



CDP

Caisse de dépôt et placement
du Québec

Rapport annuel 2003



CDP

Caisse de dépôt et placement
du Québec

Notre premier rôle :

La Caisse de dépôt et placement du Québec est une institution de premier plan au Québec. Plus important investisseur institutionnel au Canada, la Caisse travaille à protéger et à faire fructifier les quelque 89 milliards de dollars d'avoir de ses 19 déposants, dont les principaux sont d'importants régimes de retraite ou d'assurance du secteur public. Ces déposants, comme la Caisse, sont des institutions intimement liées à l'histoire et à la vie collective de la société québécoise.

travailler pour vous.

• Fonds du Régime de rentes du Québec	1966
• Fonds d'assurance-garantie	1967
• La Financière agricole du Québec	1968
• Régie de l'assurance-dépôts du Québec	1969
• Régime supplémentaire de rentes pour les employés de l'industrie de la construction du Québec	1970
• Fonds de la santé et de la sécurité du travail	1973
• Régime de retraite des employés du gouvernement et des organismes publics	1973
• Régime de retraite du personnel d'encadrement	1973
• Régimes particuliers	1977
• Société de l'assurance automobile du Québec	1978
• La Fédération des producteurs de bovins du Québec	1989
• Régime de retraite des élus municipaux	1989
• Régime complémentaire de rentes des techniciens ambulanciers œuvrant au Québec	1990
• Office de la protection du consommateur	1992
• Fonds d'amortissement des régimes de retraite	1994
• Société des alcools du Québec	1994
• Régime de rentes de survivants	1997
• Commission des valeurs mobilières du Québec	1998
• Fonds de garantie des producteurs de tabac jaune du Québec	2001

Table des matières

Profil	1
Message du président du conseil et directeur général	6
Gestion de l'avoir des déposants	12
Contexte économique 2003	18
Analyse du rendement global des déposants	21
Activités d'investissement et analyse des rendements	28
Marchés boursiers	28
Revenu fixe	33
Rendement absolu	35
Immobilier	37
Placements privés	42
Analyse et optimisation des investissements	47
Analyse des états financiers cumulés et des activités de financement	48
Analyse des états financiers cumulés	48
Analyse des charges d'exploitation	49
Activités de financement de CDP Financière	51
États financiers cumulés	53
Miser sur les ressources humaines	81
Gestion des risques, vérification interne et gouvernance financière	83
Gouvernance et régie interne	86
Conseil d'administration et directions	89
Glossaire	91
Index des tableaux et graphiques	94

Notes générales

Les activités de la Caisse sont conformes aux exigences de la *Loi sur la Caisse de dépôt et placement du Québec* 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 et à celle des systèmes et des procédés mis en œuvre pour contrôler et protéger les biens.

Les tableaux des composites et des calculs des rendements au 31 décembre 2003 se rapportant aux composites des comptes des déposants de la Caisse (voir *Renseignements additionnels au Rapport annuel 2003*) ont été vérifiés par le cabinet Deloitte & Touche s.r.l. quant à la conformité aux normes AIMR-PPS*, soit la version applicable au Canada et aux États-Unis des normes internationales en matière de présentation des rendements (GIPS*). Cette vérification couvre la période du 1^{er} janvier 1998 au 31 décembre 2003 pour les composites existants et du 1^{er} janvier 1999 au 31 décembre 2003 pour les nouveaux composites créés à la fin de l'année 2003.

1. Les termes « avoir des déposants » et « actif net des déposants » sont équivalents.
2. L'actif net correspond à l'avoir des détenteurs à participation des portefeuilles spécialisés, augmenté des revenus à verser ou diminué des pertes à récupérer afin de tenir compte des exigences en matière de mesure des rendements.
3. Sauf indication contraire, les rendements sont présentés avant les charges d'exploitation. Ils incluent le rendement généré sur les liquidités et les quasi-espèces et tiennent compte d'une position de couverture contre les fluctuations des devises.
4. 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 de dollars.
5. Les écarts possibles dans les totaux sont justifiés par les arrondissements.
6. Plusieurs des termes financiers utilisés dans le présent rapport annuel sont définis à la section Glossaire.
7. L'utilisation du masculin dans le texte a pour unique objectif de simplifier la lecture.

Profil

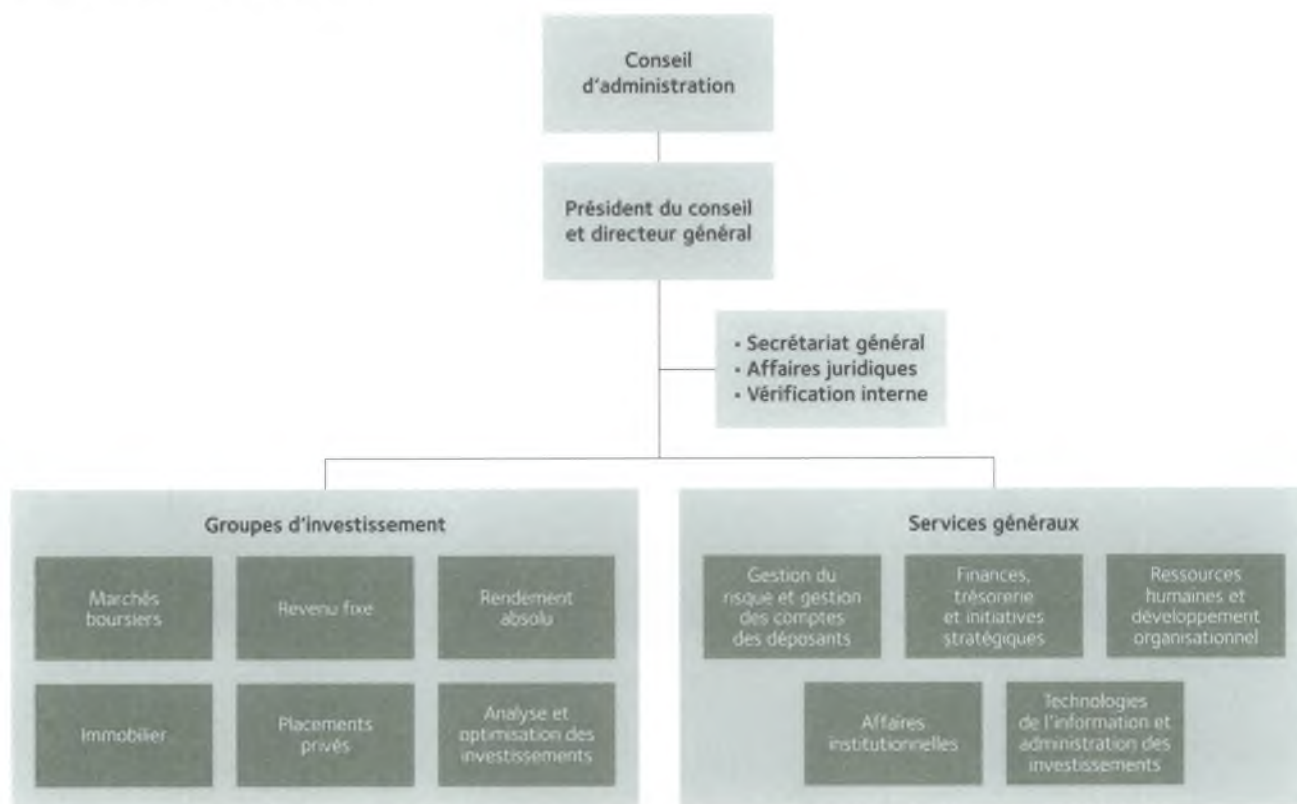
Créée en 1965 par une loi de l'Assemblée nationale du Québec, la Caisse de dépôt et placement du Québec (la Caisse) est une institution qui gère activement les fonds confiés par ses déposants, et ce, dans le respect de leur politique de placement. Elle conduit ses activités principalement à partir de son bureau de Montréal et de son siège social à Québec.

Les groupes d'investissement de la Caisse sont au nombre de six : Marchés boursiers, Revenu fixe, Rendement absolu, 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.

1 – ORGANIGRAMME DE LA CAISSE



LA COMPOSITION DE L'ACTIF TOTAL SOUS GESTION

L'actif net sous gestion de la Caisse (110,9 G\$) est composé de l'actif net de ses déposants (89,4 G\$) et de l'actif des clients, principalement des filiales du groupe Immobilier et des filiales du groupe Placements privés (21,5 G\$). Pour optimiser le rendement sur l'actif net des déposants (89,4 G\$), la Caisse contracte un passif (29,4 G\$) qui lui permet d'accroître le volume de ses activités d'investissement. Quant à l'actif des clients (21,5 G\$), il est composé de biens sous gestion (7,7 G\$) et de biens administrés (13,8 G\$). En somme, l'actif total sous gestion de la Caisse (140,3 G\$) est constitué de l'actif total des déposants (118,8 G\$) et de l'actif des clients (21,5 G\$).

2 – FAITS SAILLANTS

en millions de dollars

	2003	2002
Activités de placement		
Revenus de placement nets	3 457	3 496
Gains (pertes) cumulés à la vente de placements	2 324	(6 068)
Total des revenus matérialisés	5 781	(2 572)
Plus-value (moins-value) non matérialisée	5 743	(5 981)
Total des activités de placement	11 524	(8 553)
Dépôts nets des déposants	192	962
Augmentation (diminution) de l'actif net	11 716	(7 591)
Avoir (actif net) des déposants	89 398	77 682
Actif total des déposants	118 838	107 416
Actif total sous gestion	140 334	129 673
Charges d'exploitation	205	258
Rendement moyen pondéré des fonds des déposants (portefeuille global de la Caisse)¹	15,2 %	-9,6 %

¹ Le rendement moyen pondéré des fonds des déposants de la Caisse est largement influencé par la politique de placement de chaque déposant et par son poids dans l'actif net de la Caisse. Dans leur politique de placement, les déposants allouent un poids différent aux catégories d'actif selon la nature de leurs activités et leur besoin de liquidités. Pour les déposants qui ont un besoin de liquidités à court terme, les fonds sont exclusivement ou principalement investis dans les titres à revenu fixe. Pour les déposants dont les activités sont en croissance et dont le besoin de liquidités est plus éloigné dans le temps, les fonds sont principalement investis dans les catégories d'actif dont le potentiel de rendement est plus élevé à long terme. En 2003, le rendement individuel des fonds des déposants s'est situé entre 5,5 % et 16 %.

3 – COMPOSITION DE L'ACTIF TOTAL SOUS GESTION

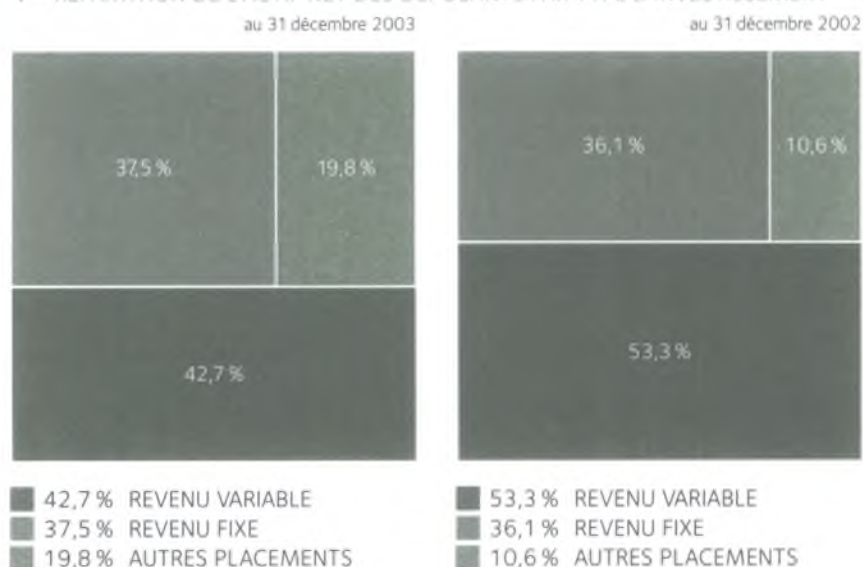


Biens sous gestion : Biens qui appartiennent à des partenaires ou à des clients de certaines filiales de la Caisse et qui sont gérés par une des filiales ou par des sociétés affiliées de la Caisse. Les unités de gestion qui gèrent ces biens interviennent dans les décisions d'investissement ou de désinvestissement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

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 sont rémunérées sous forme d'honoraires.

Passif : Passif lié principalement aux placements tels que les emprunts hypothécaires, les conventions de rachat de titres et les titres vendus à découvert.

4 – RÉPARTITION DE L'ACTIF NET DES DÉPOSANTS PAR TYPE D'INVESTISSEMENT



Revenu fixe	
Valeurs à court terme	2,7 %
Obligations	31,2 %
Financements hypothécaires	3,6 %
Total	37,5 %
Revenu variable	
Actions canadiennes	
(sans placements privés)	17,5 %
Actions américaines (sans placements privés)	8,3 %
Actions étrangères EAEO	
(sans placements privés)	9,1 %
Actions des marchés en émergence	
(sans placements privés)	1,0 %
Québec mondial	6,8 %
Total	42,7 %
Autres placements	
Unités de participation	
de fonds de couverture	1,1 %
Participations et infrastructures	3,0 %
Placements privés	6,8 %
Immeubles	8,7 %
Répartition de l'actif et devises	0,2 %
Total	19,8 %
Total	100,0 %

Revenu fixe	
Valeurs à court terme	2,1 %
Obligations	29,5 %
Financements hypothécaires	4,5 %
Total	36,1 %
Revenu variable	
Actions canadiennes	
(avec placements privés)	25,2 %
Actions américaines (avec placements privés)	9,4 %
Actions étrangères EAEO	
(avec placements privés)	10,8 %
Actions étrangères des marchés	
en émergence (avec placements privés)	1,4 %
Québec mondial	6,5 %
Total	53,3 %
Autres placements	
Placements diversifiés,	
stratégiques et tactiques	0,3 %
Immeubles	10,3 %
Total	10,6 %
Total	100,0 %

LES DÉPOSANTS DE LA CAISSE

À l'origine, la Caisse ne gérait que les fonds du Régime de rentes du Québec. Au fil des années, plusieurs déposants sont venus s'ajouter au RRQ, ce qui a contribué à augmenter la taille du réservoir de capitaux que représente la Caisse. Au 31 décembre 2003, la Caisse comptait 19 déposants : des caisses de retraite et des régimes d'assurance ainsi que des fonds de natures diverses. Les déposants

ont un objectif en commun : celui de faire fructifier l'argent que leur versent leurs cotisants afin de répondre à des besoins futurs – par exemple, pour payer les rentes ou encore les indemnités en cas d'accident.

Les sept principaux déposants de la Caisse représentent 98,6 % de l'actif net des déposants.

Le **Régime de retraite des employés du gouvernement et des organismes publics (RREGOP)** est le principal déposant de la Caisse. Ce régime regroupe principalement 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 est financé par le gouvernement du Québec et 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** prévoit notamment l'indemnisation des travailleurs victimes d'accidents du travail et leur réadaptation. Le régime de santé et de sécurité du travail du Québec est administré par la Commission de la santé et de la sécurité du travail (CSST). Le financement du fonds du régime est assuré par des cotisations perçues auprès des employeurs québécois.

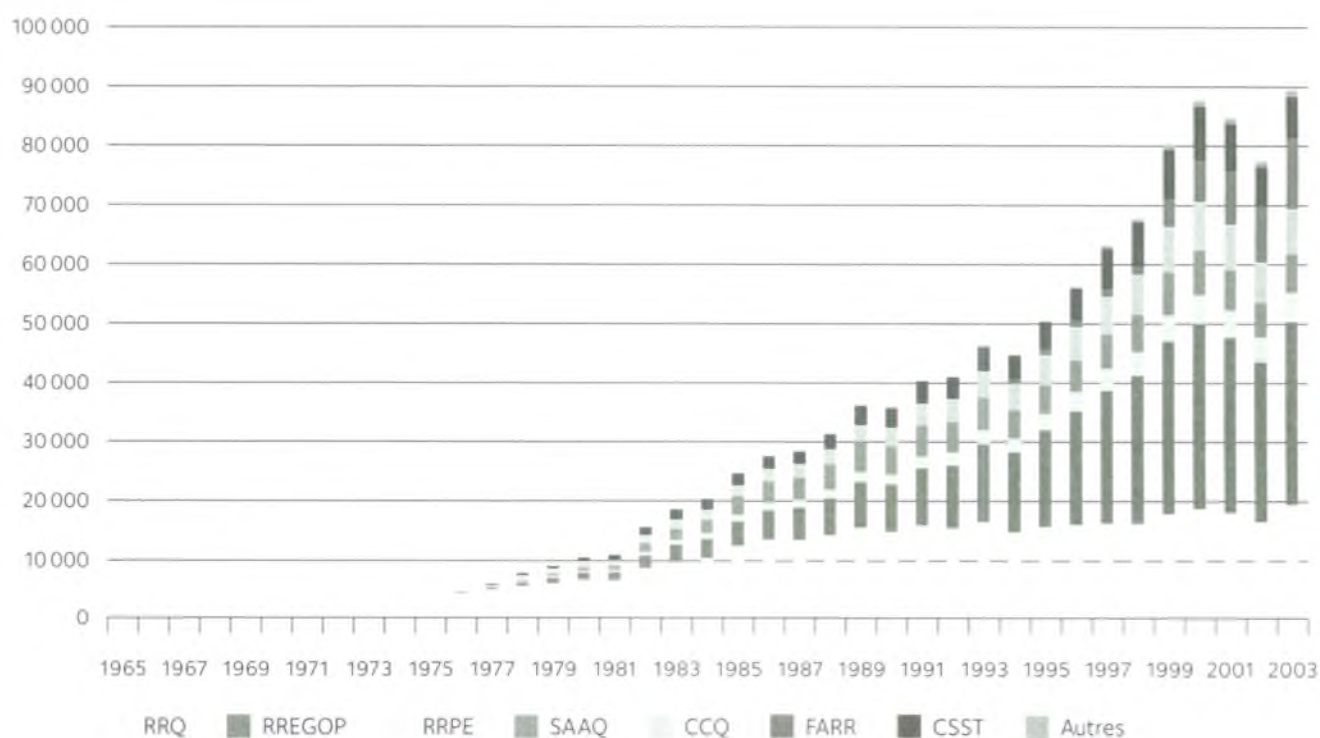
La **Société de l'assurance automobile du Québec (SAAQ)** a pour mission de protéger les personnes contre les risques liés à l'usage de la route. À cette fin, elle veille à l'indemnisation et à la réadaptation des accidentés de la route, elle fait la promotion de la sécurité routière, elle

gère le droit d'accès au réseau routier québécois et elle contrôle le transport routier de personnes et de marchandises. La Société est financée principalement par les droits perçus 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).

