Inc.		2 314 792	35,7	11,0	11,0
Western Oil Sands, Inc.		1 518 682	27,8	35,7	35,7
Western Silver Corporation		177 248	14,3	27,8	27,8
Westfield Group		1 404 127	5,9	14,3	14,3
Westpac Banking Corporation	bons de souscription séries A	298 300	0,5	5,9	5,9
Weyerhaeuser Company Limited	bons de souscription séries B	3 708 500	6,4	0,5	0,5
Wharf (Holdings) Limited, The		1 148 500	4,5	6,4	6,4
Wheaton River Minerals, Ltd		190 000	0,3	4,5	4,5
	bons de souscription	67 518	5,6	0,3	11,7
		48 129	0,9	5,6	5,6
Whirlpool Corporation				0,9	0,9
Whitbread Plc					

INVESTISSEMENTS EN ACTIONS ET EN OBLIGATIONS DE SOCIÉTÉS OUVERTES (suite)
au 31 décembre 2004
(juste valeur - en millions de dollars)

SOCIÉTÉS	Désignation	Actions		Valeurs convertibles	Obligations	Somme partielle	Total
		Nombre	Montant				
Wienerberger AG		19 241	1,1				1,1
Wihlborgs Fastigheter AB		25 184	0,6				0,6
William Demant Holdings A/S		8 242	0,5				0,5
William Hill plc		65 584	0,9				0,9
William Morrison Supermarkets Plc		337 439	1,6				1,6
Williams Companies, Inc., The		248 366	4,8				4,8
Williams-Sonoma, Inc.		31 000	1,3				1,3
Windsor Trust 2003-A					27,8		27,8
Wing Tai Holdings Limited		69 000	0,1				0,1
Wipak, Ltd		56 700	5,8				5,8
Wipro Limited		23 932	0,7				0,7
Wisconsin Energy Corp.		64 600	2,6				2,6
Wm-Data AB		95 282	0,2				0,2
Wm. Wrigley Jr. Company	classe B	79 808	6,6				6,6
Wolfden Resources, Inc.		1 602 300	7,5				7,5
Wolseley Plc		2 086 531	46,7				46,7
Wolters Kluwer N.V.		336 310	8,1				8,1
Wolverhampton & Dudley Breweries Plc		310 545	7,8				7,8
Woodside Petroleum Limited		261 298	4,9				4,9
Woolworths Holdings Limited		646 400	1,6				1,6
Woolworths Limited		811 184	11,4				11,4
World Co., Ltd		25 700	1,1				1,1
World Wrestling Entertainment, Inc.		242 800	3,5				3,5
Worthington Industries, Inc.		61 900	1,5				1,5
Wus Printed Circuit Co., Ltd		482 194	0,3				0,3
Wyeth		764 925	39,0				39,0
XL Capital, Ltd	classe A	32 194	3,0				3,0
XM Satellite Radio Holdings, Inc.	classe A	52 000	2,3				2,3
XTO Energy, Inc.		56 416	2,4				2,4
Xcel Energy, Inc.		61 049	1,3				1,3
Xerox Corporation		421 506	8,6				8,6
Xilinx, Inc.		157 685	5,6				5,6
Xstrata Plc		400 000	8,6				8,6
YUM! Brands, Inc.		44 728	2,5				2,5
Yageo Corporation		2 428 000	1,0				1,0
Yahoo Japan Corporation		1 329	7,6				7,6

Yahoo!, Inc.	622 524	28,1	28,1
Yakult Honsha Co., Ltd	80 000	1,7	1,7
Yamada Denki Co., Ltd	52 800	2,7	2,7
Yamaha Corporation	116 400	2,1	2,1
Yamaha Motor Co., Ltd	117 600	2,1	2,1
Yamana Gold, Inc.	1 196 820	4,3	4,3
	778 800	1,8	1,8
bons de souscription			6,1
Yamanouchi Pharmaceutical Co., Ltd	216 400	10,1	10,1
Yamato Transport Co., Ltd	280 400	5,0	5,0
Yamazaki Baking Co., Ltd	86 000	1,0	1,0
Yang Ming Marine Transport	703 309	0,8	0,8
Yanzhou Coal Mining Company Limited	822 000	1,4	1,4
Yara International ASA	63 373	1,0	1,0
Yazicilar Holding, A.S.	75 000 000	2,1	2,1
Yell Group Plc	112 909	1,1	1,1
Yellow Roadway Corporation	45 800	3,1	3,1
Yokogawa Electric Corporation	151 900	2,4	2,4
Yuanta Core Pacific Securities, Co.	2 281 332	2,1	2,1
Yue Yuen Industrial Holdings Limited	78 000	0,3	0,3
Yuhan Corporation	14 849	1,5	1,5
ZENON Environmental, Inc.	695 574	16,3	16,3
	578 500	12,6	12,6
classe A			11,5
			28,9
Zais Investment Grade, Ltd	3 618 608	11,1	11,1
Zarlink Semiconductor, Inc.	45 947	0,4	0,4
Zeltia, S.A.	110 000	1,1	1,1
Zeon Corporation	58 256	5,6	5,6
Zimmer Holdings, Inc.	27 968	2,3	2,3
Zions Bancorporation	82 852	4,6	4,6
Zodiac, S.A.			
Zurich Financial Services AG	109 029	21,8	21,8

Variation entre les investissements présentés dans la liste annuelle et ceux inscrits aux registres de la Caisse: 12 dossiers d'investissements de sociétés à capital ouvert.

Ce tableau comprend les principaux investissements en actions et en obligations d'entreprises tel qu'ils sont présentés à l'actif des états financiers cumulés. Le contenu de ce tableau est assujéti aux normes de déclaration applicables à la liste annuelle de tels investissements.

La liste annuelle ne doit comporter aucune information susceptible de nuire aux opérations de la Caisse, à ses intérêts économiques ou à sa compétitivité; ou de révéler un projet de transaction, une transaction ou une série de transactions en cours; ou de causer un préjudice à une entreprise. En conséquence, il peut occasionnellement exister des variations entre les investissements présentés dans la liste annuelle et ceux inscrits aux registres de la Caisse au 31 décembre. Toutefois, lorsqu'il est possible de le faire sans contrevenir aux normes qui précèdent, la liste annuelle doit faire état du montant total de ces variations.

9 INVESTISSEMENTS EN ACTIONS ET EN OBLIGATIONS DE SOCIÉTÉS FERMÉES
au 31 décembre 2004
(juste valeur - en millions de dollars)

Valeur des investissements:						
A = de 0 à 5M\$		C = de 10 à 30M\$		E = de 50 à 75M\$		G = de 100 à 150M\$
B = de 5 à 10M\$		D = de 30 à 50M\$		F = de 75 à 100M\$		H = de 150M\$ et plus
SOCIÉTÉS						
Groupe immobilier						
Désignation	Parts	Actions	Valeurs convertibles	Obligations	Valeur des investissements	
2626-7633 Québec Inc.		X			A	
2631-8030 Québec Inc.		X			A	
2631-9202 Québec Inc.		X			A	
2632-1612 Québec Inc.		X			A	
2862-8923 Québec Inc.		X			A	
3819051 Canada inc.		X			B	
Alizé, Gestion Technique inc.		X			A	
Asian Property Partners ltd	X				F	
Athos Real Estate Fund L.P.	X				D	
Atlantica Residential SA		X			A	
Bentall Capital L.P.	X				D	
Bentall Management L.P.	X				C	
BlackStone Real Estate Partners II L.P.	X				A	
BlackStone Real Estate Partners III L.P.	X				D	
Brazilian Capital Companhia de Gestao de Invetimentos Imobiliarios		X			A	
Brazilian Mortgages Companhia Hipotecaria		X			A	
Brazilian Securities Companhia de Securitizacao		X			A	
Carlyle Realty Partners II L.P.	X				C	
Central European Retail Property Fund	X				A	
Cherokee Investment Partners II, L.P.	X				C	
Chiswick Park Unit Trust	X				F	
Colyzeo Investors L.P.	X				A	
CW Financial Services LLC		X			E	
Fonds de Résidences Maestro II, SEC	X				C	
Fonds de Résidences Maestro III, SEC	X				A	
Fonds de Résidences Maestro, SEC	X				C	
Gresham Property Partners Fund L.P.	X				F	
Hercules Unit Trust	X				C	
Kingstreet Real Estate Growth LP No.1	X				D	
LLFC Enhanced Yield Debt Fund I, L.P.	X				C	
LSF IV B KOREA II, L.P.	X				H	
Lazard & Frères L.P.	X				D	
Lone Star Fund II (Bermudes) L.P.	X				E	
Lone Star Fund III (Bermudes) L.P.	X				H	
Lone Star Fund IV (Bermudes) L.P.	X				H	

Lone Star Opportunity Fund L.P.	X			A
MCAP Commercial Limited Partnership		X		E
MCAP Services Corporation		X		C
One Park Realty Corp.		X		A
PVP, LLC		X		A
Penreal Property Trust II	X			A
Penretail I L.P.	X			A
Penretail II L.P.	X			B
Pillar Caisse Management Limited		X		A
Praedium Performance Group	X			D
Prime Groupe Realty, L.P.		X		C
SITQ Jardins SAS		X		C
SITQ Les Tours S.A.		X		H
SITQ Ontario inc.		X		A
Schroder Asian Property Fund	X			C
Société en commandite TMS	X			A
The Praedium Group LLC		X		C
Westlake Tower Associates Joint Venture	X			A
Wilmore Properties Inc.		X		H

Groupe Placements privés¹

162894 Canada inc.		X		A
2752506 Canada inc.			X	B
3856208 Canada inc.				A
9082-9292 Québec Inc. ²		X		A
9111-1369 Québec Inc.			X	E
@rgentum, Corp. gestion et recherche	X			A
AEgera Thérapeutique inc.	X			A
ARC Energy Venture Fund 3 Canadian L.P.	X			C
ARC Energy Ventures Fund IV, L.P.	X			A
ATI Medical, Inc.		X		A
		X		A
AXA Private Equity Fund	X			A
AXA Private Equity Fund II	X			A
AXA Secondary Fund II L.P.	X			D
AXA Secondary Fund III-1, L.P.	X			C
AXA Secondary Fund L.P.	X			B
AXA VENTURE Fund IV	X			C
Accel IV L.P.	X			A
Accès Capital Atlantique Maroc, L.P.	X			A
Accès Capital Québec, S.E.C.	X			A
Accovia Inc.			X	A
			X	A
Acon C/R CDP L.P.			X	A
Acurian Inc.			X	D
			X	A
			X	A
Addenda.math inc.	X			A

9 INVESTISSEMENTS EN ACTIONS ET EN OBLIGATIONS DE SOCIÉTÉS FERMÉES (suite)
au 31 décembre 2004
(juste valeur - en millions de dollars)

SOCIÉTÉS	Désignation	Parts	Actions	Valeurs convertibles	Obligations	Valeur des investissements
Administration LVER inc.			X		X	A
Advent Private Equity Fund II, L.P.		X				B
Aeris Communications Inc. ²	bons de souscription privilégiés D, E		X			A
			X			C
AgoraeGlobal	privilégiées A-1		X			A
Air2Web Inc.	bons de souscription privilégiés B, C, D		X			A
			X			B
Alter Moneta Limitée	privilégiées		X		X	A
Altra Holdings Inc.	privilégiées A-1		X			C
Ammasso, Inc.	classe B		X			A
Anderson Energy Ltd.	privilégiées A		X			B
Angiogène inc.	bons de souscription		X			A
			X			A
ArcLight Energy Partners Fund I, L.P.		X				A
ArcLight Energy Partners Fund II, L.P.		X				D
Arc Second Inc. ²			X			C
Ares Leveraged Investment Fund II, L.P.		X				A
Ares Leveraged Investment Fund, L.P.		X				C
Ascent Medical Technology Fund, L.P.		X				A
Asia Equity Infrastructure Fund, L.P.		X				A
Asia Pacific Growth Fund, L.P.		X				C
Asia Pacific Growth Fund II, L.P.		X				A
Asia Pacific Growth Fund III, L.P.		X				D
Atlas Venture Fund III, L.P.		X				B
Atlas Venture Fund IV, L.P.		X				A
Attraction Inc.	classe A		X			A
	privilégiées C, J		X			A
AudioKinetic Inc.				X		A
Audisoft Technologie inc.	privilégiées C		X			A
			X			A
Auriga Ventures						A
	parts B	X				C
	parts C	X				A
Auriga Ventures II	parts A	X				A
	parts B	X				B
Auto Vu Technologies inc.	classe B, C		X	X		A
	privilégiées A		X			A
Autodis S.A.			X		X	B

[illegible]

INVESTISSEMENTS EN ACTIONS ET EN OBLIGATIONS DE SOCIÉTÉS FERMÉES (suite)
au 31 décembre 2004
(juste valeur - en millions de dollars)