5 – ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET DES DÉPOSANTS DEPUIS LEUR ENTRÉE À LA CAISSE

au 31 décembre – en millions de dollars



6 – LES DÉPOSANTS DE LA CAISSE – POINTS SAILLANTS

juste valeur au 31 décembre 2003 – en millions de dollars

	Sigle	Premier dépôt	Nombre de cotisants¹	Actif net des déposants			
				2003 \$	%	2002 \$	%
CAISSES DE RETRAITE							
Régie des rentes du Québec	RRQ						
Fonds du Régime de rentes du Québec		1966	3 570 000	19 161	21,4	16 329	21,0
Commission de la construction du Québec	CCQ						
Régime supplémentaire de rentes pour les employés de l'industrie de la construction du Québec		1970	107 650	7 497	8,4	6 729	8,7
Commission administrative des régimes de retraite et d'assurances	CARRA						
Régime de retraite des employés du gouvernement et des organismes publics	RREGOP	1973	470 000	30 997	34,7	27 168	35,0
Régime de retraite du personnel d'encadrement	RRPE	1973	24 800	4 939	5,5	4 214	5,4
Régimes particuliers		1977	290	183	0,2	164	0,2
Régime de retraite des élus municipaux		1989	1 675	109	0,1	100	0,1
Régime complémentaire de rentes des techniciens ambulanciers œuvrant au Québec	RRTAQ	1990	3 976	152	0,2	127	0,2
Fonds d'amortissement des régimes de retraite	FARR	1994	1	11 753	13,1	9 510	12,2
RÉGIMES D'ASSURANCES							
Régie des marchés agricoles et alimentaires du Québec	RMAAQ						
Fonds d'assurance-garantie		1967	78	5	—	4	—
La Financière agricole du Québec		1968	*	135	0,2	112	0,2
Régie de l'assurance-dépôts du Québec		1969	650	297	0,3	268	0,4
Commission de la santé et de la sécurité du travail	CSST						
Fonds de la santé et de la sécurité du travail		1973	181 985	7 237	8,1	6 709	8,6
Société de l'assurance automobile du Québec	SAAQ	1978	4 857 438	6 575	7,4	5 916	7,6
La Fédération des producteurs de bovins du Québec		1989	22 328	3	—	2	—
Régime de rentes de survivants		1997	1	333	0,4	301	0,4
Office des producteurs de tabac jaune du Québec							
Fonds de garantie des producteurs de tabac jaune du Québec		2001	56	—	—	—	—
AUTRES DÉPOSANTS							
Office de la protection du consommateur	OPC	1992	984	4	—	3	—
Magazine Protégez-Vous²		1994	—	—	—	2	—
Société des alcools du Québec¹	SAQ	1994	—	—	—	—	—
Commission des valeurs mobilières du Québec³	CVMQ	1998	—	18	—	24	—
TOTAL				89 398	100,0	77 682	100,0

* Fonds d'assurance-prêts agricoles et forestiers

Fonds d'assurance-stabilisation des revenus agricoles

Fonds d'assurance-récolte

¹ Estimation.

² N'est plus un déposant de la Caisse en 2003.

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

Message du président du conseil et directeur général

Pour la Caisse de dépôt et placement du Québec, l'année 2003 aura été une année déterminante à plusieurs égards.

Sur le plan fondamental, l'institution a poursuivi son travail de recentrage sur sa mission de gestionnaire d'actifs au service de ses déposants. Pour refléter cette orientation, des changements ont notamment été apportés à la structure de direction, à la structure des portefeuilles spécialisés et à la gestion du risque. La somme de ces changements aura conduit en fin d'année à la signature d'ententes de service entre la Caisse et ses principaux déposants, instaurant de nouvelles relations de confiance.

Dans le même esprit, la Caisse a entrepris en 2003 de se hisser à nouveau parmi les meilleurs gestionnaires institutionnels au Canada. Elle vise désormais à y figurer de façon constante. Pour ce faire, elle a adopté un plan de performance à long terme destiné à encadrer son développement au cours des prochaines années. Ce plan a débuté par des travaux d'étalonnage réalisés auprès des gestionnaires institutionnels les plus performants d'Amérique du Nord et d'Europe de l'Ouest. Le développement de nouvelles capacités dans le domaine des activités de rendement absolu et le développement des forces en matière d'analyse et d'optimisation des investissements figurent parmi les décisions qui ont découlé de ces travaux, tout comme l'adoption de stratégies de gestion active plus ciblées sur les marchés boursiers.

L'année 2003 aura aussi été celle de la réduction des coûts du financement de la Caisse – qui a procédé à ses propres émissions de titres – et de la réduction de ses charges d'exploitation. Il faudra aussi retenir de 2003 que la Caisse, en même temps qu'elle se transformait, a su apporter à ses déposants une valeur ajoutée qui, sans constituer une performance historique, est plus conforme à ce qu'ils attendent d'elle.

UN RENDEMENT SUPÉRIEUR À LA MÉDIANE DES GESTIONNAIRES CANADIENS

Après deux années difficiles, le rendement moyen pondéré des fonds des déposants a atteint 15,2 % en 2003. Ce faisant, la Caisse a renoué avec un rendement supérieur à la médiane des gestionnaires canadiens, près du seuil du premier quartile. Les activités d'investissement ont généré un gain de 11,5 G\$ en 2003 par rapport à des pertes de 8,6 G\$ en 2002 et de 4,7 G\$ en 2001. Au 31 décembre 2003, l'actif net des déposants s'élevait à 89,4 G\$, en hausse de 11,7 G\$ par rapport à la fin de l'exercice financier précédent. Pour sa part, l'actif total des déposants, qui inclut le passif de 29,4 G\$ contracté par la Caisse pour optimiser le rendement, a augmenté de 11,4 G\$ en 2003 pour se chiffrer à 118,8 G\$ en fin d'exercice. Enfin, composé de l'actif total des déposants et de l'actif géré ou administré pour les clients, l'actif total sous gestion s'élevait à 140,3 G\$ à la fin de 2003, en hausse de 10,7 G\$ par rapport à 2002.

À court terme, il s'agit là d'une performance satisfaisante. Le défi sera de la rééditer et de l'améliorer au cours des années à venir afin d'atteindre le but que nous nous sommes fixé à moyen et à long terme, soit de démontrer un rendement relatif élevé et constant.

Pour porter un jugement objectif sur les rendements affichés par la Caisse, il est utile de rappeler que ceux-ci sont déterminés par quatre facteurs importants, soit les politiques de placement des déposants, le poids relatif de chaque déposant dans le portefeuille global, le comportement des marchés et la gestion active de la Caisse dans chacun des portefeuilles spécialisés. Dans leurs politiques de placement, les déposants répartissent leurs avoirs parmi les diverses catégories d'actif en fonction

Le rendement moyen pondéré des fonds des déposants a atteint 15,2 % en 2003. Ce faisant, la Caisse a renoué avec un rendement supérieur à la médiane des gestionnaires canadiens, près du seuil du premier quartile.

de la nature et de l'horizon de leurs obligations financières ainsi que de leurs besoins de liquidités. En 2003, les rendements individuels des fonds des déposants se sont situés entre 5,5 % et 16 %, reflétant la diversité de leurs besoins et objectifs.

Tous les portefeuilles spécialisés de la Caisse ont connu une croissance importante en 2003. Ainsi, 59,2 % des gains totaux de 11,5 G\$ proviennent du groupe Marchés boursiers, 18,0 % du groupe Revenu fixe (valeurs à court terme et obligations), 12,8 % du groupe Placements privés, 7,3 % du groupe Immobilier (incluant les financements hypothécaires) et 2,7 % du groupe Rendement absolu.

Plus spécifiquement, le portefeuille d'actions canadiennes sans placements privés a réalisé en 2003 un rendement de 27,7 %, soit 101 points centésimaux au-dessus du rendement de l'indice composite de la Bourse de Toronto (S&P/TSX). Le portefeuille d'actions des marchés en émergence a lui aussi surpassé son indice de marché en produisant un rendement de 28,2 %. Le portefeuille « Québec mondial » ainsi que les portefeuilles d'actions américaines et d'actions étrangères EAEO (Europe, Australasie et Extrême-Orient) ont procuré des rendements absolus respectifs de 31,0 %, 27,4 % et 19,0 %. Ces rendements sont cependant inférieurs de 0,4 %, 3,0 % et 2,3 % aux rendements de leurs indices de marché respectifs. De façon générale, ces résultats dans les actions internationales s'expliquent par deux phénomènes. Le premier est une tendance de fond, soit la difficulté grandissante d'ajouter de la valeur par rapport aux indices dans ces marchés boursiers devenus très efficaces. Le second, plus spécifique à l'année 2003, est lié à l'approche de type « valeur » que les gestionnaires de ces portefeuilles ont adoptée face à la reprise boursière.

Le retour en force des marchés boursiers doit être mis en perspective dans le cas de la Caisse car le phénomène qui a été à la source d'un rendement relatif très décevant en 2001 et particulièrement en 2002 a peu à voir avec la performance en 2003. J'expliquais l'an dernier dans ces pages que le rendement de -9,6 % observé en 2002, soit 3,9 % sous le rendement du portefeuille de référence, était le résultat d'une surpondération dans les titres du secteur des technologies, des médias et des télécommunications (TMT), particulièrement sous forme de placements privés, donc peu liquides. En 2001 et 2002, les pertes reliées aux investissements dans le seul secteur des TMT s'élevaient à 6 G\$ – dont 4,5 G\$ en placements privés –, soit 45 % des 13,2 G\$ de pertes subies par la Caisse pour ces deux années. En 2003, les gains nets provenant des placements privés dans le secteur des TMT n'ont représenté que 3,5 % des gains totaux de 11,5 G\$.

Tous les autres portefeuilles spécialisés de la Caisse – « Valeurs à court terme », « Obligations », « Répartition de l'actif et devises », « Unités de participation de fonds de couverture », « Placements privés », « Participations et infrastructures », « Immeubles » et « Financements hypothécaires » –, ont procuré des rendements au-dessus de leur indice de marché ou de leur seuil de rendement à court terme.

L'année 2003 a vu également des variations majeures se produire sur le marché des changes. La Caisse et ses déposants avaient mis en place des mesures qui ont eu pour effet de protéger les portefeuilles contre la dépréciation rapide du dollar américain. Plus spécifiquement, tous les placements privés, tous les placements immobiliers ainsi que tous les placements du portefeuille « Québec mondial » étaient entièrement couverts contre les risques de change. De plus, les mesures de protection spécifiques aux portefeuilles d'actions américaines et d'actions étrangères EAEO ont eu un impact positif de l'ordre de 108 points centésimaux sur le rendement moyen pondéré des fonds des déposants.

Tous les portefeuilles
spécialisés de la
Caisse ont connu
une croissance
importante
en 2003.

DES COÛTS D'EMPRUNT ET DES CHARGES D'EXPLOITATION EN BAISSÉ

En 2003, forte des meilleures cotes de crédit accordées par les agences de notation Dominion Bond Rating Service, Standard & Poor's et Moody's Investors Service, la Caisse a, pour la première fois de son histoire, lancé deux programmes de financement d'une valeur totale de 4,5 G\$ dont l'encours était d'environ 3,2 G\$ au 31 décembre 2003. Ces programmes ont permis de diminuer le coût de la dette des filiales de la Caisse, principalement celle des filiales immobilières.

Les charges d'exploitation totales de la Caisse se sont élevées à 205 M\$ en 2003, en baisse de 16 M\$ (7,2 %) par rapport aux charges d'exploitation récurrentes de 2002 et de 53 M\$ par rapport aux charges d'exploitation totales de la même année, lesquelles incluaient des frais non récurrents de 37 M\$. Exprimées par 100 dollars d'actif net moyen des déposants, les charges d'exploitation récurrentes de la Caisse sont passées de 27,3 cents en 2002 à 24,4 cents en 2003.

MIEUX SERVIR LES DÉPOSANTS

L'année 2003 aura été la première année complète du recentrage de la Caisse sur son rôle fondamental de gestionnaire d'actifs au service de ses déposants. De nombreuses décisions en ont découlé. En premier lieu, la Caisse a considérablement diminué les efforts consacrés à la stratégie de croissance de l'actif sous gestion par le développement des clientèles externes. Seuls les groupes Immobilier et Placements privés poursuivent cette stratégie selon des plans d'affaires ciblées et éprouvées.

Toujours dans le but de mieux répondre aux besoins des déposants, la Caisse a procédé à un changement majeur en isolant, à partir du 1^{er} juillet 2003, tous les placements privés qu'elle détenait dans deux nouveaux portefeuilles spécialisés, soit les portefeuilles « Placements privés » et « Participations et infrastructures ». Jusqu'à cette année, les investissements en placement privé ne formaient pas une catégorie d'actif explicite. Cette séparation permet désormais aux déposants de mieux déterminer leur stratégie relative aux placements privés dans le cadre de leurs politiques de placements respectives, ce type de placement ayant des caractéristiques propres en matière de rendement, de risque et de liquidité.

La création de ces deux portefeuilles a aussi été l'occasion d'apporter des changements aux objectifs de rendement pour les gestionnaires du secteur placement privé. Les études réalisées par la Caisse en 2003 au sujet des meilleurs gestionnaires de placements privés en Amérique du Nord ont révélé l'importance de fixer des seuils de rendement élevés afin d'assurer aux investisseurs, sur un horizon de placement de 5 à 10 ans, une prime de rendement substantielle par rapport à des investissements dans les indices boursiers. La Caisse utilisera donc désormais deux séries de références pour l'évaluation de la performance de ces portefeuilles, soit des seuils prédéterminés de rendement à court terme et des indices de rendement à long terme. Ainsi, la performance annuelle des gestionnaires sera évaluée à partir des seuils prédéterminés de rendement à court terme (par exemple, 12 % pour le portefeuille spécialisé « Placements privés »), indépendants des fluctuations annuelles des marchés, mais établis pour produire une valeur ajoutée importante sur cinq ans par rapport au rendement des indices boursiers pertinents. La Caisse a également instauré cette approche pour les placements immobiliers, les participations et les infrastructures ainsi que les activités de rendement absolu, qui offrent aussi des solutions de diversification par rapport aux placements liquides.

L'année 2003
aura été la première
année complète
du recentrage de
la Caisse sur son
rôle fondamental
de gestionnaire
d'actifs au service
de ses déposants.
De nombreuses
décisions en ont
découlé.

Au cours de cette année largement axée sur la qualité des relations avec les déposants, la Caisse a aussi poursuivi la mise en place d'un système élaboré de poids et contre-poids qui assure une saine gestion des risques. Elle a ainsi poursuivi la mise en pratique de sa politique de gestion intégrée des risques qui limite, entre autres, le risque maximal d'une transaction. Elle a aussi resserré les politiques d'investissement qui encadrent les risques assumés par les équipes de gestion responsables des divers portefeuilles spécialisés.

À la fin de l'année 2003, cet ensemble d'initiatives a été couronné par la conclusion d'ententes de service avec les principaux déposants de la Caisse, soit le Régime de retraite des employés du gouvernement et des organismes publics, la Régie des rentes du Québec pour le Fonds du Régime de rentes du Québec, la Commission de la santé et de la sécurité du travail pour le Fonds de la santé et de la sécurité du travail, la Société de l'assurance automobile du Québec et le Régime de retraite du personnel d'encaissement. La Commission de la construction du Québec a, pour sa part, une convention de gestion. L'avoir de ces déposants représente 85,5 % de l'actif net des déposants de la Caisse.

L'entente de service permet de préciser, d'une part, les fonctions et les responsabilités de la Caisse en tant que gestionnaire d'actifs et, d'autre part, celles du déposant à l'égard de sa politique de placement, laquelle inclut les décisions concernant la répartition des fonds entre les différentes catégories d'actif. L'entente prévoit également les modalités de la reddition de comptes et de l'évaluation de la performance de la Caisse.

Enfin, reflet du recentrage sur la mission première, la structure de direction de la Caisse a été simplifiée. Les équipes d'investissement ont été réorganisées en six groupes qui correspondent aux grandes catégories d'actif offertes aux déposants. Les responsables de ces groupes sont tous membres du comité de direction avec les responsables des services généraux.

VISER L'EXCELLENCE

Afin de réaliser des progrès ordonnés vers une performance de niveau supérieur et durable, la Caisse s'est donné en 2003 un plan de performance à long terme et un modèle d'affaires qui se veulent ciblés sur des priorités claires et ouverts aux meilleures pratiques de l'industrie. Ce plan, qui encadrera l'action de la Caisse au cours des prochaines années, 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 des opérations.

C'est dans ce cadre que la Caisse a procédé à une analyse approfondie des tendances de son industrie ainsi qu'à un étalonnage détaillé ayant pour objet les pratiques des investisseurs institutionnels nord-américains et européens les plus performants.

Cet exercice a notamment conduit à la création d'un nouveau groupe d'investissement, Rendement absolu, qui aura pour rôle de réaliser un ensemble d'activités d'investissement ayant pour caractéristique commune de produire des rendements moins corrélés avec le cycle des marchés traditionnels, et ce, dans les domaines des devises, des matières premières, de l'arbitrage et des fonds de couverture. La direction a aussi créé le groupe Analyse et optimisation des investissements, qui regroupe des ressources auparavant

La Caisse s'est donné en 2003 un plan de performance à long terme et un modèle d'affaires qui se veulent ciblés sur des priorités claires et ouverts aux meilleures pratiques de l'industrie.

dispersées dans l'organisation et qui a pour rôle de développer une perspective propre à la Caisse sur l'état des marchés financiers afin d'en tirer le meilleur parti possible à l'intérieur des marges de manœuvre globales consenties par les politiques de placement des déposants. Ce groupe a aussi pour mandat de développer l'infrastructure, les processus et les outils de simulation nécessaires au soutien des fonctions d'investissement.

Dans le même esprit et ayant constaté que, depuis quelques années, la performance relative de la Caisse allait en diminuant dans les portefeuilles d'actions, nous avons mené des travaux d'étalonnage de nos pratiques en matière de placements boursiers. Afin de relever les défis que présentent des marchés de plus en plus efficaces, la Caisse a modifié son approche en toute fin d'année dans le but de favoriser une gestion active plus ciblée et plus dynamique, dans le cadre d'une gestion des risques responsable.

RÈGLES DE GOUVERNANCE ET MISSION DE LA CAISSE

Enfin, en 2003, le conseil d'administration de la Caisse a fait connaître ses recommandations concernant la gouvernance de l'institution. Le conseil a recommandé notamment de clarifier la mission de la Caisse et de l'enchâsser dans sa loi en la formulant comme suit : « *La mission de la Caisse est de gérer les avoirs collectifs de ses déposants en recherchant le rendement de leur capital dans le respect de leur politique de placement. Poursuivant cet objectif, la Caisse contribue au développement économique du Québec.* » S'inspirant du rôle mis de l'avant par le premier ministre Jean Lesage au moment de la création de la Caisse en 1965, cet énoncé de mission est fondé sur la conviction que le rôle de la Caisse dans le développement du Québec est d'abord et avant tout celui d'un investisseur institutionnel de calibre international sachant marier le rendement sur le capital de ses déposants à une présence locale que d'autres investisseurs ne pourraient assurer avec la même étendue et profondeur.

Les recommandations du conseil portent aussi sur d'autres changements à la *Loi sur la Caisse de dépôt et placement du Québec* qui auraient pour effet de mieux encadrer les pouvoirs de la direction, notamment en séparant les fonctions de président du conseil et de chef de la direction et en donnant plus de moyens au conseil d'administration de s'acquitter de son mandat. Globalement, le rapport propose d'instaurer un régime d'imputabilité complet et précis où seraient clarifiés les rôles de toutes les parties prenantes, soit le gouvernement, le conseil d'administration, la direction générale et les déposants.

Plus précisément, le rapport recommande que le conseil soit entièrement imputable de la performance de la Caisse devant les déposants, le gouvernement et l'Assemblée nationale. Le rapport fait également des recommandations relatives à la reddition de comptes et à la formalisation d'ententes de service avec les déposants. Toutes ces recommandations visent à conformer la Caisse aux normes et aux principes internationaux en matière de gouvernance, tout en tenant compte du caractère spécifique de l'institution.

PERSPECTIVES 2004

La réussite des mesures mises de l'avant en 2003 repose sur le dynamisme et la compétence des employés de la Caisse. C'est pourquoi, en 2004, nous continuerons de mettre l'accent sur le recrutement, la rétention et le développement professionnel de nos ressources humaines.

Nous poursuivrons également l'élaboration et l'application des ententes de service avec les déposants afin de consolider le système d'épargne et de gestion collectives qu'ils constituent avec la Caisse. Enfin, nous poursuivrons l'implantation ordonnée des changements apportés à nos structures et à nos processus.

La vision
partagée par
tous les membres
de l'organisation,
et qui sous-tend
toutes nos
actions, est celle
d'une institution
s'acquittant de
sa mission avec
succès et figurant
de façon soutenue
parmi les meilleurs
gestionnaires
institutionnels
au Canada.

Dans la foulée des initiatives prises en 2003, l'évaluation rigoureuse de notre performance, l'étalonnage de nos pratiques et l'amélioration permanente de nos façons de faire demeureront des éléments importants de notre stratégie d'affaires globale pour les années à venir. La vision partagée par tous les membres de l'organisation, et qui sous-tend toutes nos actions, est celle d'une institution s'acquittant de sa mission avec succès et figurant de façon soutenue parmi les meilleurs gestionnaires institutionnels au Canada.

REMERCIEMENTS

Au terme de cette année marquée par de nombreux changements qui ont touché tous les aspects de la vie de notre institution, je tiens à exprimer ma reconnaissance pour la solidarité dont ont fait preuve ceux et celles qui y travaillent au quotidien. C'est grâce à l'engagement de l'ensemble du personnel de la Caisse et de ses filiales si l'année 2003 a été riche en développements à tous points de vue. Je remercie aussi avec la plus grande sincérité les membres du conseil d'administration pour l'appui constructif et l'attention élevée qu'ils ont accordés aux affaires de la Caisse tout au long de cette année de transition.



Henri-Paul Rousseau

Président du conseil et directeur général

Gestion de l'avoir des déposants

AU CENTRE DE L'ACTION DE LA CAISSE

En 2003, la Caisse s'est recentrée sur sa mission fondamentale de gestionnaire d'actifs au service de ses déposants. Au cours de l'année, des rencontres et des séances d'information ont permis à l'institution de se rapprocher de chacun de ses déposants et de mettre en œuvre un ensemble de mesures propres à mieux répondre à leurs besoins et à leurs attentes. Ces mesures incluent :

- la création de fonds particuliers pour cinq déposants qui, jusque-là, faisaient partie du fonds général;
- la réorganisation en avril du portefeuille « Placements diversifiés, stratégiques et tactiques », renommé le 1^{er} avril « Unités de participation de fonds de couverture »;
- la création le 1^{er} mai du portefeuille spécialisé « Répartition de l'actif et devises »;
- la création le 1^{er} juillet de deux nouveaux portefeuilles spécialisés pour isoler les placements privés des autres catégories d'actif;
- l'adoption des politiques d'investissement qui encadrent les risques assumés par les équipes de gestion responsables des divers portefeuilles spécialisés;
- l'adoption d'une politique de gestion intégrée des risques qui limite, entre autres, le risque maximal d'une transaction à chaque niveau de la structure de gestion;
- la conclusion d'ententes de service avec six des principaux déposants de la Caisse, dont l'avoir représente 85,5 % de l'actif net des déposants.

RESPONSABILITÉS DE LA CAISSE ET DE SES DÉPOSANTS

L'entente de service précise, d'une part, les fonctions et les responsabilités de la Caisse en tant que conseiller et gestionnaire d'actifs et, d'autre part, celles du déposant à l'égard de l'élaboration et de la mise à jour de sa politique de placement. L'entente prévoit également les

7 – RELATIONS ENTRE LA CAISSE ET SES DÉPOSANTS

RESPONSABILITÉS DU DÉPOSANT :

- Gestion du passif actuariel
- Élaboration de la politique de placement
- Évaluation de la Caisse

modalités de la reddition de comptes de la Caisse et de l'évaluation de la satisfaction du déposant envers les services de la Caisse.

RESPONSABILITÉS DU DÉPOSANT

Chaque déposant, par le biais de son comité de retraite, de son comité de placement ou de son conseil d'administration, conserve la responsabilité de gérer son passif actuariel, soit l'ensemble des obligations financières qu'il contracte. Par ailleurs, il élabore et met à jour sa politique de placement et confie ses fonds à la Caisse qui se charge d'en faire une gestion active. Le déposant exige une reddition de comptes adéquate de la part de la Caisse afin de pouvoir remplir pleinement son mandat de fiduciaire auprès de ses cotisants ou clients.

RESPONSABILITÉS DE LA CAISSE

Pour sa part, la Caisse s'engage à offrir des services-conseils dans le cadre de l'élaboration ou de la révision de la politique de placement du déposant. Par exemple, la Caisse prépare des analyses de la conjoncture économique et financière et des prévisions économiques afin de contribuer au suivi de la politique de placement. Elle fournit périodiquement au déposant des prévisions de rendement et de risque pour chaque catégorie d'actif. Elle effectue également des simulations de risque et de rendement en fonction de différentes répartitions de l'actif.

En outre, la Caisse prépare des études et des présentations sur des sujets ou des problématiques liés à la politique de placement, telle la possibilité d'ajouter de nouvelles catégories d'actif. Elle offre enfin des séances de formation et

RESPONSABILITÉS DE LA CAISSE :

- Conception de produits
- Services-conseils
- Gestion de portefeuille
- Reddition de comptes

d'information portant sur la gestion de portefeuille ou encore sur la structure et les activités de la Caisse.

Dans le cadre de ses responsabilités de gestionnaire de portefeuille, la Caisse conçoit des produits adaptés aux besoins du déposant et gère son portefeuille dans le respect de sa politique de placement.

Enfin, la Caisse a pour responsabilité de rendre des comptes au déposant. Cette reddition de comptes porte d'abord sur la gestion de portefeuille proprement dite. Mensuellement, semestriellement et annuellement, la Caisse fait rapport au déposant sur le rendement obtenu, la provenance du rendement, la valeur ajoutée ou retranchée par rapport au marché, le risque assumé ainsi que la comparaison avec d'autres gestionnaires d'actifs.

La reddition de comptes porte également sur les orientations stratégiques de la Caisse, sur sa structure, sur ses politiques et sur tout autre sujet d'intérêt. Ainsi renseigné, le déposant suit de près les activités de la Caisse et peut exprimer ses besoins et ses préoccupations aux gestionnaires de l'institution.

PROCESSUS DE GESTION DES FONDS DES DÉPOSANTS ÉLABORATION DE LA POLITIQUE DE PLACEMENT

En mettant en commun leurs capitaux au sein de la Caisse, les déposants se sont dotés, au fil des années, d'un large éventail de véhicules de placement ainsi que d'une capacité de recherche financière permettant de déceler des

occasions de placement intéressantes sur les marchés. C'est dans ce contexte qu'ils ont pu élaborer des politiques de placement de plus en plus adaptées à leurs besoins spécifiques.

Aujourd'hui, la politique de placement d'un déposant est le fruit de l'expertise de ce dernier et des services-conseils de la Caisse. Elle est établie en fonction des besoins du déposant, de son horizon de temps et de sa tolérance au risque, et est révisée au moins tous les trois ans. Elle définit de façon précise le profil du déposant et ses caractéristiques, le portefeuille de référence et les indices de marché des portefeuilles spécialisés qui le composent, le rendement attendu par le déposant ainsi que le niveau de risque qu'il est prêt à assumer.

ÉLABORATION DU PORTEFEUILLE DE RÉFÉRENCE

Pour être en mesure de remplir leurs obligations financières, les déposants déterminent une hypothèse de rendement à long terme. En se basant sur cette hypothèse et sur les caractéristiques du régime, la Caisse peut, grâce à son expertise et à sa recherche de pointe, proposer différents scénarios portant sur la répartition de l'actif, c'est-à-dire sur le poids des différents portefeuilles spécialisés (catégories d'actif) dans lesquels le déposant prévoit investir son avoir. Chaque scénario reflète non seulement une attente de rendement mais aussi un niveau de risque lié à la volatilité de marché. Ce risque dit « absolu » dépend directement de l'importance de chacun des portefeuilles spécialisés retenus dans le scénario.

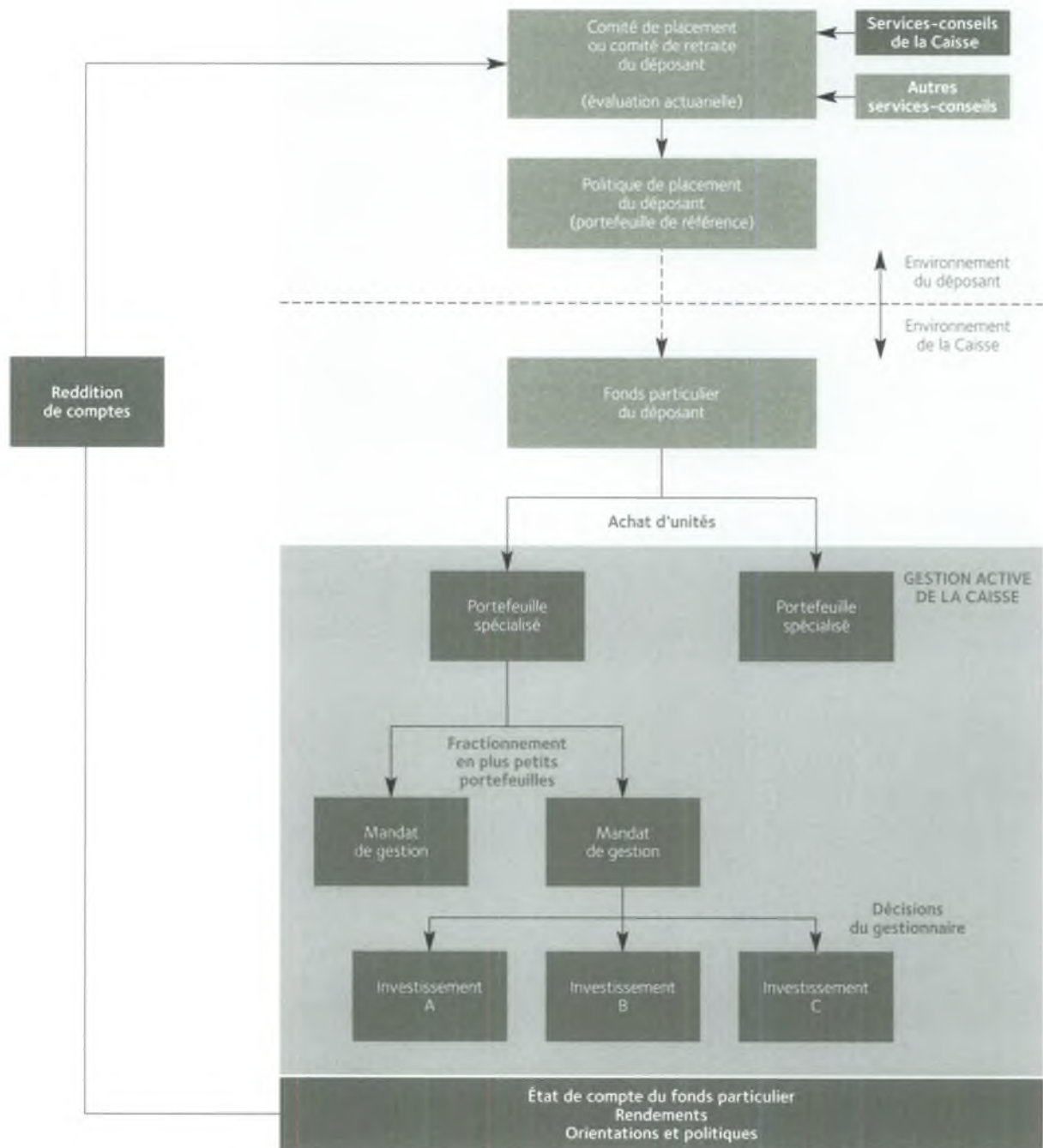
Règle générale, une plus forte proportion d'actions dans un portefeuille permet d'espérer un rendement supérieur à long terme, au risque de voir le marché boursier baisser à certains moments. En revanche, une plus grande proportion de titres à revenu fixe (ex. : valeurs à court terme, obligations) assure un revenu en tout temps et à moindre risque, mais avec un rendement espéré moins élevé sur une longue période.

Les experts de la Caisse travaillent ensuite en étroite collaboration avec le déposant pour établir le scénario de répartition de l'actif dont le rapport rendement-risque répond le mieux aux besoins de ce dernier. Ce scénario prévoit des limites minimales et maximales afin d'encadrer tout changement futur à la pondération de chaque portefeuille spécialisé.