SOCIÉTÉS	Désignation	Parts	Actions	Valeurs convertibles	Obligations	Valeur des investissements
Callahan InvestCo Germany 1 S.à.r.l.	classe A, C privilégiées		X		X	A
Callahan InvestCo Germany 2 S.à.r.l.	classe A, A-2, A-3, A-4 privilégiées		X		X	A
Callisto Capital L.P.		X				A
Camoplast inc. ²	classe A		X			C
Canadian Pension Equity & Company, L.P.		X				D
Canadian Regional Aircraft Finance Transaction no1, Limited	privilégiées		X			A
Candover 2001 Fund UK No 3 L.P.		X				A
Capital Z Financial Services Fund II, L.P.		X				A
Caravelle Investment Fund, L.L.C.		X				A
Caricel inc.			X			A
Carlyle Asia TBC I, LP		X				A
Carlyle Asia Venture Partners 1, L.P.		X				C
Carlyle Europe Partners II, L.P.		X				C
Catlin Group Ltd		X				C
Cavalier Textiles Group L.P.		X				B
Cellex Power Products Inc.	privilégiées B		X			A
Cellular Genomics, Inc.	privilégiées C		X			A
Centres d'hébergement Bio Santé holdings Inc., Les					X	B
Century Capital Partners III, L.P.			X			B
Cercuells Victoriaville Itée	classe A		X			A
Champlain Capital Partners, L.P.	classe B	X				B
Chaussure Rallye inc.		X				A
Cherokee Investment Partners II, L.P.		X				C
China Renaissance Industries, L.P.		X				A
Chronogen Inc.	bons de souscription privilégiées A, B		X			A
Cilyys 53 Inc.			X			A
Cimbec inc.				X		A
Citicorp Mezzanine III, L.P.					X	A
CiviGenics Inc.	privilégiées B	X				D
ClearCross, Inc. ²	privilégiées A, B2, C, D, F, G, H		X		X	A
Cobra International Systèmes de Fixations Cie					X	A
Codagen Technologies Corp.					X	A
Coencorp Consultant Corporation	classe C		X			A
Collège de L'Estrie inc. ²	privilégiées pr-2		X			A

9 INVESTISSEMENTS EN ACTIONS ET EN OBLIGATIONS DE SOCIÉTÉS FERMÉES (suite)
au 31 décembre 2004
(juste valeur - en millions de dollars)

SOCIÉTÉS	Désignation	Parts	Actions	Valeurs convertibles	Obligations	Valeur des investissements
Dynapix Intelligence Imaging inc.	options d'achat		X			A
EBF Group, LLC		X				A
EGS Private Healthcare Partnership, L.P.	priviliées B	X				C
e.Pak Resources (S) Pte Ltd	options d'achat		X	X		A
ETL Electronique Ltée						A
EXIMIAS Pharmaceutical Corporation	bons de souscription		X			A
Editorial Medcom S.A. de C.V.	priviliées C, D		X			A
Efco Inc.	priviliées D		X			C
Effigi Inc.					X	B
Energy One Private Equity Fund L.P.		X			X	A
Entertainment Network India Limited	classe D		X			B
Entombed S.A.	classe B		X			A
Entreprises Railquip inc., Les	priviliées B		X		X	A
Enfrisphere, Inc.						B
Environmental Private Equity Fund II, L.P.		X				A
Europe Loisirs SA	priviliées		X		X	A
Exploration SOQUIP inc.			X			A
Exxel Capital Partners 5.5, L.P.		X				A
Exxel Capital Partners V, L.P.		X				A
Fermag Inc.			X	X		A
Festival Fun Parks, LLC				X	X	A
Fiducie Alter Moneta			X	X		E
Fiducie AM	classe A		X			A
Fleetmind Solutions inc.²	priviliées B		X		X	A
Fonds AlterInvest, S.E.C.	classe A, C		X			C
Fonds d'investissement AlterInvest inc.			X			C
Fonds d'investissements Focus, S.E.C.		X				A
Fonds d'investissements Micro-Cap II, S.E.C.		X				A
Fonds d'investissements Micro-Cap, S.E.C.		X				A
Fonds mezzanine EdgeStone Capital II						A
Fonds Technocap Inc.	priviliées		X			A
Foramtec ltée	classe A		X		X	A
Foresterie Saint-Dunstan inc.					X	A
Forward Ventures IV, L.P.					X	B
Fournitures Funéraires Victoriaville Inc.	classe A, B, D	X				A
GFI Group	priviliées C		X			B
GSM Capital Annex Fund, L.P.		X				A

9 INVESTISSEMENTS EN ACTIONS ET EN OBLIGATIONS DE SOCIÉTÉS FERMÉES (suite)
au 31 décembre 2004
(juste valeur - en millions de dollars)

SOCIÉTÉS	Désignation	Parts	Actions	Valeurs convertibles	Obligations	Valeur des investissements
Heatwave Technologies Inc.	priviliégées A		X		X	A
Hicks, Muse, Tate & Furst Fund II, L.P.		X				C
Hidroeléctrica Río Lajas	priviliégées B		X		X	A
Huntingdon Acquisition Partners, Inc.			X			A
HyRadix Inc. ²						A
Hydro Bromptonville S.A.		X			X	B
ICG Mezzanine Fund 2000, L.P.		X				D
ICG Mezzanine Fund, L.P.						A
ISM BioPolymer inc.	options d'achat		X		X	A
IXIASOFT Inc.	classe A		X			A
	priviliégées D, E, G, H		X			A
	bons de souscription		X		X	A
	priviliégées B, D		X			A
Imagerie xyz Inc.						A
Immeubles Batrose Inc.					X	A
Imprimerie Solisco Inc.					X	A
Industries Fib-Pak inc., Les			X		X	A
Industries Machinex Inc.			X		X	A
Industries NVC Inc.	classe A-1, B		X			A
Industries Plastipak Inc. ²	priviliégées I		X			A
Information Solutions Analyse Conformité Technologies Inc.	classe A		X		X	A
Innergex II, Fonds de revenu			X			C
	parts ordinaires	X			X	A
	parts priviliégées	X				A
		X				A
Innisfree PFI Fund III						A
Innodia Inc.						A
Innovacom3	priviliégées A		X			A
Intelligent Photonics Control Corp.	bons de souscription		X			A
Intercontinental Telecommunications Corp.			X			A
	priviliégées B		X			A
	priviliégées A		X			A
			X		X	A
Interstar Technologies Inc.	priviliégées A, C		X			A
IntraLuminal Therapeutics, Inc.	bons de souscription		X			A
	priviliégées D-1, E		X			C
Investissements 3L (Laval-Laurentides-Lanaudière) S.E.C.		X				A
Investissements Novacap Inc.	classe A		X			A
Investitori Associati IV		X				A
J.A. Bombardier (J.A.B.) Inc.			X			E
J.L. Albright II Venture Fund		X				A
J.L. Albright III Venture Fund		X				C
J.P. Morgan Partners Global Investors (Cayman) L.P.		X				C

9 INVESTISSEMENTS EN ACTIONS ET EN OBLIGATIONS DE SOCIÉTÉS FERMÉES (suite)
au 31 décembre 2004
(juste valeur - en millions de dollars)

SOCIÉTÉS	Désignation	Parts	Actions	Valeurs convertibles	Obligations	Valeur des investissements
Mechtronix Systems Inc.	classe A		X	X	X	A
MedPointe Inc.			X			B
MédiaTel Capital		X				C
Meg Energy Corp.			X			D
Méga Bleu Inc.	priviliégées D		X		X	A
Meridian Automotive Systems Inc.	classe A		X		X	A
Metabolex, Inc.	bons de souscription		X			A
	priviliégées B-1		X			B
	bons de souscription		X			A
Metallic Power, Inc.	priviliégées D		X	X		A
Mine Jeffrey Inc.	priviliégées		X			A
			X			A
Miralta Capital II Inc.	classe A		X		X	A
Miralta Teramira Inc.	classe A		X		X	A
Mobile Storage Group, Inc.			X		X	C
Mobile365, Inc.	priviliégées C-1, D-1		X			C
Modes Freedom Inc.			X		X	A
Molecular Mining Corporation	priviliégées B		X			A
Moliflor Loisirs Participations			X	X	X	C
Mon mannequin Virtuel inc. ²	classe A		X	X		A
Monterrey Private Equity Fund	bons de souscription	X				A
Montreal, Maine & Atlantic Corporation			X			A
			X		X	C
Morgan Schaffer inc. ²	classe A		X		X	A
Mosaic Venture Partners II, L.P.		X				A
Motovan Corporation	classe A		X			A
NCP-MHZ, L.P.			X			A
NGEN Enabling Technologies Fund L.P.		X				A
NTB Neurotrophic Bioscience Inc.	priviliégées I		X		X	A
NanoGram Corporation			X			A
Nanolege	classe A		X			A
Neks Technologies Inc.	priviliégées B, D, E		X			A
Neo Photonics Corporation	priviliégées D		X			A
Nephros Therapeutics, Inc.	priviliégées C-1, C-2		X			A
Nertec Design Inc. ²	classe A		X	X	X	A
NetActive Inc.			X			A
Neistar Group Holding Limited	priviliégées E		X			A
Neistar International Holdings (BVI) Ltd			X		X	A

9 INVESTISSEMENTS EN ACTIONS ET EN OBLIGATIONS DE SOCIÉTÉS FERMÉES (suite)
au 31 décembre 2004
(juste valeur - en millions de dollars)

SOCIÉTÉS	Désignation	Parts	Actions	Valeurs convertibles	Obligations	Valeur des investissements
Prowatt inc.	classe A, B		X		X	A
Publications Professionnelles SAS	priviliégées C		X			A
Quantiscript Inc.	bons de souscription		X			A
Quebecor Media, Inc. ²	classe D		X			A
Quester Venture Partnership			X			H
RHJ Industrial Partners, L.P.		X				B
Racman inc.		X				C
Renaissance Funds LDC, The	classe A, B		X			A
Royalton Capital Investors, LDC	priviliégées C		X			A
Ryshco Média Inc.		X				C
SAM HealthCare/Biotech Equity Fund Limited		X				A
SAM Private Equity Energy Fund L.P.		X				C
SSQ Vie				X		A
SS8 Networks Inc.	priviliégées A, B, C		X			E
STM Power Inc.	priviliégées B1		X			A
SUDINNOVA II		X				A
Sagard FCPR		X				C
Saints Capital I, L.P.		X				B
San-Roche Financial Inc. ²		X				A
Sanderling Venture Partners IV, L.P.	classe A		X			C
Sanderling Venture Partners V, L.P.		X				C
Sanderling Venture Partners VI, L.P.		X				A
ScénoPlus inc. ²			X			A
Schroder Canadian Buy-Out Fund II Limited Partnership CLP2		X			X	B
Schroder Canadian Buy-Out Fund III Limited Partnership LP1		X				A
Schroder Ventures Asia Pacific Fund L.P.2		X				C
SeQant Asset Management Pty. Limited			X			A
Seaflower Health Ventures 3, L.P.		X				A
Sécurité Polygon Inc.					X	A
Sentient Executive 2 GP, Limited			X			A
Sentient Executive GP 1, Limited			X			A
Sentient Global Resources Fund I, L.P.			X			C
Sentient Group Limited, The			X			A
Services de Consultation Supérieures Aérospatiales inc. ²	classe B		X	X		A
SiGe Semiconductor Inc.	priviliégées		X			B
Silanis Technology Inc.	priviliégées C		X			A
Silver Lake Partners II L.P.	priviliégées B	X				A

9 INVESTISSEMENTS EN ACTIONS ET EN OBLIGATIONS DE SOCIÉTÉS FERMÉES (suite)

au 31 décembre 2004

(juste valeur - en millions de dollars)

SOCIÉTÉS	Désignation	Parts	Actions	Valeurs convertibles	Obligations	Valeur des investissements
Technosoude inc.	classe A, B priviliégées D		X			A
Teckn-O-Laser Global inc.			X			A
Telenet Group Holding N.V.	bons de souscription		X		X	A
Télogène inc.	priviliégées E, G		X			A
Theralipids Inc.	classe A		X			A
	priviliégées B		X			A
Therion Biologics Corporation	bons de souscription		X	X	X	A
	bons de souscription		X			A
	priviliégées B, C		X			A
Time Infotainment Media Limited	options d'achat		X			B
Tour de Mons S.A.S., La		X	X			A
TransMedics, Inc.	priviliégées A, B		X		X	C
			X			A
Trident II, L.P.		X				C
Trident III, L.P.		X				A
Triosyn Corp.						B
Tripmaster Corporation	bons de souscription		X	X	X	A
Triton Electronique inc.	bons de souscription		X			A
Tube Images inc.	classe A		X	X	X	A
UTV Software Communication Ltd			X			A
Ultimate Juice Co. Holdings, Inc.	priviliégées série A		X			E
VS & A Communications Partners III L.P.		X				D
VS & A-HW Holdings, LLC		X				A
VS&A-DTN, LLC	priviliégées A		X			A
			X			B
Vacances Air Transat A.T. Inc.					X	B
Vanguard Health Systems, Inc.			X			B
VantagePoint Communications Partners L.P.		X				B
VantagePoint Venture Partners III(Q), L.P.		X				B
VantagePoint Venture Partners IV(Q), L.P.		X				B
Ventures West 8, L.P.		X				A
Ventures West B.C. Technology Investment Fund, The		X				A
Venturion VGI L.P.		X				A
Veritas Capital Fund II, L.P.	priviliégées H		X			C
Viacell Inc.	classe B		X			A
Vlandes Abitemis Inc.	priviliégées E		X		X	A

Violy, Byorum & Partners Holdings, LLC	parts A	X	A
Viridis Biotech inc.	parts B	X	A
ViroChem Pharma Inc.	classe A	X	A
Visionael Corporation	priviliégées C, F	X	A
VistaScape Security Systems Corp.	bons de souscription	X	A
	priviliégées B, C-1, C-2, D	X	A
WCC Investments L.P.		X	A
Wynnchurch Capital Partners Canada, L.P.		X	C
Xanthus Life Sciences, Inc.	priviliégées B	X	A
Zephyr Telecommunications, Inc.	priviliégées B, C	X	A
Revenu fixe			
Fairview Mall		X	C
Galerie d'Anjou		X	C
Minto Developments, Inc. (The Company)		X	C
Morguard Real Estate Investment Trust		X	C
Promenade St-Bruno		X	D

¹ Placement effectué ou détenu par la Caisse ou une filiale créée en vertu de l'article 37.1 de la loi sur la Caisse.

² Placement effectué ou détenu par la Caisse ou une filiale en vertu du dernier alinéa de l'article 37.1 de la loi sur la Caisse.

Ce tableau comprend les principaux investissements en actions et en obligations de sociétés fermées tel qu'ils sont présentés à l'actif des états financiers cumulés. Le contenu de ce tableau est assujéti aux normes de déclaration applicables à la liste annuelle de tels investissements.