8 – COMPOSITION DU PORTEFEUILLE DE RÉFÉRENCE D'UN DÉPOSANT FICTIF

	Limite minimale %	Poids de référence %	Limite maximale %	
Portefeuilles spécialisés				Indices de marché
Placements liquides				
Revenu fixe				
Valeurs à court terme	0	5	15	SC bons du Trésor de 91 jours
Financements hypothécaires	0	5	8	SC obligataire universel
Obligations	25	30	42	SC obligataire universel
Total partiel		40		
Revenu variable				
Actions canadiennes	7	15	22	S&P/TSX plafonné
Actions américaines (couvert)	2	5	10	S&P 500 couvert
Actions américaines (non couvert)	2	4	8	S&P 500 non couvert
Actions étrangères EAEO (couvert)	2	5	10	MSCI EAFE couvert
Actions étrangères EAEO (non couvert)	2	5	10	MSCI EAFE non couvert
Actions des marchés en émergence	0	2	5	MSCI EMF non couvert
Québec mondial	0	5	10	Québec mondial
Total partiel		41		
Autres placements				
Unités de participation de fonds de couverture	0	1	2	SC bons du Trésor de 91 jours
Participations et infrastructures	0	3	7	S&P/TSX ajusté
Placements privés	3	7	9	S&P 600 ajusté
Immeubles	5	8	12	Aon – Immobilier
Répartition de l'actif et devises				
Total partiel		19		
Total		100		

9 – PROCESSUS DE GESTION DE L'AVOIR DES DÉPOSANTS



L'indice de marché associé à chacun des portefeuilles spécialisés permettra d'apprécier le rendement de ces derniers compte tenu de l'évolution des marchés. Le tout constitue le portefeuille de référence du déposant.

Le tableau 8 montre un exemple de composition du portefeuille de référence d'un déposant fictif.

Le rendement du portefeuille de référence de chaque déposant correspond au rendement des indices de marché à long terme des portefeuilles spécialisés qui le composent, en proportion de leur poids respectif. Il en est de même du portefeuille de référence global ou « portefeuille de référence de la Caisse », lequel est une résultante des composantes des portefeuilles de référence des déposants et du poids relatif de ces derniers.

GESTION ACTIVE DES PORTEFEUILLES SPÉCIALISÉS

Les portefeuilles spécialisés sont composés d'un ensemble de titres ayant des caractéristiques communes : nature du

produit, devise, comportement de marché, etc. Comme le montre le schéma 9, les déposants peuvent y accéder en achetant des unités comme le ferait un individu qui voudrait investir dans un fonds commun de placement. Chaque portefeuille spécialisé est confié à un groupe d'investissement qui le fractionne généralement en plus petits portefeuilles : les mandats de gestion. Ces mandats sont confiés à leur tour à des gestionnaires spécifiques, à l'interne ou à l'externe.

La philosophie de gestion des portefeuilles spécialisés est énoncée dans une politique d'investissement où sont également décrits l'organisation et la structure du portefeuille, l'univers de placement, les seuils de rendement à court et à long terme, le type de gestion, la couverture du risque de change, les critères d'allocation et l'encadrement du risque.

GESTION ACTIVE ET RISQUE ACTIF

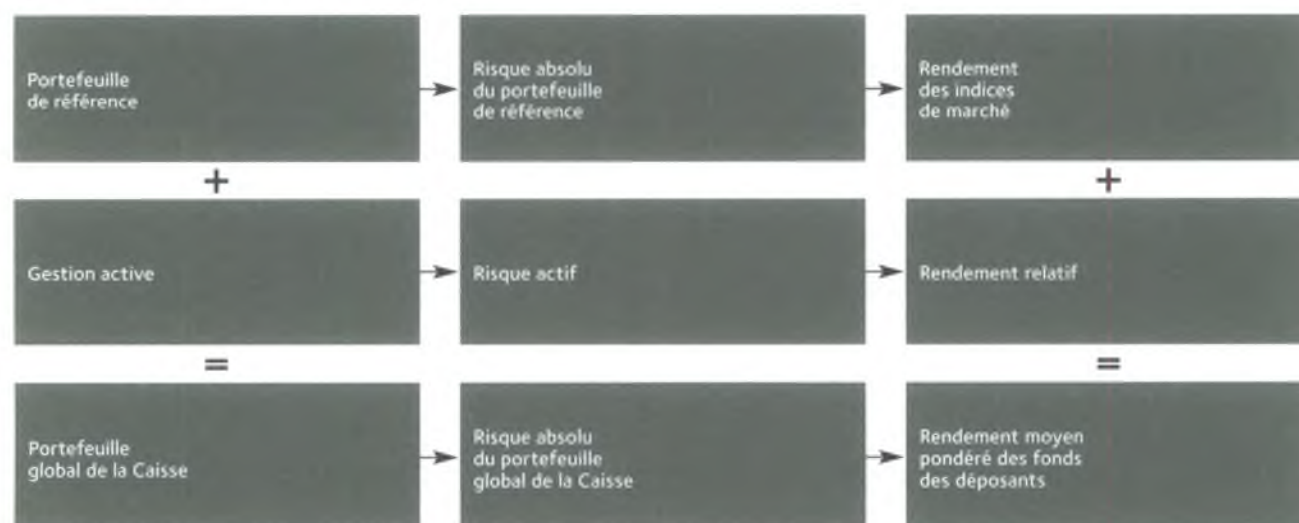
Dans la mesure où les déposants attendent de la Caisse qu'elle leur procure un rendement supérieur à celui de leurs portefeuilles de référence respectifs, celle-ci est tenue

de gérer leur avoir de façon active. Le schéma 10 décrit le processus de gestion active à la Caisse.

Contrairement à la gestion indicielle, la gestion active d'un portefeuille spécialisé consiste à s'écarter de la composition de son indice de marché, donc à prendre un risque actif, dans le but d'en surpasser le rendement. Ce risque est géré de façon rigoureuse par l'établissement de balises à tous les niveaux de la structure de gestion de la Caisse.

Ces limites de risque, qui sont arrimées aux objectifs de valeur ajoutée, ont été constituées afin de promouvoir l'allocation efficace du risque. Ainsi, une limite de risque actif a été établie pour le portefeuille de chacun des déposants, pour chaque portefeuille spécialisé ainsi que pour le portefeuille global de la Caisse. Ces niveaux de risque constituent les limites du comité de gestion des comptes des déposants/clients et de gestion intégrée des risques (CDR) (voir section *Gestion des risques, vérification interne et gouvernance financière*). Des limites

10 – GESTION ACTIVE ET RISQUE ACTIF



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

similaires, mais inférieures à celles du CDR, ont aussi été attribuées aux gestionnaires des portefeuilles spécialisés.

Une équipe de spécialistes, indépendante des équipes de gestionnaires de portefeuille, évalue et suit le risque des mandats de gestion. Ce suivi sert par la suite à apprécier le risque de chacun des portefeuilles spécialisés et du portefeuille global de la Caisse ainsi qu'à déterminer la meilleure façon de répartir les différents portefeuilles spécialisés pour atteindre l'équilibre optimal entre le niveau de risque accepté et le rendement attendu. De plus, ces spécialistes peuvent jouer un rôle conseil auprès des gestionnaires à qui on attribue un budget de risque afin d'optimiser le risque du portefeuille global de la Caisse.

UN SYSTÈME MODERNE D'ÉPARGNE ET DE GESTION COLLECTIVES

Le système d'épargne et de gestion collectives que représentent les déposants et la Caisse a connu une évolution importante depuis sa création. Au fil du temps, la Caisse a proposé à ses déposants un éventail de plus en plus complet et varié de véhicules de placement. Par exemple, dans un portefeuille spécialisé nommé « Québec mondial », le capital est investi à 80 % dans les obligations du gouvernement du Québec, mais le rendement du capital reflète les variations des marchés boursiers mondiaux, le tout libellé en dollars canadiens, donc sans risque de change. Autre exemple, au cours des dernières années, la Caisse a développé des activités de fonds de couverture pour ses déposants.

Si la Caisse a pu offrir cette gamme élargie de catégories d'actif, c'est surtout en raison de la taille que lui procure le regroupement de l'ensemble de ses déposants. Cette taille lui a permis de saisir dans tous les marchés des opportunités

d'investissement qui ne sont accessibles qu'aux joueurs importants et de développer une expertise de pointe et une qualité d'information qui ne sont accessibles qu'à ceux-ci.

En retour, la Caisse a permis à ses déposants de définir des politiques de placement toujours mieux adaptées à leurs besoins spécifiques. L'élaboration de ces politiques de placement est le fruit d'un processus rigoureux dans lequel la Caisse et les déposants agissent en complémentarité. En effet, si la Caisse offre aujourd'hui à ses déposants un choix sans précédent de stratégies de placement, les déposants, quant à eux, sont de mieux en mieux outillés pour faire leurs propres analyses.

ÉVOLUTION DES CATÉGORIES D'ACTIF OFFERTES AUX DÉPOSANTS

La façon d'investir de la Caisse n'a pas 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 diversifier ses investissements à travers une gamme de plus en plus étendue de catégories d'actif.

ANNÉES 60

Initialement, le portefeuille de la Caisse est composé principalement d'obligations gouvernementales du Québec. Aux premiers placements initiaux en actions et sous forme de prêts hypothécaires s'ajoutent les premiers placements privés, dont l'achat d'actions de Couvrette et Provost Itée, une des entreprises qui donnera naissance à Provigo.

ANNÉES 70

Au cours des années 70, l'actif sous gestion de la Caisse passe de 1 G\$ à 10 G\$. Cette croissance permet à l'institution de rechercher de nouvelles avenues pour générer du rendement. Tout en continuant d'appuyer le programme d'emprunt du gouvernement du Québec, la Caisse accentue son expertise dans les prêts hypothécaires et les titres d'emprunt de sociétés. De plus, elle accroît son portefeuille d'actions dans un contexte économique caractérisé par l'inflation.

ANNÉES 80

Stimulée par une croissance soutenue de son actif sous gestion, lequel s'élève à 37 G\$ à la fin de la décennie, la Caisse poursuit l'accroissement et la diversification de son portefeuille d'actions en investissant sur les marchés internationaux

mais aussi en favorisant les placements privés sous diverses formes auprès des entreprises québécoises. De plus, elle développe son portefeuille immobilier, ce qui donne lieu à la mise sur pied de sa première filiale immobilière, SITQ, à l'acquisition du portefeuille immobilier de Steinberg et à la création d'un premier portefeuille spécialisé pour ses déposants. Cette diversification des véhicules de placement de la Caisse donne lieu au développement d'une expertise financière au Québec.

ANNÉES 90

L'accroissement de l'actif total sous gestion – plus de 100 G\$ en 1999 – et la spécialisation de ses activités amènent la Caisse à créer de nouveaux portefeuilles spécialisés et à regrouper ses filiales et ses équipes d'investissement. Le Groupe immobilier Caisse est créé en 1992 et celui des participations voit le jour en 1995, en même temps que de nouvelles filiales.

Les années 90 sont marquées par la mondialisation des marchés et une croissance importante des gestionnaires globaux d'actifs. La Caisse participe à ce phénomène en augmentant sa capacité d'investissement sur les marchés boursiers internationaux. Des amendements à sa loi constitutive lui permettent de porter de 30 % à 70 % la proportion de son portefeuille global en actions.

2000-2003

Au début des années 2000, la Caisse poursuit ses activités d'investissement en les organisant autour de trois grands métiers : les marchés liquides, l'immobilier et les placements privés.

En 2003, à la suite d'un exercice d'étalonnage détaillé de ses pratiques d'affaires auprès des gestionnaires institutionnels nord-américains et européens les plus performants, l'institution restructure ses équipes d'investissement en fonction des grandes catégories d'actif offertes aux déposants. Aux groupes qui se consacrent aux actions, aux titres à revenu fixe, à l'immobilier et aux placements privés s'ajoutent deux nouveaux groupes : Rendement absolu et Analyse et optimisation des investissements.

L'exercice d'étalonnage a démontré la nécessité de regrouper au sein d'un même groupe, Rendement absolu, toutes les activités d'investissement ayant pour caractéristique de produire des rendements moins corrélés avec le cycle des marchés traditionnels, notamment dans les domaines des devises, des matières premières, de l'arbitrage et des fonds de couverture. La Caisse a aussi créé un groupe, Analyse et optimisation des investissements, qui a pour rôle de développer une perspective propre à la Caisse sur l'état des marchés financiers et d'en tirer profit à l'intérieur des marges de manœuvre globales consenties par les politiques de placement des déposants. Il a aussi pour mandat de développer l'infrastructure, les processus et les outils de simulation nécessaires au soutien des fonctions d'investissement.

Contexte économique 2003

GUERRE, STIMULI FISCAUX ET REMONTÉE BOURSIÈRE

L'année 2003 a été riche en événements hostiles pour l'investissement. La première moitié de l'année a été marquée par le déclenchement du conflit armé en Irak et les tensions politiques qu'il a générées, notamment entre les États-Unis et la France. Dans ce contexte tendu et incertain, la fragile reprise mondiale s'est effritée et les mises à pied se sont poursuivies de part et d'autre de l'Atlantique. Malgré la conjoncture économique et les difficultés de l'occupation américaine en Irak, les investisseurs sont demeurés confiants. La courte durée des hostilités leur a donné raison. Dès la fin du conflit, l'amélioration notable de la conjoncture économique et le rebond des profits n'ont

pas déçu les investisseurs. Ainsi, l'année 2003 a mis un terme à trois années consécutives de sévères corrections boursières; un véritable baume pour l'industrie financière qui se remet difficilement de l'éclatement de la bulle spéculative et des nombreux scandales.

CONJONCTURE MONDIALE

Au cours des premiers mois de 2003, plusieurs indicateurs économiques reflétaient un ralentissement important de l'activité. Pendant la guerre en Irak, les différents indices du climat des affaires montraient aussi un pessimisme à des niveaux de récession. La production industrielle mondiale s'est contractée, faisant craindre un autre dérapage en récession (voir graphique 11). Dès avril,

la fin de la guerre, les très faibles taux d'intérêt et la reprise de la production ont eu raison de la morosité des premiers mois de l'année 2003. En fin d'année, les scénarios économiques tablaient à nouveau sur une croissance mondiale vive et soutenue. Les profonds déséquilibres, l'endettement excessif, la surcapacité de production mondiale, le prix élevé de l'énergie et les tensions géopolitiques ont clairement été relégués au second plan dans ce nouvel élan d'optimisme.

AMÉRIQUE DU NORD

L'économie américaine a pratiquement stagné au premier semestre de l'année. En excluant une aberration statistique qui a artificiellement gonflé l'investissement des entreprises, la croissance du

11 — PRODUCTION INDUSTRIELLE : ÉTATS-UNIS, JAPON, ZONE EURO, CANADA
variation annuelle



Sources : Analyse macroéconomique, Datastream

PIB a été inférieure à 2 %. Dans ce contexte, la saignée sur le marché du travail, qui venait à peine de se terminer, a repris de plus belle et 300 000 emplois, surtout manufacturiers, ont été éliminés. Devant l'évidence que la fragile reprise était menacée, la Réserve fédérale a abaissé son taux d'intérêt directeur déjà très faible pour le fixer à 1 %, soit à son niveau le plus bas en plus de 40 ans. L'administration Bush a aussi été appelée à agir pour stimuler l'économie à court terme. Elle a choisi d'accélérer l'application de baisses d'impôt déjà prévues et de poster dès l'été un chèque de « remise fiscale » aux consommateurs. Ces mesures, conjuguées à un marché immobilier en ébullition, à l'engouement continu des ménages pour le crédit, à des ventes d'automobiles fortes et soutenues et

à des dépenses militaires en hausse, ont généré un rebond important, mais difficilement extrapolable, du PIB américain.

L'économie canadienne a plutôt décéléré. La croissance est passée de 3,3 % en 2002 à 1,7 % en 2003. Le PIB s'est même légèrement replié au deuxième trimestre avant d'entreprendre une modeste remontée le trimestre suivant. Plusieurs facteurs exogènes, certains ponctuels et d'autres plus persistants, sont venus perturber l'activité économique canadienne en cours d'année. La crise du SRAS et la panne d'électricité qui ont frappé l'Ontario, ainsi que la découverte d'un cas de maladie de la vache folle, font partie des facteurs ponctuels qui ont freiné l'activité. Toutefois, la faiblesse de la demande américaine, conjuguée

à l'appréciation brutale du dollar canadien (graphique 12), a eu un impact beaucoup plus important et durable sur l'économie. Le Canada est l'économie industrielle la plus ouverte au monde avec des exportations qui représentent 40 % de sa production totale. Celles-ci étant destinées à 85 % aux États-Unis, la tenue de l'économie américaine et le cours du dollar canadien sont déterminants pour les entreprises canadiennes. Sur le plan de la demande intérieure, la demande des ménages est demeurée ferme. L'emploi n'a pas flanché et les taux d'intérêt sont demeurés favorables. De plus, comme aux États-Unis, le recours massif au crédit a soutenu les dépenses de consommation et la construction résidentielle.

12 – TAUX DE CHANGE DES DOLLARS AMÉRICAIN ET CANADIEN

pondérés pour les échanges commerciaux



Sources : Analyse macroéconomique, Réserve fédérale, Datastream

EUROPE

Dans la zone euro, la croissance économique a été presque nulle en 2003. L'Allemagne, la France et l'Italie, qui composent les deux tiers du PIB de la zone, ont été particulièrement léthargiques au cours du premier semestre. La récession en Allemagne, qui avait débuté à la fin de 2002, ne s'est terminée qu'au troisième trimestre de 2003 et a vu un demi-million de travailleurs perdre leur emploi. L'économie de la zone euro a renoué avec la croissance au second semestre, mais la reprise est demeurée très modeste. Les Européens n'ont pas bénéficié de taux d'intérêt aussi favorables que les Américains, ni de baisses

d'impôt importantes. Bien que l'austérité budgétaire imposée par le Pacte de stabilité se soit un peu assouplie, les gouvernements n'ont pratiquement pas de marge de manœuvre pour stimuler la croissance avec des dépenses ou des allègements fiscaux. Enfin, la faiblesse de la demande extérieure, conjuguée à l'appréciation de l'euro, a significativement freiné la croissance en 2003.

ASIE

L'économie japonaise a surpris par sa vigueur en 2003. La demande extérieure a été suffisamment forte pour compenser la léthargie chronique de la consommation nationale. Cette performance inattendue

est en grande partie attribuable à la croissance forte et soutenue de la demande chinoise. En fait, la Chine a pris la relève du Japon comme pôle de croissance régional et cet essor profite à plusieurs pays voisins. L'émergence de la Chine est de plus en plus comparée à celle du Japon des années 1960-1970. De plus en plus d'entreprises étrangères adhèrent à cette vision et tentent l'aventure chinoise : la Chine draine maintenant 75 % de l'investissement direct étranger mondial destiné aux pays en émergence. La croissance est telle en Chine que certains observateurs craignent une surchauffe.

Analyse du rendement global des déposants

En 2003, le rendement moyen pondéré des fonds des déposants a atteint 15,2 %, comparativement à -9,6 % pour l'exercice financier 2002. Les activités d'investissement ont généré des gains totaux de 11,5 G\$ par rapport à des pertes totales de 8,6 G\$ en 2002.

Le rendement individuel des fonds des déposants s'est situé entre 5,5 % et 16 %. Ces différences s'expliquent par le fait que, en vertu de leur portefeuille de référence, les déposants allouent un poids différent aux portefeuilles spécialisés selon la nature de leurs activités et leur besoin de liquidités. Ainsi, les déposants qui ont un besoin de liquidités à court terme investissent leurs fonds exclusivement ou principalement dans les titres à revenu fixe. Par contre, les déposants dont les activités sont en croissance et dont le besoin de liquidités est plus éloigné dans le temps investissent leurs fonds dans les catégories d'actif dont le potentiel de rendement est plus élevé à long terme.

Le graphique 13 présente la contribution au rendement moyen pondéré des fonds des déposants par groupe d'investissement. Les résultats cumulés de 11,5 G\$ se répartissent comme suit : 59,2 % pour le groupe Marchés boursiers, 18,0 % pour le groupe Revenu fixe, 12,8 % pour le groupe Placements privés, 7,3 % pour le groupe Immobilier et 2,7 % pour le groupe Rendement absolu.

PORTFEUILLE DE RÉFÉRENCE ET RISQUE ACTIF

ÉVOLUTION DU PORTFEUILLE DE RÉFÉRENCE DE LA CAISSE

Le portefeuille de référence global ou « portefeuille de référence de la Caisse » est une résultante des composantes des portefeuilles de référence des déposants et du poids relatif de ces derniers.

Le tableau 14 présente la composition du portefeuille de référence de la Caisse au 31 décembre 2003 ainsi que la répartition effective du portefeuille global de la Caisse au 31 décembre des années 2002 et 2003.

En 2003, la Caisse a réparti les activités du portefeuille « Placements diversifiés, stratégiques et tactiques » dans deux portefeuilles spécialisés. Le 1^{er} avril, les activités de fonds de couverture se retrouvaient dans le portefeuille spécialisé « Unités de participation de fonds de couverture ». Le 1^{er} mai, les autres activités du portefeuille « Placements diversifiés, stratégiques et tactiques » ont été transférées dans le nouveau portefeuille spécialisé « Répartition de l'actif et devises ».

En 2002, le portefeuille immobilier au sein du portefeuille global de la Caisse avait excédé légèrement la limite maximale du portefeuille de référence, en partie en raison de la baisse des marchés boursiers. En 2003, des ventes d'actifs et la hausse des marchés boursiers ont permis de ramener la pondération du portefeuille spécialisé « Immeubles » à l'intérieur des limites précisées dans le portefeuille de référence.

Par ailleurs, dans le but de permettre aux déposants de mieux déterminer leur stratégie en matière de placements privés, la Caisse a isolé à partir du 1^{er} juillet 2003 tous les placements privés qu'elle détenait dans deux nouveaux portefeuilles spécialisés : « Placements privés » et « Participations et infrastructures ». Cette séparation est importante pour les déposants parce que les placements privés comportent des caractéristiques propres en matière de rendement, de risque et de liquidité. Auparavant, les placements privés étaient répartis dans divers autres portefeuilles spécialisés d'obligations et d'actions cotées (« Actions canadiennes », « Actions américaines », « Actions étrangères EAEO » et « Actions des marchés en émergence »). Ce transfert a donc entraîné en apparence une baisse du pourcentage des actions et une hausse du pourcentage du placement privé dans le portefeuille de référence de la Caisse.

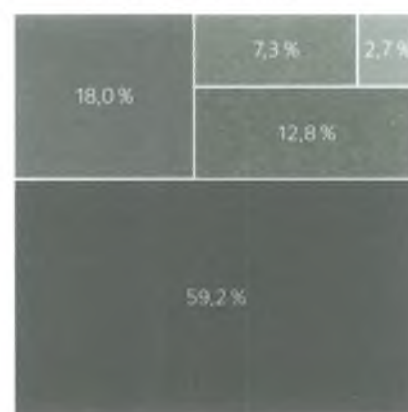
ÉVOLUTION DU RISQUE ACTIF DU PORTFEUILLE GLOBAL DE LA CAISSE

En 2003, la Caisse a adopté une politique de gestion intégrée des risques afin d'encadrer et de gérer adéquatement les risques assumés dans l'exercice de la gestion active de ses divers portefeuilles. La section *Gestion des risques, vérification interne et gouvernance financière* présente une description détaillée de cette politique.

Les systèmes de mesure et d'analyse du risque de la Caisse permettent de suivre l'évolution de la composition du risque actif pris pour gérer l'actif net des déposants en mesurant les variations du portefeuille global de la Caisse par rapport au portefeuille de référence et ses indices.

Au début de 2003, ce risque actif provenait principalement des portefeuilles spécialisés « Actions canadiennes » et « Immeubles ». Par la suite, deux événements ont changé la proportion du risque attribuable à chaque portefeuille spécialisé. Premièrement, le regroupement

13 – CONTRIBUTION DES GROUPES D'INVESTISSEMENT AU RENDEMENT 2003



- 59,2 % MARCHÉS BOURSIERS
- 18,0 % REVENU FIXE
- 12,8 % PLACEMENTS PRIVÉS
- 7,3 % IMMOBILIER
- 2,7 % RENDEMENT ABSOLU

14 – COMPOSITION DU PORTEFEUILLE DE RÉFÉRENCE ET ÉVOLUTION DU PORTEFEUILLE GLOBAL DE LA CAISSE

Portefeuille global de la Caisse au 31 décembre 2003		Portefeuille de référence* au 31 décembre 2003			Portefeuille global de la Caisse au 31 décembre 2002	
		Limite minimale	Portefeuille de référence	Limite maximale		
	%	%	%	%	%	
Placement liquides						
Revenu fixe			Revenu fixe			
Valeurs à court terme	2,7	0,2	2,5	11,5	2,1	Valeurs à court terme
Obligations et						Obligations et
Financements hypothécaires	34,8	32,2	38,3	45,8	34,0	Financements hypothécaires
Total partiel	37,5		40,8		36,1	Total partiel
Revenu variable			Revenu variable			
Actions canadiennes						Actions canadiennes
(sans placements privés)	17,5	12,2	18,0	24,3	25,2	(avec placements privés)
Actions américaines						Actions américaines
(sans placements privés)	8,3	3,3	8,3	13,8	9,4	(avec placements privés)
Actions étrangères EAEO						Actions étrangères – EAEO
et Actions des marchés en						et Actions étrangères –
émergence (sans placements privés)	10,1	5,3	10,2	15,7	12,2	marchés en émergence
Québec mondial	6,8	4,3	6,6	9,1	6,5	(avec placements privés)
Total partiel	42,7		43,1		53,3	Total partiel
Autres placements			Autres placements			
					0,3	Placements diversifiés, stratégiques et tactiques
Unités de participation de fonds						
de couverture	1,1	—	0,8	—		
Participations et infrastructures	3,0	—	3,2	—		
Placements privés	6,8	—	6,0	—		
Immeubles	8,7	3,2	6,1	10,2	10,3	Immeubles
Répartition de l'actif et devises	0,2	—	—	—		
Total partiel	19,8		16,1		10,6	Total partiel
TOTAL	100,0		100,0		100,0	TOTAL

* 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.

des placements privés en deux portefeuilles spécialisés distincts a permis d'isoler la mesure du risque de ce type d'investissement dans l'ensemble du portefeuille global de la Caisse. Deuxièmement, la Caisse a perfectionné la mesure du risque immobilier en évaluant avec plus de précision la volatilité de la juste valeur des titres immobiliers. Parallèlement, la vente d'actifs immobiliers au cours de l'année a permis de diminuer le poids de l'immobilier dans le

portefeuille global de la Caisse, ce qui a entraîné une diminution du risque immobilier par rapport aux autres risques qui composent le risque actif du portefeuille global de la Caisse.

GESTION ACTIVE DES GESTIONNAIRES

Outre le portefeuille de référence de la Caisse, le rendement moyen pondéré des fonds des déposants est influencé par la gestion active des gestionnaires.

Le rendement qu'aurait obtenu le portefeuille global de la Caisse par le biais d'une gestion purement indicielle correspond au rendement des indices de marché. L'écart entre ces deux rendements est la valeur ajoutée ou retranchée par la gestion de la Caisse à court ou à long terme.

MESURE DE LA PERFORMANCE DES GESTIONNAIRES

	Seuils de rendement à court terme	Seuils de rendement à long terme
Placements liquides Marchés boursiers Revenu fixe	Indices de marché	Indices de marché
Autres placements Rendement absolu Immobilier Placements privés	Seuils prédéterminés de rendement	Indices de marché ou reconnus

En 2003, de nouvelles mesures de rendement des portefeuilles spécialisés ont été instituées dans le cadre du plan de performance adopté en cours d'année. Ces mesures découlent également des travaux d'étalonnage effectués auprès des gestionnaires nord-américains et européens les plus performants. Les gestionnaires de la Caisse sont évalués soit par rapport à des seuils de rendement à court terme ou à long terme, soit par rapport aux rendements d'autres gestionnaires de fonds institutionnels.

Pour les placements liquides (revenu variable et revenu fixe), la performance des gestionnaires continue d'être évaluée en fonction d'indices de marché qui sont les mêmes à court et à long terme;

le défi de ces gestionnaires est de battre des indices de marché pertinents à leur spécialisation. À long terme, le ratio d'information permet de mesurer la stabilité de la performance d'un gestionnaire sur une période de cinq ans.

Pour les « Autres placements » (activités de rendement absolu, immobilier, placements privés), le but des gestionnaires est de produire sur un horizon de cinq ans une valeur ajoutée substantielle par rapport aux indices de marché, sans pour autant avoir à battre spécifiquement les indices à long terme de l'année courante. Pour refléter cette particularité, leur performance annuelle est par conséquent évaluée à partir de seuils prédéterminés de rendement à court

terme, indépendants des fluctuations annuelles des marchés mais établis pour produire le niveau de valeur ajoutée attendu sur cinq ans. La recherche d'une valeur ajoutée substantielle par rapport aux indices de marché sur cinq ans reflète la prime de risque plus élevée que les déposants attendent de ces placements moins liquides.

Enfin, la performance des gestionnaires de la Caisse est comparée à celle d'autres gestionnaires qui ont des mandats similaires. Cette méthode permet de les classer selon les rendements obtenus sur différentes périodes à court, moyen et long terme.

DÉTERMINATION DES SEUILS PRÉDÉTERMINÉS DE RENDEMENT À COURT TERME DES « AUTRES PLACEMENTS »

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

1) LE TAUX DE RENDEMENT ESPÉRÉ DES OBLIGATIONS DU GOUVERNEMENT À LONG TERME
Cette composante est généralement mesurée par le taux de rendement à l'échéance sur les obligations de 10 ans du gouvernement du Canada.

2) MAJORÉ D'UNE PRIME DE RISQUE DES MARCHÉS BOURSISERS
Cette composante est largement discutée dans la littérature financière et correspond au rendement additionnel

attendu des marchés boursiers, compte tenu du risque supplémentaire encouru par rapport à la détention des obligations du gouvernement à long terme.

3) MAJORÉ D'UNE PRIME DE RISQUE LIÉE AUX « AUTRES PLACEMENTS »
Les univers de comparaison des « Autres placements », soit 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 informe quant au rendement excédentaire historique de ces activités par rapport aux marchés boursiers. Ce rendement excédentaire historique 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 (moindre liquidité, moindre diversification, 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 » a été établi en 2003 à 12,0 % :

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

ANALYSE GLOBALE DU RENDEMENT PAR RAPPORT AUX SEUILS DE RENDEMENT À COURT TERME

Cette section présente une rétrospective des rendements par portefeuille comparativement aux seuils de rendement à court terme. L'analyse détaillée des

rendements par portefeuille spécialisé se trouve à la section *Activités d'investissement et analyse des rendements*. Dans le cas des portefeuilles qui incluaient des placements privés jusqu'au 30 juin 2003, deux rendements sont présentés, avec et sans les placements privés.

En 2003, les gestionnaires ont dépassé de 147 points centésimaux (1,5 %) leurs seuils de rendement à court terme. Le tableau 15 présente les différentes composantes de cette performance.

15 – RENDEMENT PAR RAPPORT AUX SEUILS DE RENDEMENT À COURT TERME

pour la période terminée le 31 décembre 2003 – en pourcentage sauf indication contraire

Portefeuilles spécialisés

Placements liquides	Rendement	Indice	Écart	Indices de marché
Revenu fixe				
Valeurs à court terme	3,2	2,9	0,3	SC bons du Trésor de 91 jours
Financements hypothécaires	9,6	6,7	2,9	SC obligataire universel
Obligations ^{1,2}	7,5	6,7	0,9	SC obligataire universel
Revenu variable				
Actions canadiennes ^{1,2}	27,3	26,7	0,6	S&P/TSX plafonné
Actions américaines (couvert) ^{1,2}	26,7	30,5	-3,7	S&P 500 couvert
Actions américaines (non couvert) ^{1,2}	1,7	5,3	-3,5	S&P 500 non couvert
Actions étrangères EAEO (couvert) ^{1,2}	18,8	21,3	-2,5	MSCI EAFE couvert
Actions étrangères EAEO (non couvert) ^{1,2}	10,8	13,4	-2,6	MSCI EAFE non couvert
Actions des marchés en émergence ^{1,2}	32,4	27,5	5,0	MSCI EMF
Québec mondial	31,0	31,4	-0,4	Québec mondial

Autres placements	Rendement	Seuil	Écart	Seuils prédéterminés de rendement
Unités de participation de fonds de couverture (portefeuille créé le 1 ^{er} avril 2003)	11,2	5,3	5,9	SC bons du Trésor de 91 jours + 4 %
Participations et infrastructures ¹ (portefeuille créé le 1 ^{er} juillet 2003)	19,9	11,0	8,9	9 %
Placements privés ² (portefeuille créé le 1 ^{er} juillet 2003)				12 %
Immeubles	15,5	9,0	6,5	9 %
Répartition de l'actif et devises	160 M\$	—	160 M\$	—
Rendement moyen pondéré des fonds des déposants^{1,4}	15,2	13,8	1,5	

¹ 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 ») au cours du premier semestre de 2003 et dans les portefeuilles spécialisés « Participations et infrastructures » et « Placements privés » au cours du second semestre de l'année.

² En excluant le poids des placements privés comptabilisés dans les portefeuilles spécialisés indiqués à la note 1 pour le premier semestre de l'année 2003, la performance de ces portefeuilles pour l'année 2003 est la suivante : 7,4 % pour les « Obligations »; 27,7 % pour les « Actions canadiennes »; 27,4 % pour les « Actions américaines » (couvert); 19,0 % pour les « Actions étrangères EAEO » (couvert) et 28,2 % pour les « Actions des marchés en émergence ».

³ Les portefeuilles spécialisés « Participations et infrastructures » et « Placements privés » ont été créés le 1^{er} juillet 2003 alors que le seuil prédéterminé de rendement court terme de 11 % pour l'année 2003 a été fixé au début de cette même année pour l'ensemble des placements privés. Le rendement combiné des placements privés, calculé sur la même base que l'objectif de 11 %, s'est établi à 19,9 % pour l'ensemble de l'année 2003.

⁴ Les arrondissements à une décimale justifient les écarts possibles dans les totaux. Par exemple, le rendement moyen composé des fonds des déposants est de 15,23 % alors que celui des indices de marché/seuils prédéterminés de rendement court terme est de 13,76 %, pour un écart 147 points centésimaux ou 1,5 % une fois arrondi à une décimale.

PORTEFUILLES SPÉCIALISÉS DE REVENU FIXE

En 2003, le portefeuille « Valeurs à court terme » a obtenu un rendement de 3,2 % (0,3 % au-dessus de son indice de marché) et le portefeuille « Financements hypothécaires » a obtenu un rendement de 9,6 % (2,9 % au-dessus de son indice de marché). Le portefeuille « Obligations » a obtenu un rendement de 7,5 %; sans les placements privés qui étaient inclus dans ce portefeuille jusqu'au 30 juin 2003, le rendement est de 7,4 % (0,7 % au-dessus de son indice de marché).

PORTEFUILLES SPÉCIALISÉS DE REVENU VARIABLE

À compter de mars 2003, la reprise des marchés boursiers a fortement contribué à la bonification des rendements des portefeuilles d'actions. Au Canada, par exemple, l'indice composite de la Bourse de Toronto (S&P/TSX) a terminé l'année en hausse de 26,7 %. Aux États-Unis, l'indice S&P 500 a gagné 28,7 % et l'indice NASDAQ, 50,0 % (en dollars américains). Tous les portefeuilles spécialisés composés de titres boursiers ont bénéficié de cette reprise.