La liste annuelle ne doit comporter aucune information susceptible de nuire aux opérations de la Caisse, à ses intérêts économiques ou à sa compétitivité; ou de révéler un projet de transaction, une transaction ou une série de transactions en cours; ou de causer un préjudice à une entreprise. En conséquence, il peut occasionnellement exister des variations entre les investissements présentés dans la liste annuelle et ceux inscrits aux registres de la Caisse au 31 décembre. Toutefois, lorsqu'il est possible de le faire sans contrevenir aux normes qui précèdent, la liste annuelle doit faire état du montant total de ces variations.

Conformément aux ententes intervenues, n'est pas incluse dans la liste la valeur spécifique des investissements effectués dans toute société fermée (selon la définition de la loi sur les valeurs mobilières du Québec) si elle n'a pas donné son accord à la divulgation.

Terrains et immeubles		Terrains et immeubles		Terrains et immeubles	
Lieu		Lieu		Lieu	
CDP CAPITAL – Conseil immobilier		IVANHOÉ CAMBRIDGE			
Anjou	Terrain – Parc d'affaires	Barrie	Terrain – Simcoe	Oakville	240 Leighland Avenue
Burlington	Terrain - 100 Burloak Drive	Beauport	Terrain – Clémenceau et Saint-Joseph	Oshawa	419 King Street W
Dartmouth	15, 17, 21, 25, 76, 80, 94, 95, 96 et 98 Highfield Park Drive	Belleville	Terrain – Belleville Lands	Ottawa	100 Bayshore Drive et terrain
Dartmouth	20, 30, 40, 47 et 51 Joseph Young St.	Brantford	390 North Front Street	Québec	440, rue Bouvier
Laval	Terrain – chemin du Bord de l'eau	Brantford	84 Lynden Road et terrain	Repentigny	100, boulevard Brien
Montréal	2020, rue University	Brossard	Terrain – Brantford Lands	Repentigny	175, rue Notre-Dame
Montréal	360, rue St-Antoine Ouest	Burlington	2150, boulevard Lapinière	Richmond	1400, 6551 No. 3 Road
Montréal	901, square Victoria	Burlington	777 Guelph Line	Rimouski	419, boulevard Jessop
Montréal	10, rue Sherbrooke Ouest	Burnaby	900 Maple Avenue	Rivière-du-Loup	298, boulevard Armand Thériault et terrain
Québec	1 à 4, Place De Merici et terrain	Burnaby	4710, 4720 et 4880 Kingsway Street	Rosemère	201-257, boulevard Curé-Labelle
Toronto	1770 à 1790 Eglinton East	Calgary	Terrain – Metrotown Phase III	Sainte-Foy	2450 et 2700, boulevard Laurier et terrain
Toronto	1530 à 1570 Victoria Park	Calgary	100 Anderson Road SE	Saint-Léonard	Terrain – 4325 et 4505, rue Jean-Talon Est
Placements à l'étranger – États-Unis		Calgary	11012 MacLeod Trail S	Saint-Léonard	Terrain – Jean-Talon et Provencher
Carol Stream	535 E Thornhill Drive	Calgary	3625 Shaganappi Trail NW et terrain	Saint-Albert	300 36 th Street NE
Cranston	100 Elena Street	Calgary	2525 36 th Street NE et terrain	Sainte-Agathe	Terrain – chemin Palomino
La Verne	1825 Foothill Boulevard	Calgary	901 64 th Avenue NE et terrain	Saint-Georges-	8585, boulevard Lacroix
La Verne	1938 Rock Lane	Calgary	Terrain – Northgate Site	de-Beauce	de-Beauce
New York	108 West 15 th Street	Chatham	100 King Street W	Saint-Hubert	5025, rue Cousineau
New York	235 et 237 West 48 th Street	Dartmouth	21 Micmac Boulevard	Saint-John's	430 Topsail Road
New York	401 West 56 th Street	Dundas	101 Osler Drive	Surrey	2695 Guildford Town Centre
New York	120 West 86 th Street	Edmonton	111 th Street et 51 st Avenue	Thetford Mines	805, boulevard Smith Nord
New York	210 West 89 th Street	Edmonton	2323 111 th Street et terrain	Thornhill	800 Steel West Avenue
New York	209 West 102 nd Street	Edmonton	2331 66 th Street NW et terrain	Toronto	65 Skyway Avenue
New York	6 West 107 th Street	Etobicoke	5203 28 th Avenue	Trois-Rivières	4125, boulevard des Forges
Rancho Cucamonga	10757 Lemon Avenue	Hull	500 Rexdale Boulevard	Vancouver	650 West 41 st Avenue
San Francisco	303 Second Street	Kelowna	320, boulevard St-Joseph	Vaughan	1 Bass Tro Mills Drive
Silver Spring	3408 Hampton Hollow Drive	Kingston	Terrain – Kelowna Site	Victoria	221 / 3147 Douglas Street
Southfield	23275 Riverside Drive	Laval	945 Gardiners Road	Waterloo	550 King Street N et terrain
Placements à l'étranger – Autres		Lévis	2800, avenue du Cosmodôme et terrain	Windsor	3100 Howard Avenue et terrain
Brasilia (Brésil)	Terrain	Lévis	2999, Autoroute 440	Windsor	7654 Tecumseh boulevard. E et terrain
Varsovie (Pologne)	Terrain – rue Julianowska	Lévis	Terrain – route du Président-Kennedy	Winnipeg	1555 Regent Avenue W
Varsovie (Pologne)	39, Mokotowska	Mascouche	Terrain – Saint-Romuald	Placements à l'étranger – États-Unis	
		Mascouche	Terrain – Montée Masson	Gainesville	6419 Newberry Road
		Mercier	Terrain – Mascouche/Lachenaie	Omaha	10000 California Street
		Mississauga	Terrain – boulevard St-Jean-Baptiste	San Jose	1 Eastridge Mall
		Montréal	1250 South Service Road		
		Montréal	677, 685 et 705, rue Ste-Catherine Ouest		
		Montréal	500, boulevard de Maisonneuve Ouest		
		Montréal	1500, avenue McGill College		
		Montréal	6000, boulevard Henri-Bourassa Est		
		Montréal	7999, boulevard Les Galeries d'Anjou		
		Montréal	3801, route Transcanadienne		
		Montréal	3205 et 3333, chemin de la Côte Vertu		
		Montréal	4815, rue Buchan		
		Montréal	7500, rue Victoria		
		Mon-Royal	2375, rue Lucerne		
		Mon-Royal	2305, chemin Rockland		
		Nanaimo	6631 Island Highway N et terrain		
		Newmarket	17600 Yonge Street et terrain		
		North York	1800 Sheppard Avenue E		

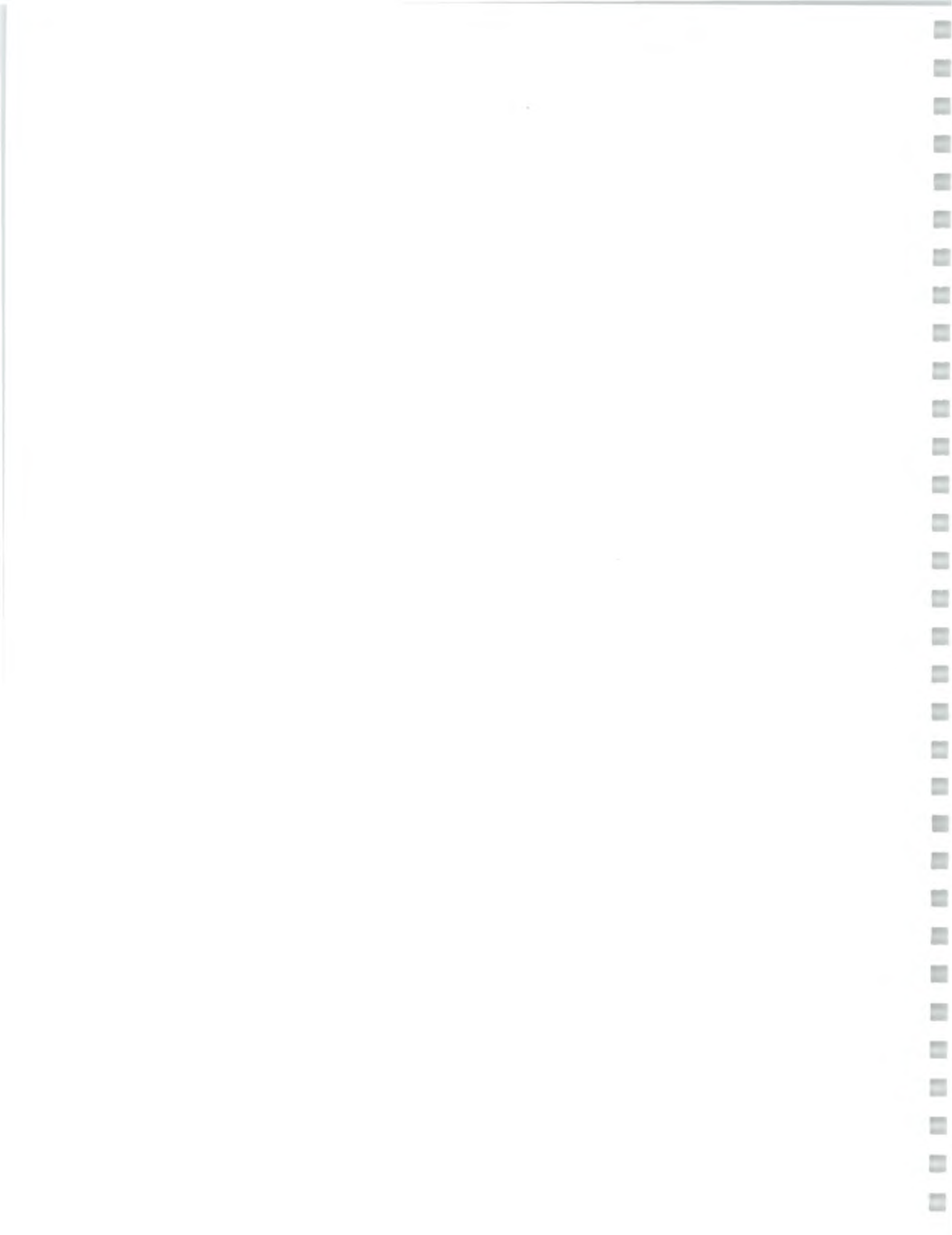
Lieu	Terrains et immeubles	Lieu	Terrains et immeubles
SITO		Placements à l'étranger – États-Unis	
Burlington	5575 North Service Road	Amarillo	600 South Tyler Street
Burlington	1100 Burloak Street	Bellevue	10885 4 th Street NE
Burnaby	3294 Production Way	Bellevue	12920 38 th Street SE
Calgary	1100-500 4 th Avenue SW	Bellevue	320 108 th Avenue NE
Calgary	211 11 th Avenue SW	Bellevue	355 110 th Avenue NE
Calgary	1726 14 th Avenue NW	Bellevue	3617, 3650 et 3655 131 st Avenue SE
Kamloops	Terrain - 2189 Troon Way	Bellevue	2220, 3605 et 3625 132 nd Avenue SE
Laval	400, 420, 440 et 480, boulevard Armand Frappier	Boston	221 Washington Street
Laval	Terrain - Paroisse Ste-Rose	Denver	4300 et 4500 Cherry Creek South Dr.
Milton	Terrain - Steeles Ave & Esquesing Line	Farmer's Branch	4100 Alpha Street
Mississauga	2600, 2630 et 2680 Skymark Avenue	Farmer's Branch	13456 Midway Street
Montréal	1155, rue Metcalfe	Farmer's Branch	4000 N., 4000 S., 4001, 4020, 4040, 4099, 4100 et 4101 McEwen Street
Montréal	1981 et 2001, ave. McGill College	Farmer's Branch	4141 Blue Lake Street
Montréal	747, square Victoria	Houston	1001 McKinney Street
Montréal	Terrain - 901, square Victoria	New York	340 Madison Street
Montréal	500, rue Sherbrooke Ouest	New York	498 7 th Avenue
Montréal	1000, rue de La Gauchetière	New York	1250 et 1515 Broadway Street
Montréal	1170, rue Peel	Redmond	18200, 18300, 18400, 18500, 18600 et 18700 NE Union Hill Road
Montréal	1 à 5, Place Ville-Marie	Seattle	Terrain - 819 Virginia Street
Montréal	1055, boulevard René-Lévesque Est	Seattle	1420 5 th Avenue
Montréal	249, 415 et 455, rue St-Antoine Ouest	Seattle	1925 9 th Avenue
Montréal	111, rue Duke	Seattle	5614 17 th Avenue NW
Montréal	1000, Place Jean-Paul-Riopelle	Tampa	100 South Ashley Drive
North York	4101, 5150 et 5160 Yonge Street	Washington D.C.	1501 K Street
North York	90 Sheppard Avenue East		
North York	10, 16, 20 et 36 York Mills		
Québec	65, rue Ste-Anne		
Québec	801, chemin St-Louis		
Québec	590 et 700, boulevard René-Lévesque Est		
Québec	Terrain - boulevard L'Ormière		
Québec	505, boulevard du Parc Technologique		
Richmond	13700 et 13711 International Place		
Richmond	13511, 13551, 13571, 13575, 13775 et 13800 Commerce Parkway		
Rimouski	80, 84 et 114, rue St-Germain		
Sainte-Foy	1000 et 1020, route de L'Église		
Saint-Léonard	6801, boulevard des Grandes-Prairies		
Toronto	3381 et 3389 Steeles Avenue		
Toronto	3900 et 4000 Victoria Park et terrain		
Toronto	55 University Avenue		
Vancouver	1075 West Georgia Street		
Vancouver	505, 555, 580 et 595 Burrard Street		
Vancouver	1055 Dunsmuir Street		
Vancouver	1040 West Pender Street		
Vancouver	540 Thurlow Street		
		Placements à l'étranger – Autres	
		Londres	35 Basinghall Street
		(Angleterre)	
		Londres	Basinghall Street
		(Angleterre)	
		Londres	Ropemacker Street
		(Angleterre)	
		Londres	Faringdon Street
		(Angleterre)	
		Puteaux	Terrains - La Défense
		(France)	

11 RELEVÉ DES BIENS IMMOBILIERS DÉTENUS À DES FINS DE REVENTE
au 31 décembre 2004

Lieu	Adresse
Chicoutimi	475, boulevard Talbot
Gaspé	142, boulevard Gaspé
Hull	210 à 214, boulevard de la Cité-des-Jeunes
Jonquière	2675, boulevard du Royaume
Port-Cartier	24, boulevard des Îles
Rimouski	70, rue Saint-Germain Est

Les biens immobiliers mentionnés ci-dessus sont détenus par la Caisse ou par l'une des filiales suivantes : Placements P.H.C. inc. et 3097-1618 Québec inc.