Le portefeuille « Actions canadiennes » a réalisé un rendement de 27,3 %. Sans les placements privés, qui étaient inclus dans ce portefeuille jusqu'au 30 juin 2003, le rendement est de 27,7 %. La valeur ajoutée des gestionnaires d'actions canadiennes par rapport au rendement de leur indice de référence (26,7 %) est de 1,0 %.

Le portefeuille « Actions américaines » (couvert) a réalisé un rendement de 26,7 %. Sans les placements privés, qui étaient inclus dans ce portefeuille jusqu'au 30 juin 2003, le rendement est de 27,4 %. Les gestionnaires d'actions américaines ont ainsi produit un rendement inférieur de 3,0 % au rendement de leur indice de référence (30,5 %).

Le portefeuille « Actions étrangères EAEO » (couvert) (Europe, Australasie et Extrême-Orient) a réalisé un rendement de 18,8 %. Sans les placements privés, qui étaient inclus dans ce portefeuille jusqu'au 30 juin 2003, le rendement est de 19,0 %. Les gestionnaires d'actions étrangères EAEO ont ainsi produit un rendement inférieur de 2,3 % au rendement de leur indice de référence (21,3 %).

Le rendement inférieur aux indices de marché dans les portefeuilles d'actions américaines et étrangères EAEO s'explique principalement par deux phénomènes. Le premier est une tendance de fond, c'est-à-dire la difficulté grandissante d'ajouter de la valeur par rapport aux indices dans ces marchés boursiers devenus très efficaces. Le second, plus spécifique à l'année 2003, est lié à l'approche de type « valeur » que les gestionnaires de ces portefeuilles ont adoptée face à la reprise boursière. Au terme d'un exercice d'étalonnage effectué en cours d'année, l'institution a adopté, en novembre dernier, un modèle de gestion active plus ciblé dans ces marchés dans le but d'améliorer la performance relative à long terme de ces portefeuilles.

Le portefeuille « Actions des marchés en émergence » a réalisé un rendement de 32,4 %. Sans les placements privés, qui étaient inclus dans ce portefeuille jusqu'au 30 juin 2003, le rendement est de 28,2 %. La valeur ajoutée des gestionnaires d'actions des marchés en émergence en 2003 par rapport au rendement de l'indice de référence (27,5 %) est de 0,7 %.

Enfin, le portefeuille « Québec mondial » a réalisé en 2003 un rendement de 31,0 % par rapport à 31,4 % pour son indice de référence.

IMPACT DE LA COUVERTURE DE CHANGE

La forte dépréciation du dollar américain par rapport au dollar canadien et aux devises majeures telles l'euro, la livre sterling et le yen a aussi eu un impact important sur le rendement moyen pondéré des fonds des déposants. Ainsi, le portefeuille d'actions américaines couvert contre le risque de change offre un rendement de 26,7 % tandis que le portefeuille non couvert offre un rendement de 1,7 %. L'écart de rendement entre ces deux portefeuilles reflète l'appréciation de 22,2 % du dollar canadien face au dollar américain en 2003. De la même façon, le portefeuille d'actions étrangères couvert offre un rendement de 18,8 % tandis que le portefeuille non couvert offre un rendement de 10,8 %. L'écart de rendement entre ces deux portefeuilles reflète principalement l'appréciation du dollar canadien face au yen et à la livre sterling.

AUTRES PORTEFUILLES SPÉCIALISÉS

En 2003, l'ensemble des placements privés ont produit un rendement de 19,9 %. Les gestionnaires de ces portefeuilles ont dépassé leur seuil de rendement à court terme qui était de 11,0 %.

Le portefeuille « Immeubles » a produit, pour sa part, un rendement de 15,5 % en 2003, soit 6,5 % au-dessus de son seuil de rendement à court terme. Au cours des cinq dernières années, le rendement moyen de 14,0 % du portefeuille immobilier est le plus élevé des portefeuilles spécialisés de la Caisse pour cette période.

Le portefeuille « Unités de participation de fonds de couverture » a réalisé un rendement de 11,2 % depuis sa création le 1^{er} avril 2003 (5,9 % au-dessus de son seuil de référence à court terme).

Finalement, les activités de répartition de l'actif et devises ont produit des profits de 160 millions de dollars.

ANALYSE GLOBALE DU RENDEMENT PAR RAPPORT AUX SEUILS DE RENDEMENT À LONG TERME

L'analyse détaillée des rendements par portefeuille spécialisé comparativement aux seuils de rendement à long terme se trouve à la section *Activités d'investissement et analyse des rendements*.

Le tableau 17 présente les rendements des portefeuilles spécialisés ayant au minimum un an d'existence en comparaison avec des indices de marché ou reconnus. Pour plus d'information à ce sujet, voir le document *Renseignements additionnels au rapport annuel 2003*.

Le rendement moyen pondéré des fonds des déposants en 2003 est de 15,2 %, soit un écart favorable de 8 points centésimaux (0,1 %) par rapport au rendement du portefeuille de référence à long terme. Cumulé aux rendements des années 2001 et 2002, ce résultat porte le rendement moyen pondéré des fonds des déposants annualisé sur trois ans à -0,3 % et celui sur cinq ans à 4,1 %, comparativement à 2,3 % et à 5,2 % pour le rendement du portefeuille de référence, respectivement. L'année 2003 compense donc en bonne partie les résultats négatifs des deux années précédentes.

Rappelons qu'en 2002, la performance relative du portefeuille global de la Caisse a été de -3,9 %. L'essentiel de cette performance relative négative provenait d'une surpondération dans les titres du secteur des technologies, des médias

et des télécommunications (TMT), particulièrement sous forme de placements privés, donc peu liquides. En 2001 et 2002, les pertes reliées aux investissements dans le seul secteur des TMT s'élevaient en effet à 6 G\$ – dont 4,5 G\$ en placements privés, soit 45 % des 13,2 G\$ de pertes enregistrées par la Caisse pour ces deux années. En comparaison, les gains provenant des placements privés dans les TMT ont été de 0,4 G\$ en 2003, ce qui représente 3,5 % des gains totaux de 11,5 G\$ enregistrés la même année.

Enfin, les mesures prises par la Caisse et les déposants pour se protéger contre la dépréciation rapide du dollar américain constituent aussi un fait saillant de l'année 2003. Tous les placements privés, tous les placements immobiliers ainsi que tous les placements du portefeuille « Québec mondial » sont entièrement couverts contre les risques de change. En ce qui a trait aux portefeuilles d'actions américaines et étrangères EAEO, les mesures de protection reliées à ces portefeuilles ont eu un impact positif sur le rendement moyen pondéré des fonds des déposants (108 points centésimaux), le faisant ainsi passer de 14,1 % à 15,2 %.

COMPARAISON AVEC D'AUTRES GESTIONNAIRES CANADIENS

En 2003, la Caisse a renoué avec une performance supérieure à la médiane des gestionnaires canadiens avec un rendement global de 15,2 %, près du seuil du premier quartile. Selon les enquêtes auxquelles la Caisse se réfère, le rendement médian

de ces gestionnaires en 2003 varie entre 13,5 % et 15,1 % et le seuil du premier quartile, entre 15,3 % et 16,2 %.

Le tableau 16 montre que les gestionnaires de revenu fixe de la Caisse ont obtenu d'excellents résultats comparativement aux autres gestionnaires canadiens. Le rendement des obligations et des valeurs à court terme se situe dans le premier quartile sur un, trois et cinq ans.

Du côté des portefeuilles d'actions, les gestionnaires de la Caisse ont obtenu des résultats supérieurs à la médiane pour les actions canadiennes sur un an, les actions des marchés en émergence sur trois ans et les actions américaines sur cinq ans. Sur cinq ans, les gestionnaires des actions canadiennes, des actions étrangères EAEO et des actions des marchés en émergence de la Caisse ont généré de la valeur mais demeurent sous la médiane des autres gestionnaires canadiens. Bien que le ratio d'information réalisé de premier quartile indique que les gestionnaires des actions canadiennes de la Caisse ont produit de la valeur ajoutée plus stable sur cinq ans que d'autres gestionnaires canadiens, ils ont pris moins de risque actif que ces derniers.

Dans l'ensemble, les équipes des marchés liquides ont démontré leur habileté à transformer les risques qu'elles prennent en valeur ajoutée. Ces équipes surpassent le ratio d'information réalisé de la médiane des gestionnaires canadiens sur une période de cinq ans, sauf pour les actions étrangères.

16 – COMPARAISON DES RENDEMENTS DE LA CAISSE AVEC D'AUTRES GESTIONNAIRES CANADIENS (MARCHÉS BOURSIERS ET REVENU FIXE)

pour les périodes terminées le 31 décembre 2003 – en pourcentage

Portefeuilles	1 an						3 ans						5 ans					
	Caisse			Quartile			Caisse			Quartile			Caisse			Quartile		
				1 ^{re}	Médiane	3 ^e				1 ^{re}	Médiane	3 ^e				1 ^{re}	Médiane	3 ^e
Obligations	7,4	1		7,4	6,9	6,6	8,8	1		8,4	7,9	7,7	7,1	1		6,8	6,5	6,4
Valeurs à court terme	3,2	1		3,1	3,0	3,0	3,7	1		3,5	3,5	3,4	4,4	1		4,3	4,2	4,2
Actions canadiennes	27,7	2		28,2	26,0	23,5	-0,6	3		6,0	1,8	-0,7	8,3	3		12,6	10,1	6,7
Actions américaines ¹	2,9	4		8,7	5,8	3,7	-9,1	3		-4,2	-8,4	-9,5	-3,3	2		-0,8	-3,4	-4,5
Actions étrangères EAEO ¹	11,3	3		15,4	12,8	9,8	-9,1	3		-4,9	-7,6	-9,6	-3,1	4		1,5	-1,3	-2,9
Actions des marchés en émergence ¹	28,2	3		32,6	29,4	27,8	8,4	2		9,6	8,3	7,4	7,2	3		9,4	8,3	6,7

Source : Enquête sur les fonds communs au 31 décembre 2003 – Watson Wyatt

¹ Les mandats sont présentés non couverts contre le risque de fluctuation des devises.

17 – RENDEMENT PAR RAPPORT AUX INDICES À LONG TERME

pour les périodes terminées le 31 décembre 2003

	Actif net	1 an			3 ans			5 ans			Indices de marché ou reconnus
		Rendement	Indice	Écart	Rendement	Indice	Écart	Rendement	Indice	Écart	
Portefeuilles spécialisés	M\$	%	%	%	%	%	%	%	%	%	
Placements liquides											
Revenu fixe											
Valeurs à court terme	2 412	3,2	2,9	0,3	3,7	3,4	0,3	4,4	4,1	0,3	SC bons du Trésor de 91 jours
Financements hypothécaires	3 254	9,6	6,7	2,9	10,1	7,8	2,3	8,6	6,4	2,1	SC obligataire universel
Obligations ¹	27 831	7,5	6,7	0,9	8,7	7,8	0,8	7,1	6,4	0,7	SC obligataire universel
Revenu variable											
Actions canadiennes ²	15 630	27,3	26,7	0,6	-5,2	0,5	-5,7	4,9	8,3	-3,3	S&P/TSX plafonné ³
Actions américaines (couvert) ⁴	2 646	26,7	30,5	-3,7	-5,0	-3,7	-1,3	-0,1	-0,8	0,7	S&P 500 couvert ⁵
Actions américaines (non couvert) ¹	4 836	1,7	5,3	-3,5	-10,1	-8,7	-1,3	—	—	—	S&P 500 non couvert ⁵
Actions étrangères EAEO (couvert) ¹	2 598	18,8	21,3	-2,5	-10,6	-9,6	-1,0	-0,7	-1,1	0,4	MSCI EAFE couvert
Actions étrangères EAEO (non couvert) ¹	5 517	10,8	13,4	-2,6	-8,9	-7,7	-1,3	s.o.	s.o.	s.o.	MSCI EAFE non couvert
Actions des marchés en émergence ³	957	32,4	27,5	5,0	1,8	7,1	-5,3	4,1	7,7	-3,7	MSCI EMF ⁶
Québec mondial	6 079	31,0	31,4	-0,4	-2,5	-2,5	0,1	s.o.	s.o.	s.o.	Québec mondial ³
Autres placements											
Unités de participation de											
fonds de couverture ¹⁰	954	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.	SC bons du Trésor de 91 jours
Participations et infrastructures ¹¹	2 665	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.	S&P/TSX ajusté ⁶
Placements privés ¹²	6 106	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.	S&P 600 ajusté ⁷
Immeubles	7 717	15,5	10,5	5,0	12,4	9,6	2,8	14,0	10,2	3,8	Aon – Immobilier ⁸
Répartition de l'actif et devises ¹¹	141	160 M\$	s.o.	s.o.	-241 M\$	s.o.	s.o.	-100 M\$	s.o.	s.o.	s.o. ¹³
Rendement moyen pondéré des fonds des déposants¹²											Indice global (portefeuille de référence Caisse)⁹
	89 337	15,2	15,2	0,1	-0,3	2,3	-2,6	4,1	5,2	-1,1	

¹ 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 ») au cours du premier semestre de 2003 et dans les portefeuilles spécialisés « Participations et infrastructures » et « Placements privés » au cours du second semestre de l'année.

² Avant novembre 2000, l'indice de référence était le TSE 300 (non plafonné). Entre novembre 2000 et janvier 2001, cet indice a été remplacé par le TSE 300 plafonné. Depuis mai 2002, ce dernier a été remplacé par le S&P/TSX plafonné. L'indice pour ces périodes est une combinaison des trois indices.

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 1^{er} janvier et le 30 juin 2000.

⁵ Indice construit par la Caisse, basé à 80 % sur le sous-indice Scotia Capitaux provincial Québec, à 20 % sur l'indice Scotia Capitaux bons du Trésor de 91 jours et sur un panier prédéterminé de contrats à terme sur des indices boursiers mondiaux.

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, la 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, la consommation discrétionnaire, les soins de santé, les technologies de l'information, les télécommunications et le secteur industriel.

⁸ Ce composite est formé de la façon suivante : [(70 % IPD Canada + 30 % NCREIF américain couvert) * (1 + dette/avoir propre)] – [(dette/avoir propre) * Indice Scotia court terme All Corporate]. Le ratio dette/avoir propre de l'indice est de 40/60.

⁹ Indice construit par la Caisse. Moyenne pondérée des indices de référence des déposants.

¹⁰ Ces portefeuilles ont été créés au cours de 2003; c'est pourquoi aucun rendement n'est présenté. Les placements de « Participations et infrastructures » et de « Placements privés » faisaient partie des portefeuilles d'actions avant la création des nouveaux portefeuilles.

¹¹ Portefeuille créé le 1^{er} mai, l'activité existait toutefois dans le portefeuille « Placements diversifiés, stratégiques et tactiques ». Le rendement est celui de l'activité, incluant les décisions au comptant. Le portefeuille spécialisé « Répartition de l'actif et devises » 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 Les arrondissements à une décimale justifient les écarts possibles dans les totaux. Par exemple, le rendement moyen composé des fonds des déposants est de 15,23 % alors que celui de son indice de rendement à long terme est de 15,15 %, soit un écart 8 points centésimaux ou 0,1 % une fois arrondi à une décimale.

Note : L'actif net correspond à l'avoir net des détenteurs à participation des portefeuilles spécialisés augmenté des revenus à verser ou diminué des pertes à récupérer afin de tenir compte des exigences en matière de mesure des rendements.

Activités d'investissement et analyse des rendements

Pour ajouter de la valeur au portefeuille global, la Caisse effectue une répartition de l'actif, d'abord parmi les portefeuilles spécialisés et, ensuite, par mandat de gestion au sein de chacun de ces portefeuilles.

C'est aux gestionnaires de portefeuille des groupes d'investissement qu'il revient d'atteindre les objectifs des portefeuilles spécialisés et des différents mandats de gestion qui les composent en faisant des choix de titres ou de devises. De plus, quelle que soit la nature de leur mandat, les gestionnaires ont la possibilité d'utiliser la capacité d'emprunt de la Caisse pour financer un placement en partie, selon des règles définies, afin d'en accroître le taux de rendement.

En 2003, la Caisse a géré l'actif net de ses déposants par le biais de cinq groupes d'investissement : Marchés

18 – PORTEFEUILLES SPÉCIALISÉS PAR GROUPE D'INVESTISSEMENT

Groupe d'investissement	Portefeuilles spécialisés
Marchés boursiers	Actions canadiennes Actions américaines Actions étrangères EAEO Actions des marchés en émergence Québec mondial
Revenu fixe	Obligations Valeurs à court terme
Rendement absolu	Répartition de l'actif et devises Unités de participation de fonds de couverture
Immobilier	Immeubles Financements hypothécaires
Placements privés	Placements privés Participations et infrastructures

boursiers, Revenu fixe, Rendement absolu, Immobilier et Placements privés. Le tableau 18 présente les groupes d'investissement ainsi que les portefeuilles spécialisés dont ils ont la responsabilité.

Les activités d'investissement et l'analyse des rendements par groupe font l'objet des sections suivantes.

ACTIVITÉS DE RENDEMENT ABSOLU

Dans un contexte où les rendements à long terme anticipés sur les marchés boursiers sont inférieurs à ceux du passé, notamment en raison du faible niveau des taux d'intérêt et de la réduction de la prime de risque, des activités d'arbitrage (activités de rendement absolu) sont susceptibles de bonifier la performance

des portefeuilles spécialisés. Ainsi, en 2003, la Caisse a décidé d'accroître les activités de rendement absolu à l'intérieur de certains portefeuilles spécialisés afin de permettre une meilleure protection du capital et un meilleur arrimage du travail des gestionnaires avec les objectifs de rendement à long terme des déposants.

De plus, les activités telles la gestion des devises et la gestion de fonds de couverture portant sur l'ensemble du portefeuille global de la Caisse ont été réunies au sein du groupe Rendement absolu afin d'en améliorer l'efficacité.

MARCHÉS BOURSIERS

REVUE DES MARCHÉS

L'année 2003 a été caractérisée par un retour en force du marché boursier. En début d'année, le niveau d'aversion au risque des investisseurs était particulièrement élevé en raison de la piètre tenue des marchés au cours des trois années précédentes et de la situation politique préoccupante au Moyen-Orient. Le dénouement rapide du conflit en Irak, jumelé à des stimuli fiscaux et monétaires sans précédent aux États-Unis, a amené

le marché à un point d'inflexion en mars et a entraîné une hausse des cours qui s'est poursuivie le reste de l'année.

Les importantes coupures de coûts effectuées par les entreprises au cours des trois dernières années se sont traduites par une hausse substantielle des profits. De plus, les investisseurs ayant anticipé une croissance soutenue des profits à venir, les ratios cours/bénéfices ont pris de l'expansion. En particulier, les titres des entreprises à risque systématique élevé, c'est-à-dire plus élevé que l'ensemble du marché, ont profité

de l'afflux de capitaux et ont vu leurs niveaux d'évaluation remonter de façon importante.

RÔLE

Le groupe Marchés boursiers effectue une gestion active des portefeuilles spécialisés d'actions de la Caisse dans le but d'assurer une croissance à long terme du capital. Les portefeuilles couvrent quatre marchés : les actions canadiennes, les actions américaines, les actions étrangères EAEO (Europe, Australasie, Extrême-Orient) et les actions des marchés en émergence.

Les gestionnaires ont pour objectif de surpasser la performance de leurs indices de marché, et ce, dans le respect des limites de risque qui leur sont allouées. Ces limites sont déterminées de manière à optimiser l'allocation du capital entre les gestionnaires. Les niveaux de risque assumés sont mesurés fréquemment et l'analyse des risques permet de détecter toute concentration par pays, par secteur ou par titre, et ce, aussi bien pour chaque portefeuille spécialisé que pour chaque gestionnaire.

FAITS SAILLANTS

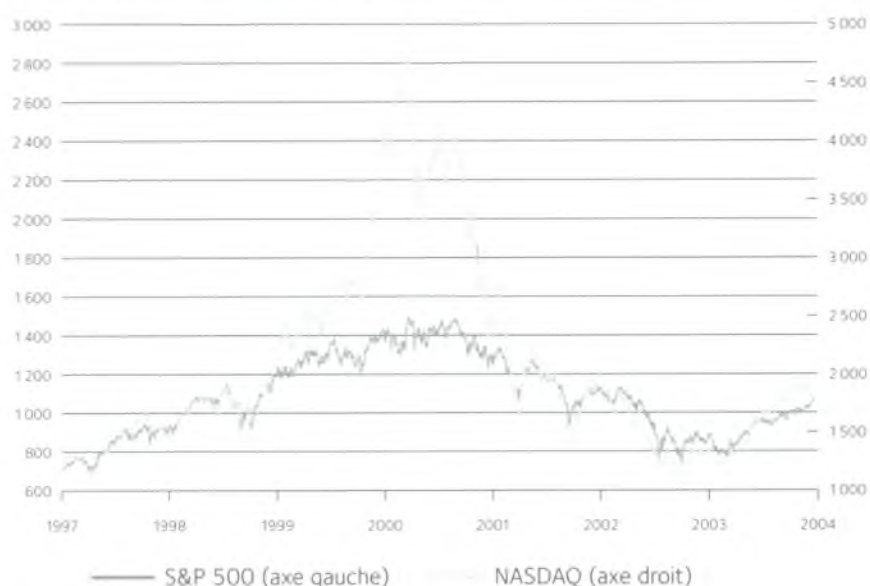
En novembre 2003, au terme d'un processus rigoureux d'évaluation et d'étalonnage, le groupe Marchés boursiers a annoncé son intention de modifier progressivement son approche de gestion afin de miser davantage sur ses forces et de s'inspirer de certaines des pratiques en vigueur chez les meilleurs gestionnaires institutionnels.

En 2004, ce virage important se manifesterait, entre autres, par un renforcement de l'équipe responsable du portefeuille d'actions canadiennes. Cette équipe pourra compter sur des ressources accrues pour mettre de l'avant son approche fondamentale ainsi qu'une analyse de type ascendante davantage orientée vers un horizon à moyen terme.

Le groupe procédera aussi au renforcement de son équipe spécialisée dans les actions internationales par l'ajout de nouvelles ressources et l'adoption d'une gestion plus dynamique du risque actif, lequel sera alloué en fonction des forces des gestionnaires et des créneaux où le potentiel de valeur ajoutée est le plus élevé. De plus, une nouvelle équipe interne assurera la sélection et le suivi des gestionnaires externes qui se voient confier des mandats de gestion d'actions internationales.

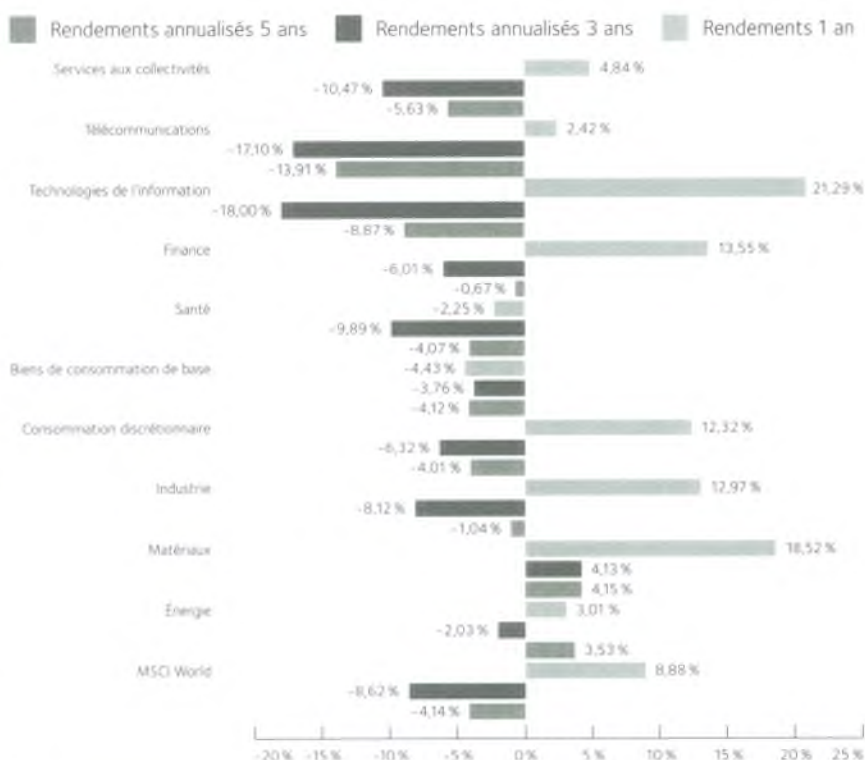
Enfin, le groupe verra au développement progressif d'autres activités de placement et, de façon générale, tirera avantage d'une gestion analytique et disciplinée des risques assumés.

19 – ÉVOLUTION DES INDICES S&P 500 ET NASDAQ



Sources : Analyse macroéconomique, Datastream

20 – RENDEMENTS SECTORIELS ANNUELISÉS DES MARCHÉS BOURSIERS MONDIAUX pour les périodes terminées le 31 décembre 2003



Note : Rendements en dollars canadiens non couverts.

PORTEFEUILLES SPÉCIALISÉS

Les capitaux sous gestion des portefeuilles spécialisés d'actions sont investis selon une approche de type fondamental. Des éléments quantitatifs et techniques des marchés s'ajoutent également au processus de prise de décision.

Pour les portefeuilles spécialisés « Actions canadiennes », « Actions américaines » et « Actions étrangères EAEO », l'analyse ascendante est prédominante et met l'accent sur une connaissance des opérations des entreprises, une analyse des états financiers, une évaluation relative ainsi que des rencontres avec la direction des entreprises. En complément, l'analyse descendante propose des scénarios économiques ainsi qu'une évaluation financière et quantitative des marchés.

PORTEFEUILLE SPÉCIALISÉ

« ACTIONS CANADIENNES »

Géré à l'interne, le portefeuille spécialisé « Actions canadiennes » permet une couverture en profondeur du marché canadien par une diversification des styles de gestion, tant par secteur que par créneau. L'indice S&P/TSX plafonné limite à 10 % la proportion d'un titre dans la composition de l'indice.

PORTEFEUILLES SPÉCIALISÉS

« ACTIONS AMÉRICAINES »

Les actions américaines sont structurées en deux portefeuilles spécialisés : couvert et non couvert contre le risque de change. Cette structure permet une exposition au risque de change spécifique à chaque déposant, conformément à sa politique de placement.

Les portefeuilles sont gérés à la fois à l'interne et à l'externe et privilégient des créneaux complémentaires.

21 – SEUIL DE RENDEMENT DU PORTEFEUILLE SPÉCIALISÉ « ACTIONS CANADIENNES »

Actif net des déposants	Seuil de rendement à court terme et à long terme (Indice de marché)
15,63 G\$	S&P/TSX plafonné

22 – SEUILS DE RENDEMENT DES PORTEFEUILLES SPÉCIALISÉS « ACTIONS AMÉRICAINES »

Actif net des déposants	Seuils de rendement à court terme et à long terme (Indices de marché)
7,48 G\$	S&P 500 couvert et S&P 500 non couvert

23 – SEUILS DE RENDEMENT DES PORTEFEUILLES SPÉCIALISÉS « ACTIONS ÉTRANGÈRES EAEO »

Actif net des déposants	Seuils de rendement à court terme et à long terme (Indices de marché)
8,12 G\$	MSCI EAFE couvert et MSCI EAFE non couvert

PORTEFEUILLES SPÉCIALISÉS

« ACTIONS ÉTRANGÈRES EAEO »

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

Les portefeuilles sont gérés à la fois à l'interne et à l'externe et privilégient des créneaux ainsi qu'une spécialisation par région. Les gestionnaires et les analystes de l'équipe interne effectuent la majeure partie de la recherche reliée à leurs mandats, appuyés par un réseau international d'analystes externes.

PORTEFEUILLE SPÉCIALISÉ

« ACTIONS DES MARCHÉS EN ÉMERGENCE »

Le portefeuille spécialisé « Actions des marchés en émergence » est géré à la fois à l'interne et à l'externe et privilégie des créneaux. Il est non couvert contre le risque de change en raison de la non-liquidité des devises des pays en émergence sur le marché des changes.

L'analyse descendante prédomine sur l'analyse ascendante dans la gestion du portefeuille. Les gestionnaires utilisent le poids des pays dans l'indice à titre de référence, pour ensuite déterminer les pays ou les secteurs les plus prometteurs par le biais d'analyses sur les enjeux économiques des politiques monétaires et fiscales. Enfin, l'équipe procède à une analyse rigoureuse des entreprises pour isoler les plus attrayantes en termes d'évaluation, de qualité et de croissance.

PORTFEUILLE SPÉCIALISÉ **« QUÉBEC MONDIAL »**

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 produire un rendement d'indices boursiers en échange d'un rendement de valeurs à court terme.

Le portefeuille a pour objectif d'augmenter l'exposition du portefeuille global de la Caisse aux marchés boursiers étrangers afin d'augmenter le niveau de diversification et de procurer un rendement supérieur.

ANALYSE DES RENDEMENTS¹ **« ACTIONS CANADIENNES »**

En 2003, le rendement des « Actions canadiennes » (sans placements privés) a été supérieur de 1,0 % au rendement de l'indice S&P/TSX plafonné, lequel s'établissait à 26,7 % pour l'année 2003. Sur cinq ans, l'écart avec l'indice est de 1,8 %. Le ratio d'information de 1,3 indique que ce résultat a été atteint en prenant relativement peu de risques.

En début d'année, le portefeuille était positionné en fonction d'une reprise économique typique. Les titres dits « cycliques », en particulier ceux du secteur des matériaux de base,

24 – SEUIL DE RENDEMENT DU PORTFEUILLE SPÉCIALISÉ **« ACTIONS DES MARCHÉS EN ÉMERGENCE »**

Actif net des déposants	Seuil de rendement à court terme et à long terme (Indice de marché)
0,96 G\$	MSCI EMF non couvert

25 – SEUIL DE RENDEMENT DU PORTFEUILLE SPÉCIALISÉ **« QUÉBEC MONDIAL »**

Actif net des déposants	Seuil de rendement à court terme et à long terme (Indice reconnu)
6,08 G\$	Québec mondial*

* L'indice Québec mondial a été élaboré par la Caisse. La référence pour l'actif au comptant est composée de 80 % de l'indice Scotia Capitaux provincial Québec et de 20 % de l'indice Scotia Capitaux hors du Trésor de 91 jours. Ces proportions sont maintenues mensuellement. L'indice du portefeuille de contrats à terme boursiers est mis à jour une fois par an en tenant compte des pondérations de l'indice MSCI World excluant le Canada selon une formule préétablie. Par ailleurs, une contrainte de liquidité s'impose pour les contrats à terme boursiers. Lors de la mise à jour de l'indice de marché, une position dans un marché donné ne doit pas dépasser 5 % du volume quotidien ou 20 % de l'intérêt en cours.

avaient la faveur des gestionnaires. Cette stratégie s'est avérée fructueuse puisque la surpondération de ce secteur et un choix judicieux de titres ont permis de surpasser l'indice de marché du portefeuille. Les activités de rendement absolu ont aussi contribué de façon importante à la valeur ajoutée des « Actions canadiennes ».

« ACTIONS AMÉRICAINES »

La remontée spectaculaire du marché boursier américain s'est traduite par un rendement de 30,5 % du S&P 500 couvert. Le rendement des « Actions

américaines » couvert (sans placements privés) s'est élevé à 27,4 %, soit 3,0 % en dessous du rendement de l'indice. Le rendement obtenu demeure toutefois au-dessus de son indice de marché sur une période de cinq ans.

En 2003, les politiques monétaire et fiscale américaines ont redonné le goût du risque aux investisseurs, qui ont privilégié massivement les titres à risque systématique élevé, tels les titres de technologies et de petite capitalisation, entraînant une forte reprise des marchés boursiers.

26 – RENDEMENTS « ACTIONS CANADIENNES » (SANS PLACEMENTS PRIVÉS) pour les périodes terminées le 31 décembre 2003

1 an			3 ans				5 ans			
Rendement	Indice*	Écart	Rendement	Indice*	Écart	Ratio	Rendement	Indice*	Écart	Ratio
%	%	%	%	%	%	d'information	%	%	%	d'information
27,7	26,7	1,0	-0,6	-1,0	0,4	0,4	8,3	6,5	1,8	1,3

* Avant novembre 2000, l'indice de référence était le TSE 300 (non plafonné). Entre novembre 2000 et janvier 2001, cet indice a été remplacé par le TSE 300 plafonné. Depuis mai 2002, ce dernier a été remplacé par le S&P/TSX plafonné. L'indice pour ces périodes est une combinaison des trois indices.

¹ Avant le 1^{er} juillet 2003, les placements privés étaient comptabilisés partiellement dans les portefeuilles du groupe Marchés boursiers à l'exception du « Québec mondial ». L'analyse des rendements de la présente section exclut les placements privés.

Le rendement inférieur des « Actions américaines » en 2003 par rapport aux indices s'explique par le fait que, en début d'année, les gestionnaires avaient la conviction que la reprise serait éphémère. De ce fait, ils ont adopté une stratégie prudente et privilégié des titres défensifs et de qualité qui satisfaisaient leurs critères d'investissement. Le portefeuille était donc constitué de titres à risque systématique faible. Or, ce sont les titres à risque systématique élevé qui ont vu leurs cours s'apprécier fortement durant l'année.

« ACTIONS ÉTRANGÈRES EAEO »

Le rendement des « Actions étrangères EAEO » couvert (sans placements privés) s'est établi à 19,0 % en 2003, comparativement à 21,3 % pour l'indice de marché. Sur cinq ans, le rendement a légèrement surpassé celui de l'indice.

La Caisse n'a pas été le seul gestionnaire canadien à rencontrer des difficultés sur ce marché en 2003. En effet, la plupart des gestionnaires médians ont obtenu des résultats nettement inférieurs à l'indice de marché.

Les marchés européens ont suivi la même tendance que le marché américain, entraînés à la hausse par les titres de technologies.

L'écart de rendement des gestionnaires de la Caisse avec l'indice s'explique en bonne partie par un choix de titres prudent à l'intérieur de trois secteurs : technologies de l'information, finance et industrie. En effet, les titres dont le risque était plus élevé que l'ensemble du marché ont été sous-pondérés en raison des perspectives de profits négatives des entreprises.

En 2003, le Japon a bénéficié de l'importante croissance économique de la Chine. Pour la première fois de son histoire, il a davantage exporté vers ce pays que vers les États-Unis. Les secteurs cycliques traditionnels ont bénéficié de ce phénomène. De plus, comme aux États-Unis et en Europe, les titres de technologies ont connu une hausse marquée. La sous-pondération des matériaux, des technologies ainsi que des titres de petite capitalisation par les gestionnaires, tant internes qu'externes, a contribué à livrer un rendement inférieur à celui de l'indice.