III. Code d'éthique et de déontologie



CODE D'ÉTHIQUE ET DE DÉONTOLOGIE

TABLE DES MATIÈRES

MESSAGE DU PRÉSIDENT DU CONSEIL ET DIRECTEUR GÉNÉRAL

PRÉAMBULE

A. DÉFINITIONS	1
Définitions	1
B. DISPOSITIONS GÉNÉRALES	4
B.1 Autorité et révision du code	4
B.2 Champ d'application	4
B.3 Respect des lois et règlements	4
B.4 Politiques et directives connexes	5
B.5 Déclaration annuelle	5
C. RÈGLES DE CONDUITE PROFESSIONNELLE.....	6
C.1 Connaissance des lois et de la réglementation applicable	6
C.2 Compétence et diligence	6
C.3 Intégrité des livres et des comptes	6
C.4 Loyauté, honnêteté et intégrité	6
C.5 Obligations de loyauté et d'intégrité même après l'emploi ou la fonction	6
C.6 Priorité des fonctions et activités extérieures	7
C.7 Utilisation des ressources	7
C.8 Relations d'affaires et entre collègues.....	7
C.9 Sollicitation.....	7
C.10 Inventions dans le cadre des fonctions	8
C.11 Activités politiques	8
D. CONFIDENTIALITÉ DE L'INFORMATION	9
D.1 Principe	9
D.2 Champ d'application	9
D.3 Protection de l'information confidentielle	9
D.4 Mesures de protection de l'information confidentielle	10
D.5 Contacts avec les médias et divulgation d'information.....	11
D.6 Investissements personnels ou emploi projetés.....	11
D.7 Échanges avec une entreprise partenaire ou cliente	12

E.	CONFLITS D'INTÉRÊTS.....	14
E.1	Principes généraux	14
E.2	Transactions personnelles.....	15
E.3	Cadeaux, dons, services ou avantages.....	15
E.4	Participation à des conseils d'administration.....	17
F.	RÔLES, RESPONSABILITÉS ET SANCTIONS.....	19
F.1	Responsabilités des employés	19
F.2	Rôle du secrétaire.....	19
F.3	Rôle du Comité des ressources humaines, d'éthique et de régie d'entreprise	21
F.4	Rôle du conseil d'administration	21
F.5	Mécanisme de communication confidentielle	21
F.6	Sanctions	22

ANNEXES

- A Formulaire de déclaration des cadeaux, dons, avantages
- B Formulaire de déclaration à l'embauche sur l'adhésion au Code d'éthique et de déontologie
- C Formulaire de déclaration annuelle sur le respect du Code d'éthique et de déontologie
- D Formulaires de déclaration annuelle de portefeuille (trois types)
- E Politique relative aux transactions personnelles

Message du président du conseil et directeur général

La CDP et l'ensemble de ses filiales en propriété exclusive (ci-après le groupe CDP) doivent répondre aux attentes de plusieurs intervenants : les déposants et autres clients, le grand public, l'État, les partenaires, les fournisseurs et la communauté d'affaires. Qui plus est, les services de gestion d'actifs et de services-conseils offerts tant aux organisations du secteur public que privé sont d'importance cruciale pour les générations à venir. Par conséquent, le groupe CDP évolue dans un univers légitimement exigeant.

Au cours de la dernière décennie et plus particulièrement avec les scandales financiers récents, le grand public et les clients des grandes organisations sont devenus de plus en plus critiques quant aux façons de faire des gestionnaires de fonds. Leurs attentes se sont sensiblement accrues en termes de transparence, d'honnêteté et d'intégrité, pour n'en nommer que quelques-unes.

Le monde a bien changé et le groupe CDP aussi. La forte croissance de l'actif sous gestion et l'établissement de bureaux et de représentations dans différentes villes le démontrent bien. Le groupe CDP a accru ses alliances stratégiques avec des partenaires de divers endroits dans le monde. Cette situation augmente les risques éthiques, notamment parce que ces effectifs et partenaires peuvent avoir des façons de faire et des valeurs qui diffèrent des nôtres.

Il était donc devenu nécessaire de réexaminer nos règles pour les adapter à ce nouveau contexte. Notre réputation d'excellence à travers le monde et notre succès doivent se bâtir sur notre comportement éthique. C'est dans cet esprit que le groupe CDP désire adhérer aux meilleures pratiques en matière d'éthique.

La performance, l'engagement, la créativité, l'entrepreneuriat, l'intégrité, l'éthique, la transparence et la prudence sont les valeurs fondamentales avec lesquelles nous désirons faire des affaires et nous hisser parmi les plus grands gestionnaires de renommée mondiale.

Notre comportement éthique contribue non seulement à notre succès et à notre réputation, mais aussi à recruter et à retenir les employés responsables, à unifier les opérations de notre organisation, à créer un meilleur environnement de travail et à faire la bonne chose en plus de la faire bien. La performance n'est jamais plus importante que l'éthique.

Chacun de nous est tenu, au moins une fois l'an, de réaffirmer notre adhésion au code d'éthique et de déontologie, ce qui constitue une bonne occasion d'en faire une relecture. Je vous invite donc à mettre en pratique ce code dans vos décisions quotidiennes et je demande à chacun de vous de prendre l'engagement de le respecter.

Le président du conseil et directeur général

Préambule

La Caisse de dépôt et placement du Québec a toujours été soucieuse de maintenir des normes et critères élevés à l'égard du comportement et des pratiques de toute personne impliquée dans ses activités, incluant les membres de sa direction et de son personnel, ainsi que les personnes occupant de telles fonctions au sein de ses filiales. À cet égard, le groupe CDP considère important, à titre d'institution, de se doter de normes et de dispositions d'ordre éthique et déontologique qui, par-delà les dispositions législatives et contractuelles applicables, constituent des exigences à respecter par toute personne agissant pour et au nom de cette institution. Toutefois, le présent Code ne constitue en rien un substitut à toutes dispositions autrement applicables. Il apparaît cependant légitime, eu égard au rôle et à la mission du groupe CDP, tout en se conformant aux lois et règlements en vigueur, que des exigences élevées d'honnêteté et de conduite soient codifiées et respectées en vue de maintenir la réputation de confiance et d'intégrité du groupe CDP à tous les niveaux de son organisation. Le groupe reconnaît en outre l'obligation que la conduite de tous puisse subir l'examen le plus minutieux.

Ce code intègre dans un même document les diverses règles applicables tout en permettant qu'elles soient connues des personnes concernées et donc efficaces dans la conduite quotidienne. Ces règles sont édictées non pas dans un esprit de contrainte mais elles visent à susciter une sensibilisation et une conscientisation à l'égard d'un comportement intègre et responsable de la part de toute personne impliquée dans les activités du groupe CDP, de même qu'à refléter les valeurs que préconise cette institution face au développement de la société québécoise.

Tout renseignement quant au présent Code ou quant à son application peut être obtenu auprès du Secrétaire du groupe CDP, en composant le 514 847-5901.

A. DÉFINITIONS

Définitions

Dans ce Code, à moins que le contexte ne s'y oppose, les définitions suivantes s'imposent :

a) « conflit d'intérêts »

Toute situation réelle, apparente, potentielle ou éventuelle, dans laquelle un dirigeant ou employé pourrait être enclin à favoriser une personne (y compris lui-même et les personnes avec lesquelles il est lié) au détriment d'une autre, en raison du fait que ce dirigeant ou employé détient, directement ou indirectement, un intérêt quelconque dans l'une de ces personnes ou dans une des personnes avec lesquelles cette personne est liée directement ou indirectement. Toute situation susceptible d'affecter la loyauté, l'intégrité ou le jugement est également couverte par la présente définition.

b) « conseil »

Le conseil d'administration de la Caisse de dépôt et placement du Québec.

c) « comité »

Le Comité des ressources humaines, d'éthique et de régie d'entreprise.

d) « courtier »

Une personne physique ou morale spécialisée dans le commerce des valeurs mobilières selon le contexte où ce vocable est utilisé.

e) « employé »

Toute personne faisant partie des effectifs du groupe CDP, y compris tout dirigeant, que ce soit sur une base à plein temps ou à temps partiel, à titre permanent ou temporaire.

f) « filiale »

Une personne morale dont le groupe CDP détient la majorité du capital-actions, y compris les filiales immobilières du Groupe immobilier de même que toutes entités spécialisées ou sociétés constituées sur la base de la Loi sur la Caisse de dépôt et placement du Québec.

g) « groupe CDP »

La Caisse de dépôt et placement du Québec et l'ensemble de ses filiales en propriété exclusive.

h) « information confidentielle »

Toute information ayant trait au groupe CDP, toute information de nature stratégique ou de direction, toute information sur les tendances d'une industrie ou d'un secteur, qui n'est pas connue du public et qui, si elle était connue d'une personne qui n'est pas un dirigeant ou un employé, serait susceptible de lui procurer un avantage quelconque ou de compromettre la réalisation d'une opération dans laquelle le groupe est impliqué. Cette expression couvre également toute information relative aux investissements ou aux personnes morales, sociétés et fonds d'investissements dans lesquels le groupe CDP détient ou examine une participation, directement ou par le biais d'une filiale. Cette définition inclut, notamment, l'information concernant une société ou autre entité dans laquelle le groupe CDP détient une participation et qui est obtenue par un dirigeant ou un employé agissant alors comme membre du conseil d'administration de cette société ou entité et dont le groupe CDP a l'obligation de préserver la confidentialité en vertu des lois sur les valeurs mobilières ou en vertu d'ententes contractuelles.

Sans limiter la généralité de ce qui précède, constitue également de « l'information confidentielle », toute « information privilégiée », c'est-à-dire toute information non connue ou non divulguée par ailleurs et susceptible d'affecter la décision d'un investisseur raisonnable ou susceptible d'exercer une influence appréciable sur la valeur ou le cours des *titres* d'une société ouverte, y compris toute information concernant l'un ou l'autre des événements suivants : une émission de *titres*, un changement dans les politiques de dividendes, un changement d'importance dans la composition de la direction, un changement d'importance quant à la propriété des *titres* qui pourrait avoir un effet sur le contrôle de la société, de même qu'un changement d'importance relatif aux affaires ou aux clients.

i) « personne »

Toute personne physique ou morale selon ce qui est visé par le présent Code.

j) « personne liée »

Toute personne visée par l'article 40 de la Loi sur la Caisse, notamment des particuliers unis par les liens du sang, du mariage, de l'union civile, de l'union de fait ou de l'adoption. Pour les fins du présent Code, est également inclus, la personne morale ou la société dont un dirigeant ou employé du groupe CDP détient 10 % ou plus des *titres* comportant droit de vote ou contrôle et dont il est

administrateur ou dirigeant. De même, est considérée une *personne liée*, une personne morale contrôlée par le dirigeant ou employé du groupe CDP ou par une *personne liée* au dirigeant ou employé du groupe CDP.

k) « secrétaire »

La vice-présidente et secrétaire générale de la Caisse de dépôt et placement du Québec et de CDP Capital.

l) « titre »

Toute valeur mobilière au sens de la Loi sur les valeurs mobilières (Québec) notamment les actions, les obligations, les droits et les bons de souscription et toutes options, contrats à terme ou produits dérivés. Aux fins du présent Code, tout instrument financier actuel, éventuel, conditionnel ou convertible en titre ou qui procure le droit d'en acquérir est également un titre.

Toutefois, les *titres* d'emprunt émis par un gouvernement, les bons du Trésor, les billets à terme et certificats de dépôt émis par une institution financière ou un gouvernement sont exclus de la présente définition.

m) « transaction »

Tout achat, vente, transfert, disposition ou toute autre acquisition, cession de quelque façon que ce soit, ou toute tentative d'effectuer l'une ou l'autre de ces opérations.

Dans le texte du Code d'éthique et de déontologie, les mots en italique réfèrent aux définitions de la présente section.

B. DISPOSITIONS GÉNÉRALES

B.1 Autorité et révision du code

Le présent Code est édicté par le président du conseil et directeur général en vertu de l'article 53 du « Règlement de régie interne de la Caisse de dépôt et placement du Québec » et il a reçu l'approbation du conseil d'administration, qui en assure la révision au moins tous les trois ans sur recommandation du Comité des ressources humaines, d'éthique et de régie d'entreprise (comité).

B.2 Champ d'application

Le présent Code s'applique aux dirigeants et aux employés du groupe CDP (ci-après « employé(s) ») ainsi qu'aux personnes liées par une entente contractuelle.

La durée d'application comprend toute la période où un employé occupe un poste au sein du groupe. Cependant, certaines dispositions ou mesures particulières peuvent continuer à s'appliquer même après la cessation de fonctions, telles celles qui concernent la confidentialité de l'information.

Le présent Code ne s'applique pas aux administrateurs qui sont couverts par un Code d'éthique et de déontologie distinct.

Les filiales du groupe

Le présent Code s'applique à l'ensemble des filiales en propriété exclusive.

Les filiales qui ne sont pas en propriété exclusive et qui sont déjà régies par un Code approuvé par leur conseil d'administration continuent à être régies par ce Code. Toutefois, elles doivent le déposer auprès du Comité des ressources humaines, d'éthique et de régie d'entreprise qui peut formuler des recommandations quant à ses dispositions. Le comité peut identifier les dispositions du présent Code qui, à son avis, devraient substantiellement se retrouver aux Codes s'appliquant aux filiales qui ne sont pas en propriété exclusive ou identifier les sujets sur lesquels celles-ci devraient établir des règles.

B.3 Respect des lois et règlements

Ce Code ne constitue en rien un substitut à toute disposition légale, réglementaire ou déontologique pouvant s'appliquer, puisqu'en tout temps, le groupe CDP désire se conformer rigoureusement aux lois et règlements en vigueur, notamment ceux qui régissent les valeurs mobilières et ce, dans les divers pays où le groupe exerce des activités.

B.4 Politiques et directives connexes

Les dispositions contenues dans ce Code n'excluent d'aucune façon l'élaboration, dûment autorisée, de directives ou règles additionnelles ou plus spécifiques à certains secteurs ou à certaines situations. Ces dispositions s'ajoutent au présent document et déterminent la façon dont les employés du groupe effectuent leur travail :

- ✓ Manuel de politiques et procédures
 - La politique de service aux entreprises, partenaires et clients ;
 - Les politiques en matière de gestion des ressources humaines ;
 - La politique sur le harcèlement ;
 - La politique institutionnelle de sécurité des technologies de l'information et ses directives ;
 - La politique sur les contrats et ses directives d'application.
- ✓ Manuel de Conformité.

B.5 Déclaration annuelle

Chaque employé a l'obligation de confirmer auprès du Secrétariat général son adhésion au code pour l'année de calendrier écoulée. Il doit de plus fournir la déclaration annuelle de portefeuille appropriée. Cette déclaration sera exigée avant le 31 janvier de chaque année.

C. RÈGLES DE CONDUITE PROFESSIONNELLE

C.1 Connaissance des lois et de la réglementation applicable

Tout employé a l'obligation de se conformer aux lois et à la réglementation applicable. À cet effet et comme nul n'est censé ignorer la loi, il est du devoir de tout employé de se conformer à la réglementation applicable à ses responsabilités.

C.2 Compétence et diligence

Tout employé doit offrir des services compétents en faisant preuve d'efficacité et de diligence dans l'exécution des tâches et responsabilités qui lui sont confiées. Il doit également s'efforcer de maintenir ses connaissances et faire preuve d'un jugement professionnel indépendant.

C.3 Intégrité des livres et des comptes

Le groupe CDP est soucieux du respect des plus hauts standards dans l'enregistrement et la présentation de ses opérations et de ses résultats. De plus, il désire maintenir en place des mécanismes qui assurent l'intégrité de ses livres et de ses comptes. À cet effet, tout employé qui traite des informations au nom du groupe doit adhérer à ces principes et traiter toute information avec rigueur.

C.4 Loyauté, honnêteté et intégrité

Tout employé doit agir avec loyauté, honnêteté et intégrité et ne peut participer de quelque manière que ce soit à des opérations illicites ou susceptibles d'être perçues comme telles.

C.5 Obligations de loyauté et d'intégrité même après l'emploi ou la fonction

Les obligations de loyauté et d'intégrité d'un employé demeurent après qu'il ait cessé d'occuper un emploi ou de remplir des fonctions dans le groupe CDP.

Un ex-employé doit donc continuer de respecter et d'assurer la confidentialité des informations portées à sa connaissance dans le cadre de ses fonctions. Il doit de plus continuer à respecter l'intégrité du groupe CDP et n'utiliser aucun élément confidentiel à son avantage, à l'avantage d'un tiers ou au détriment du groupe ou d'un tiers.

De la même façon, un ex-employé ne peut réaliser une transaction qui lui procurerait un bénéfice matériel provenant ou occasionné par ces informations confidentielles à moins qu'elles ne soient devenues publiques.

C.6 Priorité des fonctions et activités extérieures

Un employé doit accorder priorité aux fonctions qu'il occupe au sein du groupe ; aucune activité extérieure ne devrait nuire à l'exercice de ses fonctions.

De plus, l'exercice d'activités extérieures aux fonctions occupées par un employé ne doit pas être susceptible de créer une contravention aux règles contenues au présent Code ; en cas de doute, il peut consulter le comité qui peut faire toute recommandation à cet égard. Aucun employé ne peut avoir d'activités extérieures rémunérées, sauf s'il a obtenu une autorisation spécifique du comité.

Lorsqu'un employé participe à des activités visées par la présente section, il doit s'assurer d'agir de façon à ce que ces activités apparaissent lui être personnelles et qu'elles n'impliquent le groupe en aucune manière.

C.7 Utilisation des ressources

L'utilisation des ressources par un employé doit être faite conformément aux fins pour lesquelles elles sont destinées et en respectant les politiques et directives émises quant à leur utilisation. Toute utilisation à des fins personnelles ou autres doit être portée à l'attention du comité.

Un employé doit s'assurer que les biens et fonds appartenant au groupe CDP servent les fins du groupe et non des fins personnelles.

C.8 Relations d'affaires et entre collègues

Un employé doit entretenir des relations professionnelles fondées sur l'honnêteté ainsi que sur le respect des personnes et de l'organisation en vue de l'établissement d'une relation d'emploi ou d'affaires durable et équitable. Il doit notamment encourager le respect d'autrui, la coopération et le professionnalisme entre collègues.

C.9 Sollicitation

Un employé ne peut solliciter des fonds auprès d'autres employés, fournisseurs, clients ou entreprises en portefeuille lorsque cette sollicitation vise à recueillir des fonds, des biens ou des services au bénéfice d'une organisation à laquelle il

s'est joint à titre personnel ou lorsque cette activité officialise sa participation d'une façon qui pourrait laisser entendre que le groupe CDP appuie cette initiative, à moins d'une autorisation spécifique du comité.

C.10 Inventions dans le cadre des fonctions

Toute invention, incluant le développement de logiciels informatiques, mise au point par un employé dans le cadre de ses fonctions, pendant ou après les heures d'affaires, appartient au groupe CDP.

L'employé est tenu de divulguer au groupe tous les renseignements au sujet de cette invention et de collaborer à l'enregistrement des droits d'auteur ou brevets par le groupe CDP. Il doit de plus signer, lorsque requis, des cessions de droits en faveur du groupe.

C.11 Activités politiques

L'article 24 du Règlement de régie interne de la Caisse de dépôt et placement du Québec détermine les règles à respecter en la matière. En vertu de celles-ci, il est interdit de se livrer à un travail partisan au cours d'une élection fédérale ou provinciale. De plus, tout employé qui veut se porter candidat à une telle élection doit indiquer cette intention dans une lettre de démission prenant effet, le cas échéant, le jour où il sera officiellement proclamé élu. L'employé, dès l'annonce de sa mise en candidature, sera considéré en congé sans traitement.

Le groupe CDP ne veut en aucun cas être associé à une démarche personnelle d'un employé touchant des activités politiques, notamment de levée de fonds ou de nature partisane.

D. CONFIDENTIALITÉ DE L'INFORMATION

D.1 Principe

Tout employé doit respecter la confidentialité des informations auxquelles il peut avoir accès et ne doit la communiquer qu'aux personnes autorisées à les connaître ; en outre, ces informations ne doivent pas être utilisées par un employé pour son avantage personnel ou celui d'autres personnes.

Tout employé s'engage à respecter les dispositions prévues à la présente section qui impliquent, dans certaines circonstances, l'application de la Loi sur la concurrence (L.R.C. 1985, c. C-34).

D.2 Champ d'application

La présente section s'applique aux employés dans leurs fonctions au sein du groupe de même que lorsqu'ils sont appelés à représenter le groupe CDP ou l'une de ses filiales ou à agir en leur nom avec les entreprises et qui sont susceptibles de ce fait d'avoir accès à de l'*information confidentielle*. Les obligations de la présente section se prolongent au-delà de la fin du mandat ou de la cessation d'emploi en ce qui a trait à la protection de l'*information confidentielle* ou aux restrictions quant à son usage. Pour les fins de la présente section, une « entreprise » est une personne morale ou société dans laquelle le groupe détient un investissement ou envisage d'en réaliser un. Les affiliés de cette personne morale ou société sont également des « entreprises ».

D.3 Protection de l'information confidentielle

Primauté

La présente section vise à confirmer la primauté accordée par le groupe à la protection de l'*information confidentielle* et ce, dans le cadre des dispositions législatives ou réglementaires applicables ainsi que des engagements ou ententes conclus, de même que des pratiques de l'industrie en cette matière, tels les « murs de Chine ».

« Murs de Chine »

Il s'agit d'une expression utilisée pour décrire l'ensemble des processus formels implantés pour restreindre et contrôler la dissémination de l'*information confidentielle* reçue. Ces processus contribuent à maintenir la confiance et l'intégrité des activités d'investissement. Dans le cours normal de ses activités, le groupe CDP peut obtenir des informations confidentielles sur des entreprises ouvertes qui, si elles étaient connues pourraient affecter le cours de leurs actions. Il est impératif que ces informations demeurent strictement

confidentielles et ne soient pas utilisées au détriment des émetteurs ou au profit des employés du groupe. À cet effet, les mesures proposées à la présente section quant à la confidentialité de l'information et celles sur les transactions personnelles, de même que les processus au Manuel de conformité à ce sujet, font partie d'un ensemble de mesures à respecter par tout employé pour l'implantation des « murs de Chine ».

Utilisation de l'information confidentielle

Tout employé qui possède de l'*information confidentielle* doit en informer le Secrétariat général qui voit à placer le titre concerné sous embargo, si requis. L'employé doit s'abstenir de communiquer ou d'utiliser cette information, à moins que cela ne rencontre les fins pour lesquelles elle lui a été fournie ou les fins pour lesquelles il y a accès ; ces fins couvrent notamment la communication de cette information au sein du groupe. Dans ce dernier cas, cette information ne doit cependant être discutée qu'avec les personnes concernées selon les différents besoins.

En cas de doute sur la divulgation d'une *information confidentielle*, il appartient à l'employé d'obtenir les avis juridiques requis.

D.4 Mesures de protection de l'information confidentielle

L'employé doit prendre les mesures nécessaires pour respecter la confidentialité des informations, notamment :

- ✓ En ne laissant pas à la vue de tiers ou d'autres employés non concernés les documents contenant cette information ;
- ✓ En prenant des mesures appropriées pour assurer la protection matérielle des documents (les garder sous clef lorsque non utilisés et, pendant la nuit, utiliser un mot de passe ou un code d'accès pour les documents sur support informatique, etc.) ;
- ✓ En ne discutant pas dans les endroits publics des affaires concernant ces informations ;
- ✓ En utilisant des appareils réservés de reproduction ou de transmission ;
- ✓ En prenant des mesures appropriées pour disposer des documents (déchetage, archivage, etc.) ;
- ✓ En remettant des documents au moment de la cessation des fonctions ;
- ✓ En donnant les avis requis pour éviter tout *conflit d'intérêts* ; et

- ✓ En identifiant sur les divers documents appelés à circuler, le fait qu'ils contiennent de l'*information confidentielle* qui doit être traitée en conséquence.

En cas de divulgation d'*information confidentielle* par inadvertance, l'employé concerné doit en faire rapport au comité qui recommande les mesures estimées nécessaires.

D.5 Contacts avec les médias et divulgation d'information

Aucun employé, autres que ceux autorisés, ne doit discuter ou commenter avec des représentants des médias, un placement spécifique ou tout autre sujet visant le groupe CDP.

D.6 Investissements personnels ou emploi projetés

Principe

Tout employé qui a des investissements personnels ou qui projette d'investir à titre personnel dans une entreprise ou d'avoir un emploi avec une entreprise, ne peut recevoir aucune *information confidentielle* de la part d'un autre employé concernant un concurrent de cette entreprise. À cet égard, l'employé devra quitter une réunion ou une discussion dès que de l'*information confidentielle* peut être divulguée.

La présente disposition n'empêche toutefois pas l'échange d'informations concernant l'industrie ou le marché, à moins que la nature de ces informations n'en fasse des informations confidentielles au sens du présent Code.

De façon générale, un employé ne peut détenir un intérêt qui soit incompatible avec l'accomplissement de ses fonctions et responsabilités.

Obligation de divulgation et responsabilité d'application

Un employé doit aviser confidentiellement le secrétaire de toute proposition ou offre faite par une entreprise avec laquelle il est en relation d'affaires pour le groupe CDP.

Il appartient à l'employé, dès que les probabilités de discussion relatives à un emploi peuvent s'avérer fructueuses, d'aviser son supérieur immédiat afin de retenir les mesures requises. Il informe également le secrétaire du groupe CDP de la situation et du traitement apporté.

Application spécifique

Toute personne qui est liée à la CDP par une entente contractuelle de services doit aviser le groupe CDP, à l'intérieur d'un délai raisonnable, d'une proposition d'emploi formulée par une entreprise à l'occasion d'un contrat, d'une entente ou d'un mandat avec le groupe et établir avec lui les mesures à retenir.

D.7 Échanges avec une entreprise partenaire ou cliente***Règle de confidentialité***

Tous les échanges entre un employé et une entreprise s'inscrivent à l'intérieur d'une règle de confidentialité, que ce soit l'examen d'une proposition d'investissement, le suivi d'un investissement réalisé ou une proposition de gestion de fonds pour un client.

Consentement à consultations

La soumission d'une proposition de financement par une entreprise doit refléter son acceptation du fait que, tout en reconnaissant le caractère confidentiel des échanges, l'employé doit procéder à des études, consultations et validations pour recommander un investissement ou pour en favoriser le suivi.

Il appartient donc à l'entreprise, lors de la démarche initiale ou à toute autre étape par la suite, de notifier par écrit à l'employé le caractère confidentiel des informations fournies par elle et les consultations et validations qu'elle en accepte pour cette seule fin, ou d'identifier les informations qui doivent demeurer confidentielles.

Opinion au sein du groupe CDP

Une entreprise peut, de la même façon, faire part de ses préoccupations quant au traitement de l'*information confidentielle* la concernant au sein du groupe CDP ou auprès de l'une de ses composantes. Elle doit alors, autant que possible, préciser la ou les informations auxquelles s'attache cette préoccupation ainsi que préciser l'usage ou les restrictions d'usage qu'elle peut y voir.

Cette notification peut être faite à l'employé qui traite le dossier ou au secrétaire du groupe CDP qui en avise toutes les personnes et autorités concernées et fait rapport au comité.

Application spécifique

Même en l'absence de disposition spécifique au contrat d'emploi, à l'entente ou au mandat d'une personne qui n'a pas le statut d'employé, la référence à

l'application du Code d'éthique et de déontologie du groupe CDP implique le respect de toutes les dispositions qui traitent de la confidentialité des informations reçues tant du groupe CDP que des entreprises avec qui le groupe CDP a des activités et ce, pendant et après la durée de l'entente, contrat ou mandat.

De la même façon, cette personne ne peut utiliser l'information ainsi obtenue pendant ou après l'entente, contrat ou mandat, pour en tirer un bénéfice personnel ou un bénéfice pour un tiers.

Lorsque les vues exprimées par le comité et l'entreprise divergent, les règles énoncées à la présente section doivent recevoir l'application la plus stricte possible, de façon à respecter l'usage relatif aux fins pour lesquelles l'*information confidentielle* a été transmise.

E. CONFLITS D'INTÉRÊTS

E.1 Principes généraux

Intérêts incompatibles

Pour que son honnêteté et son impartialité soit au-dessus de tout soupçon, un employé doit éviter de se trouver dans une situation qui lui créerait des obligations personnelles que des personnes seraient susceptibles d'exploiter explicitement ou implicitement aux fins d'obtenir un traitement privilégié au sein du groupe.

Tout employé doit prendre les mesures requises afin d'éviter tout conflit ou toute apparence de *conflit d'intérêts*, ou toute situation potentielle ou éventuelle pouvant mener à un conflit réel ou en apparence, de façon à maintenir constamment son impartialité dans l'exécution de ses tâches ou responsabilités. Tout employé en situation de conflit ou en apparence de *conflit d'intérêts* potentiel ou éventuel doit se retirer de toute discussion, décision ou évaluation liée à ce sujet.

Obligation de divulgation

Tout employé doit divulguer à son supérieur immédiat et au secrétaire toute situation où il est raisonnablement possible de croire à une telle situation et respecter, s'il y a lieu, toute directive ou condition particulière fixée en application du présent Code.

Situations à éviter

Tout employé doit éviter de se placer en situation de *conflit d'intérêts*. De plus, il ne doit exister aucun conflit entre les intérêts personnels d'un employé et ses fonctions.

Un employé doit de plus éviter de se trouver dans une situation où lui, une personne qui lui est liée, un dépendant ou un membre de sa famille immédiate pourrait tirer, directement ou indirectement, avantage d'une transaction ou d'un contrat conclu au sein du groupe ; il doit de la même façon éviter de se trouver dans une situation où lui, une personne qui lui est liée, un dépendant ou un membre de sa famille immédiate pourrait tirer, directement ou indirectement, avantage de l'influence ou du pouvoir de décision de cet employé de par les fonctions qu'il occupe au sein du groupe.

Règlement des affaires personnelles

Dès son entrée en fonction, tout employé doit régler ses affaires personnelles de manière à éviter les intérêts incompatibles ou toute situation susceptible de

le placer en *conflit d'intérêts*, ou prendre, le cas échéant, toute mesure nécessaire pour se conformer aux dispositions du présent Code.

Emploi de personnes liées

L'emploi de personnes liées est permis mais chaque cas particulier doit faire en sorte que la procédure suivie soit équitable.

Lorsque deux personnes liées pourraient occuper des fonctions où l'une est sous la responsabilité hiérarchique de l'autre, l'embauche de celle qui n'occupe pas déjà une fonction doit être évitée.

Lorsqu'une telle situation survient alors que les deux personnes occupent déjà des fonctions, ces personnes ont la responsabilité d'en informer leur supérieur hiérarchique qui voit à recommander certaines modalités s'il y a lieu. Au besoin, le comité peut fixer les modalités qu'il estime appropriées.

E.2 Transactions personnelles

Étant donné l'importance et la nécessité d'encadrer adéquatement les transactions personnelles, des règles détaillées dans une politique ont été adoptées et font partie du présent Code à l'annexe E.

E.3 Cadeaux, dons, services ou avantages

Principe

Tout employé doit éviter de donner ou de recevoir quelque cadeau, don, service, avantage ou autre faveur pouvant avoir un effet dans l'exécution de ses rôles et responsabilités ou qui serait susceptible de porter préjudice à la crédibilité du groupe.

Tout employé doit maintenir un haut standard d'indépendance et d'impartialité et éviter d'être redevable envers qui que ce soit.

Normes acceptables

De façon générale, tout cadeau, don, service ou avantage de nature symbolique et de peu de valeur et non répétitif peut être accepté dans le cours normal des activités. Il en est de même des repas ou billets d'événements culturels, sportifs ou relatifs aux affaires de la communauté à la condition qu'ils soient raisonnables. En cas de doute, l'employé peut consulter le secrétaire qui prendra avis du comité, si nécessaire.

Le comité établit les paramètres de ce qui peut être considéré comme acceptable.

Voici quelques exemples de situations jugées inacceptables :

- ✓ Un employé participe à un événement organisé par une entreprise cliente ou un organisme ou une société sans but lucratif commandité par le groupe CDP et accepte un prix de présence de nature non mineure, tel un voyage.
- ✓ Un employé développe un lien d'amitié avec une entreprise partenaire et, à ce titre, accepte, pour lui ou sa famille immédiate, des biens ou faveurs peu importe leur valeur.
- ✓ Un employé influent et/ou performant accepte un cadeau sous prétexte qu'il l'a mérité et qu'il a droit de bénéficier d'exceptions aux règles.

Questions importantes à se poser avant d'accepter

- ✓ Ce cadeau entache-t-il mon habileté à rester objectif et indépendant ?
- ✓ Ai-je bien évalué toutes les facettes de la situation et en ai-je mesuré la portée ?
- ✓ Et si ça se savait, la crédibilité du groupe CDP serait-elle entachée ?
- ✓ Suis-je en apparence de *conflit d'intérêts* aux yeux du public ?

Dépassement des normes acceptables et obligation de déclaration

Les normes considérées acceptables incluent des cadeaux, dons et autres avantages de peu de valeur et non répétitif dans le cours normal des activités. Par exemple, il peut s'agir de repas d'affaires, de billets d'événements culturels ou sportifs, de cadeaux entre partenaires ou lors de réceptions publiques conformes aux règles de courtoisie ou d'hospitalité, à la condition qu'ils soient raisonnables.

Afin de déterminer ce qui est raisonnable, une consultation hiérarchique est suggérée. Ainsi, si vous décidez d'accepter un cadeau après avoir jugé que la

situation ne constitue pas un conflit d'intérêts même si la norme est possiblement dépassée, **il vous faut faire une déclaration à cet effet au Secrétariat général, à l'aide du formulaire prescrit**. En cas de doute, il faut s'informer auprès du Secrétariat avant d'accepter et déclarer tout cadeau reçu.

Lorsqu'il y a dépassement des normes établies ou de celles déterminées de temps à autre par le comité, ce dernier peut retenir toute mesure qu'il estime utile, y compris la remise du cadeau au patrimoine du groupe CDP.

E.4 Participation à des conseils d'administration

Règles liées à la participation sur proposition du groupe CDP ou dans le cadre des fonctions

Tout employé siégeant à un conseil d'administration, sur proposition du groupe CDP ou dans le cadre d'une entente à cet effet, doit respecter les règles suivantes :

- i) Consulter le secrétaire pour connaître les obligations dévolues aux administrateurs de personnes morales ;
- ii) Déclarer tout *conflit d'intérêts* pouvant découler de ce rôle d'administrateur ; et
- iii) Faire remise des jetons de présence ou autres honoraires, de même que des options ou des privilèges d'en acquérir reçus à titre d'administrateur, en contrepartie de quoi les documents nécessaires pour neutraliser cette situation à des fins fiscales seront préparés, de même que sera prise toute démarche nécessaire à cet effet.

Règles liées à la participation sans que cela soit sur proposition du groupe CDP

Dans tous les cas où un employé est appelé à siéger à un conseil d'administration ou à tout comité remplissant ou pouvant remplir un tel rôle, sans que cela soit sur proposition du groupe CDP, il doit en faire déclaration auprès du secrétaire.

Un employé doit obtenir l'avis du comité sur cette participation en vue d'obtenir l'autorisation de son supérieur hiérarchique et il est alors régi par l'article E.4 iii).

Ces participations sont divulguées annuellement et déposées auprès du secrétaire et les renouvellements se font selon les mêmes modalités.

Rémunération sur autorisation

Malgré ce qui est prévu aux règles précédentes et afin de tenir compte de circonstances particulières, le comité peut autoriser une rémunération.

Absence de sollicitation

Dans toute participation prévue à la présente section, l'employé doit éviter toute forme de sollicitation ou de représentation impliquant le groupe, à moins d'autorisation du comité ou à moins que cela ne se fasse dans le cadre d'une politique d'affaires publiques.

Utilisation des biens et des locaux

Dans toute participation prévue à la présente section, un employé ne peut utiliser du matériel ou de l'équipement appartenant au groupe, ni laisser croire que le groupe est lié ou impliqué dans les activités auxquelles participe cet employé, à moins d'autorisation du comité ou à moins que cela ne se fasse dans le cadre d'une politique d'affaires publiques.

F. RÔLES, RESPONSABILITÉS ET SANCTIONS

F.1 Responsabilités des employés

Le présent Code fait partie des obligations professionnelles d'un employé. Ce dernier s'engage à en prendre connaissance et à le respecter, de même que toute directive ou instruction particulière qui pourrait être fournie quant à son application. Il doit de plus confirmer annuellement son adhésion au Code. Un exemplaire est remis lors de l'entrée en fonction.

En cas de doute sur la portée ou l'application d'une disposition, il appartient à l'employé de consulter le secrétaire qui prendra avis du comité, le cas échéant.

Un employé a la responsabilité d'être à l'affût des situations contraires aux principes énoncés au présent Code et de saisir le secrétaire ou le comité de toute situation susceptible d'y contrevenir.

Plus particulièrement, l'employé, en fonction du niveau de poste et de responsabilité qu'il occupe, a l'obligation :

- ✓ D'avoir un comportement tel qu'il constitue un exemple ;
- ✓ De faire preuve de leadership et de promouvoir le respect du code d'éthique ;
- ✓ De créer une culture qui encourage la discussion des questions éthiques ;
- ✓ De s'assurer que les employés comprennent que la performance n'est jamais plus importante que le respect du code d'éthique ;
- ✓ De prendre action rapidement lorsque requis et de signaler, s'il y a lieu, les comportements contraires à l'éthique ;
- ✓ De surveiller et de contrôler étroitement l'octroi de cadeaux et de divertissements à des fins professionnelles.

F.2 Rôle du secrétaire

- ✓ Prépare et diffuse les rapports prévus par le présent Code ;
- ✓ Fournit les études et la documentation nécessaires au Comité ;

- ✓ Entre les réunions, le secrétaire applique le présent Code sur la base des paramètres décidés par les comités et il leur soumet, selon leur juridiction respective, toute situation qui requiert un avis ou une recommandation préalable ;
- ✓ Peut soumettre toute situation à sa connaissance susceptible d'être couverte par le présent Code ;
- ✓ Est chargé de la diffusion et de l'interprétation du présent Code ; fournit des avis et des conseils sur l'application des règles ;
- ✓ Élabore et met à jour le Code ou les politiques en matière d'éthique ;
- ✓ Assure la surveillance des comportements et enquête lorsqu'il y a des manquements ;
- ✓ Évalue les sanctions à appliquer et fait les recommandations appropriées au président du conseil et directeur général, au comité ou au conseil d'administration ;
- ✓ Donne des explications et interprétations sur le Code et les politiques en matière d'éthique ;
- ✓ Organise la formation en matière d'éthique ;
- ✓ Rencontre les parties intéressées (employés, cadres et autres parties, si nécessaire) pour tenter de résoudre les problèmes éthiques ;
- ✓ Développe la vision ou la stratégie de l'organisation en matière d'éthique ;
- ✓ Conseille les cadres supérieurs et le Comité sur les dilemmes éthiques ;
- ✓ Vient en aide et conseille les employés qui font face à des dilemmes éthiques ;
- ✓ Convoque le comité aussi souvent que le requièrent les situations portées à son attention ; il verse alors le rapport de toutes les activités de la période pour ratification ou modification des conditions d'application ;
- ✓ Reçoit et analyse les plaintes des clients et des citoyens ainsi que toute communication confidentielle relative à une dénonciation de non-respect du Code et fait le suivi auprès du président du conseil et directeur général.

Les procès-verbaux des réunions des comités et les rapports du secrétaire sont transmis au président du conseil et directeur général.

F.3 Rôle du Comité des ressources humaines, d'éthique et de régie d'entreprise

- ✓ En outre de toute fonction spécifiquement prévue au présent Code, le Comité des ressources humaines, d'éthique et de régie d'entreprise est habilité à émettre toute recommandation à l'égard de tout sujet qui y est inclus ou qui résulte de son application ;
- ✓ Reçoit les rapports du secrétaire ;
- ✓ Peut, de sa propre initiative, soumettre toute proposition au président du conseil et directeur général.

F.4 Rôle du conseil d'administration

- ✓ Le conseil d'administration reçoit périodiquement rapport des activités des comités ;
- ✓ À la demande du président du conseil et directeur général ou de celle du Comité des ressources humaines, d'éthique et de régie d'entreprise, le conseil d'administration peut en tout temps examiner toute situation visée par le présent Code et recommander toute mesure à retenir ;
- ✓ Le conseil d'administration peut fournir avis sur une sanction à l'égard d'une contravention au présent Code.

Toute situation qui implique le directeur général, doit être portée à l'attention du président du conseil et du vice-président du conseil.

F.5 Mécanisme de communication confidentielle

Le groupe CDP a désigné le secrétaire à titre de personne chargée de recevoir et d'analyser les dénonciations de non-respect du Code et d'y accorder toute l'attention requise dans la plus stricte confidentialité. Par voie de note écrite, de communication téléphonique ou de courriel, tout employé est assuré de la confidentialité du traitement de sa demande. Ce mécanisme a pour but :

- ✓ D'être informé de comportements pouvant être contraires à l'éthique ;
- ✓ De donner de l'information sur le contenu du Code ou de la politique ;
- ✓ De venir en aide aux employés qui font face à un dilemme éthique dans leur prise de décision.

F.6 Sanctions

Le respect du code d'éthique et de déontologie est impératif. Les employés contrevenant à l'esprit ou à la lettre de ces règles seront soumis à des procédures disciplinaires jugées appropriées selon la gravité de la situation. Ces procédures peuvent être les suivantes :

- ✓ Un avis écrit conservé au dossier de l'employé ;
- ✓ Une amende ou l'obligation de procéder personnellement à une transaction pouvant conduire à une perte monétaire ;
- ✓ La suspension de l'employé ;
- ✓ Le licenciement de l'employé ;

Et, selon le cas, la transmission du dossier :

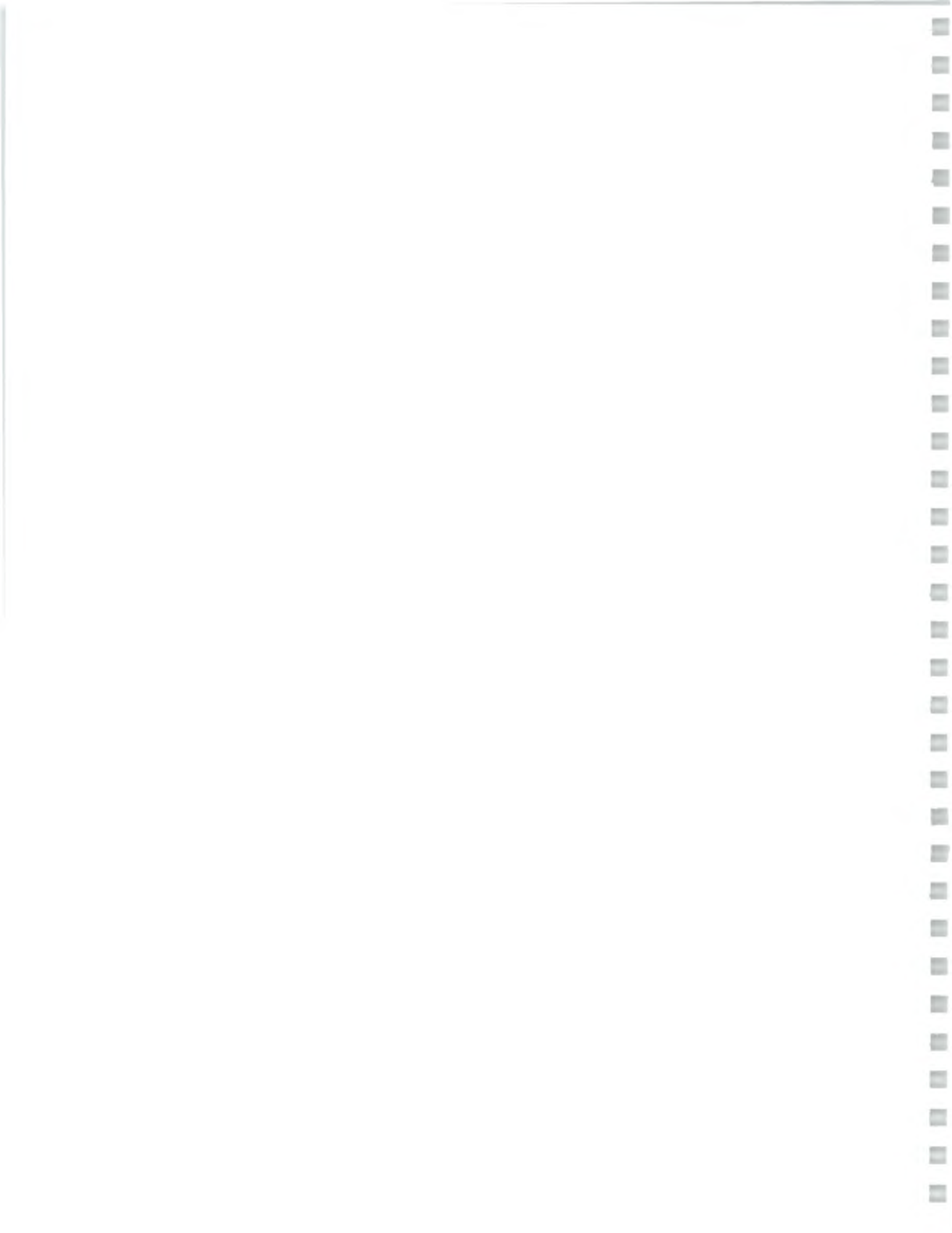
- ✓ Aux autorités civiles ou de réglementation ;
- ✓ Aux autorités judiciaires dans le cas d'une infraction aux lois pénales.

Voici des exemples de conduite pouvant mener à une procédure disciplinaire :

- ✓ Enfreindre une règle ;
- ✓ Demander à un tiers d'enfreindre une règle ;
- ✓ Ne pas coopérer en cas d'enquête.

Le comité est chargé d'apprécier toute contravention et de faire toute recommandation aux personnes appropriées.

ANNEXES





DÉCLARATION DE CADEAUX, DONs, SERVICES OU AVANTAGES

QUESTIONS IMPORTANTES À SE POSER AVANT D'ACCEPTER

	Oui	Non
➤ Ce cadeau entache-t-il mon habileté à rester objectif et indépendant ?	☐	☐
➤ Ai-je bien évalué toutes les facettes de la situation et en ai-je mesuré la portée ?	☐	☐
➤ Et si ça se savait, la crédibilité du groupe CDP serait-elle entachée ?	☐	☐
➤ Suis-je en apparence de conflit d'intérêts aux yeux du public ?	☐	☐

Rappel des normes acceptables

Les cadeaux, dons, services ou avantages doivent être de peu de valeur et non répétitifs, et être offerts dans le cours normal des activités ; les repas ou billets d'événements culturels, sportifs ou relatifs aux affaires de la communauté sont acceptables à la condition qu'ils soient raisonnables.

Si vous jugez que les normes acceptables sont possiblement dépassées mais que la situation ne constitue pas un conflit d'intérêts, déclarez la situation à l'aide de ce formulaire. Dans le doute, informez-vous avant d'accepter et de déclarer tout cadeau.

Description de la situation, cadeaux, dons, services ou avantages :

Position occupée et/ou relation avec le tiers qui offre le cadeau, le don, les services ou avantages :

Valeur financière : _____

Signature : _____ Date : _____

Nom : _____

Filiale/direction : _____

Fonction : _____



DÉCLARATION À L'EMBAUCHE SUR L'ADHÉSION AU CODE D'ÉTHIQUE ET DE DÉONTOLOGIE

Je, soussigné (e) _____ reconnais avoir lu et compris le sens et la portée du Code d'éthique et de déontologie du groupe CDP et m'engage à en respecter les exigences.

Je déclare ici tout intérêt externe ou activité qui pourrait être considéré comme entrant en conflit avec les intérêts du groupe CDP ou des personnes avec lesquelles le groupe CDP a une relation d'affaires. J'inclus aussi les compagnies pour lesquelles j'agis à titre de dirigeant ou d'administrateur, sans que ce soit relié à une proposition du groupe CDP :

Titres visés par le processus de préautorisation compris dans mon portefeuille d'investissements personnels (par exemple, actions cotées ou non, instruments financiers dérivés sur actions, obligations de sociétés). Fournir les renseignements suivants ou les états de compte :

Titre	Émetteur	Courtier

S'il y a lieu, je joins l'inventaire des titres visés par le processus de préautorisation des personnes pour lesquelles j'agis à titre de mandataire, de fondé(e) de pouvoir ou de représentant(e).

Je certifie que les renseignements fournis à la présente déclaration sont complets et véridiques.

Signature : _____ Fonction : _____

Date : _____ Filiale/direction : _____



DÉCLARATION ANNUELLE SUR LE RESPECT DU CODE D'ÉTHIQUE ET DE DÉONTOLOGIE

Je, soussigné (e) _____ reconnais avoir lu et compris le sens et la portée du Code d'éthique et de déontologie du groupe CDP. Je certifie y avoir adhéré au cours de la dernière année de calendrier écoulée et je m'engage à en respecter les exigences dans le futur.

Plus spécifiquement, je déclare avoir respecté les clauses relatives au respect de la confidentialité de l'information, sinon je fournis le détail des situations.

En outre, j'ai pris les mesures nécessaires afin de maintenir mon impartialité dans l'exécution de mes tâches et responsabilités, en évitant de me placer en situation de conflits d'intérêts.

Je déclare ici tout intérêt externe ou activité qui pourrait être considéré comme entrant en conflit avec les intérêts du groupe CDP ou des personnes avec lesquelles le groupe CDP a une relation d'affaires. J'inclus aussi les compagnies pour lesquelles j'agis à titre de dirigeant ou d'administrateur, sans que ce soit relié à une proposition du groupe CDP :

En aucun cas, je n'ai offert ou accepté de cadeaux, dons, services ou avantages autres que ceux de nature symbolique, de peu de valeur et non répétitifs. Je reconnais avoir pris connaissance de mon obligation de déclarer tout dépassement à cette norme par le biais du formulaire prescrit.

Je déclare aussi avoir respecté(e) les dispositions du code à l'égard des transactions personnelles. Ni moi, ni les personnes pour lesquelles j'agis à titre de mandataire, de fondé(e) de pouvoir, de représentant(e) ou de conseiller(ère) n'y a contrevenu. Notamment :

- Je n'ai pas négocié de titres interdits ;
- J'ai obtenu une préautorisation avant de négocier des titres visés ;
- Je me suis conformé(e) aux avis reçus de la Direction de la conformité.

Signature : _____ Fonction : _____

Date : _____ Filiale/direction : _____



DÉCLARATION ANNUELLE DE PORTEFEUILLE AU 31 DÉCEMBRE

PORTEFEUILLE CONTENANT SEULEMENT DES TITRES QUI NE NÉCESSITENT PAS DE PRÉAUTORISATION

Je, soussigné (e) _____ déclare que mon portefeuille d'investissements personnels ne contient que des titres non visés par le processus de préautorisation prévu à la politique sur les transactions personnelles annexée au code d'éthique et de déontologie.

Titres non visés :

- Bons du Trésor ou instruments de marché monétaire ;
- Certificats de dépôts ;
- Obligations gouvernementales (fédérales, provinciales, de services publics, municipales et d'octroyés) en plus des instruments financiers dérivés sur ces titres ;
- Titres indicels et instruments financiers dérivés sur indices de marché ;
- Unités de tous les types de fonds communs de placements ;
- Titres acquis dans le cadre d'un programme de réinvestissement de dividendes.

S'il y a lieu, je joins l'inventaire des titres visés par le processus de préautorisation des personnes pour lesquelles j'agis à titre de mandataire, de fondé(e) de pouvoir, de représentant(e) ou de conseiller(ère).

Je certifie ne pas avoir transmis d'information confidentielle à quiconque, notamment aux membres de ma famille ou autres personnes vivant avec moi.

Je certifie que les renseignements fournis à la présente déclaration sont complets et véridiques.

Signature : _____

Fonction : _____

Date : _____

Filiale/direction : _____



DÉCLARATION ANNUELLE DE PORTEFEUILLE AU 31 DÉCEMBRE

PORTEFEUILLE RÉGI PAR UNE CONVENTION SANS DROIT DE REGARD (« BLIND TRUST »)

Je, soussigné(e) _____ déclare que mon portefeuille d'investissements personnels est géré par un tiers en vertu d'une convention sans droit de regard (« blind trust ») ou convention de dépôt-mandat et que je ne suis aucunement informé(e) des transactions qui sont réalisées sur mon compte. La convention est déposée au Secrétariat général.

S'il y a lieu, je joins l'inventaire des titres visés par le processus de préautorisation des personnes pour lesquelles j'agis à titre de mandataire, de fondé(e) de pouvoir ou de représentant(e).

Je certifie ne pas avoir transmis d'information confidentielle à quiconque, notamment aux membres de ma famille ou autres personnes vivant avec moi.

Je certifie que les renseignements fournis à la présente déclaration sont complets et véridiques.

Signature : _____

Fonction : _____

Date : _____

Filiale/direction : _____



DÉCLARATION ANNUELLE DE PORTEFEUILLE AU 31 DÉCEMBRE

PORTEFEUILLE QUI CONTIENT DES TITRES VISÉS PAR LE PROCESSUS DE PRÉAUTORISATION

Par exemple des actions de sociétés cotées ou non, des instruments financiers dérivés sur actions, des obligations de sociétés, etc. Fournir les renseignements suivants ou les états de compte :

Titre	Émetteur	Courtier

S'il y a lieu, je joins l'inventaire des titres visés par le processus de préautorisation des personnes pour lesquelles j'agis à titre de mandataire, de fondé(e) de pouvoir ou de représentant(e).

Je certifie ne pas avoir transmis d'information confidentielle à quiconque, notamment aux membres de ma famille ou autres personnes vivant avec moi. Je certifie que les renseignements fournis à la présente déclaration sont complets et véridiques.

Nom : _____

Signature : _____

Date : _____

Fonction : _____

Filiale/direction : _____

POLITIQUE RELATIVE AUX TRANSACTIONS PERSONNELLES

Objectif

Déterminer les attentes de la direction pour éviter que toute personne du groupe CDP ne tire avantage de ses fonctions ou des informations recueillies pour obtenir un gain personnel et ce, en vue de maintenir la réputation de confiance et d'intégrité du groupe CDP.

Contexte

La présente politique est d'une importance primordiale car elle vise le respect des valeurs fondamentales adoptées par le groupe CDP notamment l'intégrité et l'éthique. À cet égard, l'honnêteté, la transparence, le professionnalisme, la confidentialité et la rigueur doivent se retrouver à tous les niveaux de l'organisation afin d'assurer que les intérêts des clients, des déposants et des détenteurs d'unités de fonds gérés par CDP Capital ainsi que ceux des autres intervenants demeurent prioritaires.

Dans le cadre de la gestion des fonds que lui confient de plus en plus des clients institutionnels à travers le monde, le groupe CDP doit mettre en place les initiatives nécessaires pour gérer ses risques éthiques afin de se mesurer aux meilleures pratiques dans son domaine d'activité. Le groupe CDP vise également à préconiser une approche proactive en regard des recommandations, adaptées à son contexte, des organismes concernés, tels que l'AIMR, l'IFIC et les diverses commissions des valeurs mobilières.

La présente politique ne constitue en rien un substitut à toutes dispositions légales pouvant s'appliquer, notamment celles prévues aux lois en matière de valeurs mobilières. Les principes contenus à la présente politique sont supplétifs aux règles et lois publiques en matière de valeurs mobilières.

1) Personnes visées

La présente politique s'applique :

- ✓ À tous les employés et dirigeants ;
- ✓ Aux consultants, selon les modalités prévues à la politique spécifique ;
- ✓ Aux personnes pour lesquelles celles mentionnées ci-dessus agissent à titre de mandataires, de fondées de pouvoir, de représentantes ou de conseillères.

2) Principes de base

Confidentialité de l'information

Toute personne visée doit respecter la confidentialité des informations auxquelles elle peut avoir accès et ne doit la communiquer qu'aux personnes autorisées à les connaître ; en outre, ces informations ne doivent pas être utilisées par elle pour son avantage personnel ou celui d'autres personnes.

La personne visée ne peut divulguer aucune information à toute autre personne quant au contenu des listes auxquelles elle a accès ni quant aux conditions ou modalités fixées par le Comité des ressources humaines, d'éthique et de régie d'entreprise (comité) à l'égard de certains titres ou de certains types de transactions.

Conflits d'intérêts

De façon générale, la personne visée ne peut détenir un intérêt qui soit incompatible avec l'accomplissement de ses fonctions et responsabilités.

Elle doit effectuer ses transactions personnelles dans le cours normal des affaires et suivant les prix et commissions ou honoraires du marché.

Dans ses relations avec un courtier pour la réalisation d'une transaction personnelle, la personne visée doit éviter de se placer dans une situation qui pourrait créer une apparence de conflit d'intérêts avec les fonctions qu'elle occupe.

Priorité aux clients et aux déposants

La personne visée doit se conduire de telle sorte que les investissements pour le groupe CDP ont toujours priorité en tous points sur les investissements personnels et ceux des personnes de sa famille immédiate, connaissances ou amis et toute autre personne vivant sous le même toit.

3) Transactions interdites

Aucune transaction ne peut être effectuée par une personne visée dans les cas suivants :

- ✓ Ayant eu accès à de l'information privilégiée ;
- ✓ À l'égard de titres mentionnés à la « Liste des titres à surveiller » (sous embargo) tenue à jour par le Secrétariat ;
- ✓ À l'égard de titres mentionnés à la « Liste des titres à surveiller, Vérifications préalables avec le Secrétariat général » ;

- ✓ À l'égard de titres mentionnés à la liste des titres où la CDP et/ou l'une de ses filiales sont initiées ;
- ✓ À l'égard de placements privés en capital de risque (« venture capital deals ») déjà détenus dans les portefeuilles gérés par le groupe CDP (titres non cotés en Bourse) ;
- ✓ Sur actions de premiers appels publics à l'épargne (« IPO ») d'une société, sauf les titres liés au Régime d'épargne-actions (REA) ;

La Direction de la conformité détermine les exceptions.

Nouvel employé

Un employé qui détient un titre inclus dans l'une des listes ici mentionnées lors de son entrée en fonction doit le conserver ou en disposer suivant ce qui est prescrit par le comité.

Délai pour l'usage d'une information confidentielle

Lorsqu'une information confidentielle à la connaissance d'un dirigeant ou d'un employé est devenue publique, ce dernier doit attendre qu'un délai raisonnable se soit écoulé avant de procéder à une transaction sur la base de cette information. Il doit également s'assurer qu'aucune autre personne n'y procède.

Directives départementales

Des directives départementales peuvent s'ajouter de temps à autre à celles de la présente politique.

4) Titres visés par le processus de préautorisation

Tous les titres, qu'ils soient détenus dans un compte régulier ou un compte REER, sauf :

- ✓ Bons du Trésor ou instruments de marché monétaire ;
- ✓ Certificats de dépôt ;
- ✓ Obligations gouvernementales (incluant obligations fédérales, provinciales, de services publics, municipales et d'octroyés) en plus des instruments financiers dérivés sur ces titres ;
- ✓ Titres indiciels et instruments financiers dérivés sur indices de marché ;
- ✓ Unités de tous les types de fonds communs de placement ;

- ✓ Titres acquis dans le cadre d'un programme de réinvestissement de dividendes.

Par exemple, le processus de préautorisation s'applique sur les actions (cotées ou non), les instruments financiers dérivés sur actions, les obligations de sociétés, etc.

5) Processus de préautorisation de transactions personnelles

Vérification préalable

Il incombe à chaque personne visée par la présente d'effectuer les vérifications préalables appropriées en vue d'éviter toute situation d'incompatibilité avec les fonctions exercées ou toute utilisation d'une information confidentielle.

Toutes les transactions des employés, des dirigeants et de certains consultants doivent être autorisées au préalable, sauf celles énumérées au point 4.

Procédés

Les demandes d'autorisation sont acheminées au Secrétariat général selon la forme prescrite.

Une réponse est automatiquement fournie après comparaison avec les listes de transactions interdites, qui comprennent la liste confidentielle maintenue au Secrétariat ainsi que les transactions du groupe CDP au cours des dernières journées.

Cette réponse est enregistrée au système de gestion des demandes d'autorisation.

Durée de validité de l'autorisation

Le jour de l'approbation.

Maintien de la liste confidentielle des transactions interdites

La liste est essentiellement constituée des titres au programme d'achats/ventes du groupe CDP. Elle est maintenue à jour sous la supervision du Secrétariat général.

Chaque directeur ou vice-président responsable de la gestion de portefeuille doit avertir promptement le Secrétariat général s'il a des raisons de croire qu'un titre doit être ajouté à cette liste.

Période d'abstention

Le processus de préautorisation soumet les personnes visées à une période d'abstention de transaction personnelle de cinq (5) journées ouvrables avant et

après la date de transaction d'un titre par le groupe CDP et ce, jusqu'à ce que l'ordre d'achat ou de vente soit exécuté ou annulé.

Exceptions

Des exceptions aux règles pourront être déterminées par le directeur de la conformité lors du processus de préautorisation.

Par exemple, les transactions personnelles suivantes, si elles ne font pas partie du point 3), devraient être autorisées lors du processus de préautorisation :

- ✓ Sur titres des marchés autres que canadien ou émergents ;
- ✓ Sur titres faisant partie d'un indice ;
- ✓ D'importance mineure par rapport à l'activité sur les marchés organisés.

6) Période minimale de détention

Les personnes visées doivent conserver pendant 30 jours de calendrier les titres acquis personnellement.

7) Déclaration de transactions personnelles

Il est demandé que toute personne visée prenne les arrangements requis pour qu'un duplicata de toutes les confirmations de transactions et de tous les états de compte mensuels soit transmis directement au Secrétariat général et/ou qu'il y ait transmission quotidienne des transactions personnelles par des liens électroniques avec les courtiers.

De plus, une copie de toute déclaration d'initié déposée auprès des autorités réglementaires, s'il y a lieu, est remise au Secrétariat général qui la conserve sous pli confidentiel.

8) Convention de gestion discrétionnaire

Les transactions sur des titres réalisées dans le cadre d'une convention de gestion discrétionnaire, c'est-à-dire dans le cas où un employé ou un dirigeant donne à un courtier en valeurs mobilières ou à un gestionnaire de portefeuille l'autorité d'effectuer des opérations sur des titres en son nom sans avoir à consulter l'employé ou le dirigeant au préalable quant aux transactions à effectuer, sont exemptées du processus de préautorisation.

Toutefois, en vertu des lois régissant les opérations d'initiés, ce type de convention peut créer des difficultés si le courtier ou le gestionnaire achète ou vend des titres alors que l'employé ou le dirigeant a connaissance d'informations importantes non divulguées concernant l'émetteur. Dans ces cas, il peut être difficile pour l'employé ou le dirigeant d'établir, en ce qui a trait à une opération donnée, que le courtier ou le gestionnaire n'a pas consulté l'employé ou le dirigeant au préalable. Les employés ou les dirigeants qui ont des conventions de gestion discrétionnaire peuvent alors se prévaloir d'une protection en établissant une convention sans droit de regard (« blind trust ») ou en exigeant que le courtier ou le gestionnaire consulte l'employé avant d'effectuer chaque opération.

Dans ce dernier cas, les employés ou les dirigeants ayant des conventions de gestion discrétionnaire devraient établir avec le courtier ou le gestionnaire une procédure afin que soit documentée chaque opération exécutée pour assurer qu'il y a eu consultation de l'employé ou du dirigeant. Cette procédure devrait être écrite. En ce qui a trait aux opérations en question, l'employé ou le dirigeant doit se conformer aux exigences relatives aux transactions d'initiés.

Dans les cas de convention de gestion discrétionnaire, les états de compte mensuels et la déclaration annuelle de portefeuille doivent être déposés auprès du Secrétariat général à moins que la nature des titres en portefeuille n'appelle des modalités particulières suivant les balises et autorisations du comité.

9) Convention de gestion sans droit de regard (« Blind trust »)

Dans le cas où le détenteur du compte n'est aucunement informé des transactions réalisées dans son compte et de la composition du portefeuille détenu en son nom, ce qui peut être approprié pour certains postes de la haute direction et de la direction, seule la convention de dépôt-mandat (ou de fiducie) sans droit de regard est déposée auprès du Secrétariat général. Aucune restriction n'est alors applicable.

10) Déclarations annuelles et à l'embauche

À l'embauche et au moins une fois l'an par la suite, en date du 31 décembre et ce, avant le 31 janvier suivant, les employés, dirigeants et certains consultants visés doivent compléter les formulaires pertinents :

- ✓ Déclaration annuelle sur le respect du code d'éthique et de déontologie ;
- ✓ Déclaration annuelle de portefeuille appropriée :
 - Portefeuille qui contient seulement des titres ne nécessitant pas de préautorisation ;
 - Portefeuille régi par une convention sans droit de regard (« blind trust ») ;
 - Portefeuille qui contient des titres visés par le processus de préautorisation.
- ✓ Déclaration à l'embauche sur l'adhésion au code d'éthique et de déontologie.

11) Sanctions en cas de non-respect

Des sanctions, allant de la réprimande orale ou écrite jusqu'au licenciement, selon la gravité de contravention aux présentes, seront appliquées. Le comité impose la sanction appropriée.

12) Conformité

La Direction de la conformité doit mettre en place des procédés afin de :

- ✓ Rapprocher les confirmations de transactions et les états de compte avec les transactions du groupe CDP pour vérifier :
 - s'il n'y a pas une indication que les intérêts personnels ont été priorisés sur ceux du groupe CDP «front running»;
 - s'il y a cohérence entre les transactions déclarées et celles autorisées;
 - si la période d'abstention a été respectée;
 - si la période de détention a été respectée;
 - si les listes de transactions interdites ont été respectées;
- ✓ S'assurer de recevoir en temps opportun la totalité des confirmations de transactions, états de compte, déclarations annuelles et déclarations à l'embauche;

- ✓ Réviser un échantillon de déclarations annuelles et les comparer à l'information mensuelle reçue.

13) Reddition de comptes

Le Secrétariat général rapporte au comité les manquements relevés et toute situation qui requiert son attention. Une fois l'an, il fait état des activités réalisées et ce, dans le plus grand respect de la confidentialité des informations.

Sauf indication contraire, tous les chiffres sont exprimés en dollars canadiens.
De plus, les symboles M et G désignent respectivement les millions et les milliards.

Ce document, de même que le Rapport annuel 2004, sont
disponibles sur Internet : www.lacaisse.com

Renseignements :
(514) 842-3261
info@lacaisse.com

This publication is also available in English on the Web site.

Dépôt légal 2005 – Bibliothèque nationale du Québec



www.lacaisse.com

Centre CDP Capital
1000, place Jean-Paul-Riopelle
Montréal (Québec) H2Z 2B3
Téléphone : (514) 842-3261
Télécopieur : (514) 847-2498



Caisse de dépôt et placement
du Québec



Caisse de dépôt et placement
du Québec

www.lacaisse.com