« ACTIONS DES MARCHÉS EN ÉMERGENCE »

Le rendement des « Actions des marchés en émergence » (sans placements privés) s'est élevé à 28,2 % en 2003, soit 0,7 % de plus que le rendement de son indice de marché. Sur cinq ans, il a surpassé celui de l'indice de 0,2 %.

Les gestionnaires ont positionné avec succès le portefeuille en fonction de la poursuite de la reprise économique mondiale qui, traditionnellement, favorise les marchés en émergence. La performance relative du portefeuille provient essentiellement d'un choix judicieux de titres, plus particulièrement au sein de deux secteurs : finance et matériaux.

« QUÉBEC MONDIAL »

Le rendement du portefeuille « Québec mondial » s'est chiffré à 31,0 % en 2003, soit 0,4 % de moins que son indice de marché qui s'est élevé à 31,4 %. La performance de 31,0 % du portefeuille est pleinement satisfaisante compte tenu qu'elle surpasse la majorité des indices boursiers internationaux.

27 – RENDEMENTS « ACTIONS AMÉRICAINES » (COUVERT) (SANS PLACEMENTS PRIVÉS)

pour les périodes terminées le 31 décembre 2003

1 an				3 ans				5 ans			
Rendement	Indice*	Écart		Rendement	Indice*	Écart	Ratio	Rendement	Indice*	Écart	Ratio
%	%	%		%	%	%	d'information	%	%	%	d'information
27,4	30,5	-3,0		-3,8	-3,7	-0,1	0,5	0,2	-0,8	1,0	0,5

*S&P 500 couvert

28 – RENDEMENTS « ACTIONS ÉTRANGÈRES EAEO » (COUVERT) (SANS PLACEMENTS PRIVÉS)

pour les périodes terminées le 31 décembre 2003

1 an				3 ans				5 ans			
Rendement	Indice*	Écart		Rendement	Indice*	Écart	Ratio	Rendement	Indice*	Écart	Ratio
%	%	%		%	%	%	d'information	%	%	%	d'information
19,0	21,3	-2,3		-11,2	-9,6	-1,6	-1,2	-0,9	-1,1	0,2	0,1

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

29 – RENDEMENTS « ACTIONS DES MARCHÉS EN ÉMERGENCE » (SANS PLACEMENTS PRIVÉS)

pour les périodes terminées le 31 décembre 2003

1 an			3 ans				5 ans			
Rendement	Indice*	Écart	Rendement	Indice*	Écart	Ratio	Rendement	Indice*	Écart	Ratio
%	%	%	%	%	%	d'information	%	%	%	d'information
28,2	27,5	0,7	8,4	7,1	1,3	0,5	7,9	7,7	0,2	0,1

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

30 – RENDEMENTS « QUÉBEC MONDIAL »

pour les périodes terminées le 31 décembre 2003

1 an			3 ans				Depuis sa création			
Rendement	Indice*	Écart	Rendement	Indice*	Écart	Ratio	Rendement	Indice*	Écart	Ratio
%	%	%	%	%	%	d'information	%	%	%	d'information
31,0	31,4	-0,4	-2,5	-2,5	0,1	0,1	-0,6	-0,8	0,2	0,2

*Indice construit par la Caisse, basé à 80 % sur le sous-indice Scotia Capitaux provincial Québec, à 20 % sur l'indice Scotia Capitaux bons du Trésor de 91 jours et sur un panier prédéterminé de contrats à terme sur des indices boursiers mondiaux.

REVENU FIXE

REVUE DES MARCHÉS

Au début de 2003, les craintes déflationnistes exprimées par la Réserve fédérale ont déclenché un mouvement à la baisse des taux obligataires à long terme aux États-Unis.

Puis, à la mi-année, les données économiques ont commencé à démontrer une certaine vigueur de l'économie, ce qui a relancé les taux à la hausse. En parallèle, le déficit budgétaire grandissant a eu pour effet d'augmenter l'offre d'obligations du Trésor américain sur le marché, laquelle a été largement compensée par la demande des banques centrales qui tentaient de contrer la baisse rapide du dollar américain.

Au Canada, une politique monétaire plus restrictive qu'aux États-Unis a d'abord gardé les taux à court terme plus élevés. Dans un contexte caractérisé par la hausse du prix des matières premières, les rendements avantageux des obligations canadiennes par rapport à ceux des obligations américaines et l'anticipation de la poursuite de la chute de la devise américaine, le dollar canadien est devenu

un choix naturel pour les investisseurs étrangers. Puis, en juillet, la décision de la Banque du Canada de réduire ses taux a confirmé la tendance à la baisse, ce qui a entraîné un rétrécissement des écarts de rendement entre les obligations canadiennes et les obligations américaines.

Enfin, le retour à la santé financière des entreprises a laissé anticiper une reprise des profits, ce qui a poussé le marché boursier à la hausse et les écarts de rendement entre les obligations d'entreprise et les obligations gouvernementales canadiennes à la baisse.

RÔLE

Le groupe Revenu fixe a pour rôle d'obtenir une performance supérieure aux indices de marché en tenant compte des limites de risque des politiques de placement des déposants. Les gestionnaires gèrent leur risque à l'intérieur de ces limites par le biais de différents modes de diversification et la fixation de limites de pertes. Les activités du groupe sont réunies au sein de deux portefeuilles spécialisés : « Obligations » et « Valeurs à court terme ».

FAITS SAILLANTS

Au printemps 2003, le groupe Revenu fixe a revu en profondeur sa structure et ses modes de fonctionnement, ce qui s'est traduit par la création de six équipes dont le mandat respectif est en relation avec des indices de marché et des limites de risque spécifiques. Le groupe a aussi jeté les bases d'une activité d'allocation d'actifs qui permettra de sous-pondérer ou de surpondérer les secteurs investis de façon tactique et de profiter des opportunités de marché en prenant des positions hors indice. Ces changements organisationnels ont été accompagnés des étapes préliminaires à l'implantation de nouveaux systèmes automatisés de gestion du risque et de suivi quotidien de la performance des différents mandats de gestion.

En 2004, le groupe poursuivra le développement de ses équipes de gestion. Il mettra l'accent sur une utilisation accrue de ses outils de gestion et de l'information de marché provenant de sources indépendantes.

PORTFEUILLES SPÉCIALISÉS

Les portefeuilles sont gérés de façon active selon une approche fondamentale et privilégient l'analyse descendante.

Les gestionnaires opèrent en employant des outils quantitatifs et en utilisant les produits dérivés. Les principales décisions d'investissement touchent l'allocation d'actif, le positionnement sur la courbe, la durée, les écarts de crédit et la sélection de titres.

PORTFEUILLE SPÉCIALISÉ « OBLIGATIONS »

Le portefeuille spécialisé « Obligations » a pour objectif d'ajouter de la valeur au-dessus de l'indice de marché en capturant les tendances à court et à moyen terme sur l'ensemble des produits à revenu fixe. Il est structuré en cinq mandats de gestion principaux en relation avec la structure de l'indice obligataire universel Scotia Capitaux, un indice conçu pour illustrer le rendement général du marché obligataire canadien.

Une première équipe assure la gestion d'ensemble du portefeuille en fonction de cet indice de marché, appuyée par deux équipes responsables respectivement des portefeuilles d'obligations provinciales et d'obligations d'entreprises. Une quatrième équipe est spécialisée dans les obligations internationales et travaille en tenant compte d'indices de marché reconnus. Enfin, une équipe de spécialistes mène des activités de rendement absolu.

PORTFEUILLE SPÉCIALISÉ « VALEURS À COURT TERME »

Le portefeuille spécialisé « Valeurs à court terme » a pour objectif de préserver le capital investi et de maintenir un degré de liquidité pour les différents gestionnaires de portefeuille tout en procurant un rendement courant appréciable. Les capitaux sous gestion sont investis en analysant les tendances du marché monétaire.

31 – SEUIL DE RENDEMENT DU PORTFEUILLE SPÉCIALISÉ « OBLIGATIONS »

Actif net des déposants	Seuil de rendement à court terme et à long terme (Indice de marché)
27,83 G\$	SC obligataire universel

32 – SEUIL DE RENDEMENT DU PORTFEUILLE SPÉCIALISÉ « VALEURS À COURT TERME »

Actif net des déposants	Seuil de rendement à court terme et à long terme (Indice de marché)
2,41 G\$	SC bons du Trésor de 91 jours

ANALYSE DES RENDEMENTS

Tout au long de l'année, les stratégies et les activités d'investissement des équipes du groupe Revenu fixe ont donné d'excellents résultats, tant du côté des marchés obligataires que des marchés monétaires.

« OBLIGATIONS »¹

En 2003, le rendement des « Obligations » (sans placements privés) a surpassé de 0,7 % son indice en obtenant un rendement de 7,4 %. Sur trois et cinq ans, le rendement a permis de surpasser les indices de 0,9 % et 0,7 %, respectivement.

Au cours de l'année 2003, les équipes de gestion ont généré de la valeur en anticipant le redressement de la courbe des taux sous l'effet de la baisse des taux d'intérêt à court terme. Elles ont misé sur la performance du marché canadien par rapport au marché américain et pris des positions importantes sur les marchés européens et japonais. Elles ont aussi augmenté leurs positions sur le marché des obligations d'entreprises, réduisant substantiellement la sous-pondération du portefeuille dans ce secteur. Globalement, l'équipe a su profiter de la forte pentification des courbes.

« VALEURS À COURT TERME »

En 2003, le portefeuille « Valeurs à court terme » a surpassé de 0,3 % son indice en réalisant un rendement de 3,2 %. La valeur ajoutée du portefeuille est également excellente sur une période de cinq ans, avec un rendement de 4,4 % par rapport à 4,1 % pour l'indice de marché.

En 2003, les gestionnaires ont anticipé correctement une hausse des taux d'intérêt sur les marchés monétaires canadiens, suivie d'une baisse dans la seconde partie de l'année. Le rétrécissement des écarts de rendement entre les titres émis par des sociétés et les titres du gouvernement du Canada a également contribué à la bonne performance du portefeuille.

¹ Avant le 1^{er} juillet 2003, les placements privés étaient comptabilisés partiellement dans le portefeuille « Obligations ». L'analyse des rendements de la présente section exclut les placements privés.

33 — RENDEMENTS « OBLIGATIONS » (SANS PLACEMENTS PRIVÉS)

pour les périodes terminées le 31 décembre 2003

1 an			3 ans				5 ans			
Rendement	Indice*	Écart	Rendement	Indice*	Écart	Ratio	Rendement	Indice*	Écart	Ratio
%	%	%	%	%	%	d'information	%	%	%	d'information
7,4	6,7	0,7	8,8	7,8	0,9	1,7	7,1	6,4	0,7	1,0

*SC obligataire universel

34 — RENDEMENTS « VALEURS À COURT TERME »

pour les périodes terminées le 31 décembre 2003

1 an			3 ans				5 ans			
Rendement	Indice*	Écart	Rendement	Indice*	Écart	Ratio	Rendement	Indice*	Écart	Ratio
%	%	%	%	%	%	d'information	%	%	%	d'information
3,2	2,9	0,3	3,7	3,4	0,3	1,2	4,4	4,1	0,3	1,4

*SC bons du Trésor de 91 jours

RENDEMENT ABSOLU

RÔLE

Le groupe Rendement absolu a pour mandat de consolider, d'institutionnaliser et d'accroître l'expertise de la Caisse en rendement absolu afin de procurer aux déposants des sources durables et renouvelées de création de rendement qui viendront compléter les autres sources de valeur ajoutée. À cette fin, il gère le portefeuille spécialisé « Répartition de l'actif et devises » et le portefeuille spécialisé « Unités de participation de fonds de couverture ».

FAITS SAILLANTS

Au printemps 2003, l'importance croissante des stratégies de rendement absolu au sein des activités d'investissement de la Caisse a entraîné la réorganisation de deux portefeuilles spécialisés en particulier : « Répartition de l'actif et devises » et « Unités de participation de fonds de couverture ». Par la suite, lors de la restructuration de l'ensemble des groupes d'investissement de la Caisse, les équipes de gestion de ces deux portefeuilles ont été réunies pour former le groupe Rendement absolu.

Outre les équipes Devises et Fonds spécialisés de fonds de couverture,

ce groupe comprend des équipes spécialisées dans l'arbitrage de taux d'intérêt, les matières premières et les activités de type *global macro*. Le développement de ces équipes spécialisées se poursuivra en 2004 et mènera, entre autres, à la création de nouveaux fonds de couverture à l'interne.

En 2003, le groupe Rendement absolu était également responsable de la gestion de la répartition de l'actif par la Caisse. Il est prévu que cette activité sera prise en charge par le groupe Analyse et optimisation des investissements en 2004.

Pour sa part, au cours de l'année 2003, l'équipe Fonds spécialisés de fonds de couverture a structuré le portefeuille spécialisé « Unités de participation de fonds de couverture » et a élaboré sa politique d'investissement afin d'offrir aux déposants un produit bien défini et stable, propre à satisfaire leurs attentes en matière de rendement. Les quatre fonds de fonds de couverture gérés par l'équipe ont fait l'objet de réaménagements incluant l'ajout de nouveaux gestionnaires dans le but d'enrichir leurs gammes respectives de styles de gestion. Par exemple, l'association avec quelques fonds de couverture d'envergure internationale a permis non seulement de bonifier le

rendement mais aussi d'élargir le réseau d'affaires de l'équipe. En 2004, cette dernière verra au développement de ses fonds de fonds en poursuivant la recherche de gestionnaires externes prometteurs et en veillant à intégrer à l'interne les meilleures pratiques de l'industrie.

PORTFEUILLES SPÉCIALISÉS

PORTFEUILLE SPÉCIALISÉ « RÉPARTITION DE L'ACTIF ET DEVISES »

Le portefeuille spécialisé « Répartition de l'actif et devises » a pour objectif de bonifier le rendement moyen pondéré des fonds des déposants. Sa contribution se traduit en millions de dollars et n'est pas mesurée par rapport à un indice. Il regroupe trois équipes de gestion.

La **gestion de la répartition de l'actif** a pour objet la répartition des catégories et sous-catégories de placement de la Caisse en fonction des rendements et des risques anticipés, tout en ayant le souci de protéger le capital. Les objectifs de placement peuvent être atteints en surpondérant ou en sous-pondérant les différents portefeuilles spécialisés au comptant ainsi qu'en utilisant, s'il y a lieu, des produits dérivés sur devises, indices boursiers et indices obligataires. Pour prendre ses décisions, l'équipe se base principalement sur l'analyse des

perspectives macroéconomiques et la formulation de stratégies globales de placement pour la gestion du risque actif, du risque absolu et de la protection du capital.

La **gestion des devises** participe à l'ajout de valeur en cherchant à générer du rendement absolu sur le marché des changes. Pour atteindre ses objectifs, l'équipe de gestion alloue son risque actif en fonction de stratégies et de styles d'investissement complémentaires. Elle utilise aussi une gamme d'instruments financiers avec des échéances différentes et dans des zones géographiques diversifiées. Les approches de sélection de titres utilisées par les gestionnaires sont de types fondamental, technique et quantitatif.

La **gestion en rendement absolu** vise à construire un portefeuille de risque relatif faible tout en exposant celui-ci à des possibilités de rendements réguliers et élevés. Il s'agit d'une gestion active de type « fonds de couverture » qui déploie des stratégies directionnelles et de valeur relative sur les divers marchés tout en cherchant à contrôler le risque de son portefeuille.

La majorité des activités sont gérées à l'interne et comprennent les positions de gestionnaires qui, dans une perspective tactique, utilisent différentes stratégies à l'égard des actions, des obligations, des devises, des matières premières ainsi que des indices boursiers et obligataires mondiaux. Au sein de l'équipe, les processus décisionnels sont fondés sur l'analyse et l'exploitation des tendances macroéconomiques et des anomalies majeures de prix relatifs dans la structure des marchés financiers.

L'univers de placement englobe tout titre inclus dans l'univers des portefeuilles spécialisés d'actifs liquides ainsi que les produits dérivés et les contrats à terme reliés aux indices boursiers et obligataires mondiaux, aux indices sectoriels et industriels, aux taux d'intérêt, aux devises et aux matières premières.

L'approche de valeur relative des activités de gestion en rendement absolu consiste à développer des stratégies maximisant l'asymétrie entre profits et pertes potentiels par la structure même de la transaction. Les gestionnaires utilisent une plate-forme analytique avancée pour la génération d'idées tout en effectuant une saine gestion du risque.

PORTFEUILLE SPÉCIALISÉ « UNITÉS DE PARTICIPATION DE FONDS DE COUVERTURE »

Le portefeuille spécialisé « Unités de participation de fonds de couverture » a pour objectif de générer de la valeur ajoutée grâce à des solutions de placement de type « fonds de couverture » dont la corrélation avec les rendements des actifs traditionnels est faible. Il est géré de façon active en privilégiant l'analyse ascendante pour le choix des gestionnaires et l'analyse descendante pour le choix des styles de gestion.

L'équipe responsable du portefeuille joue un rôle d'allocateur d'actifs auprès d'une sélection de gestionnaires de fonds de couverture externes regroupés au sein de quatre fonds de fonds selon les similitudes de leurs styles de gestion : multistratégies, opportuniste, *global macro* et stratégique. En assurant une diversification sur tous les plans, cette façon de procéder permet de miser sur le potentiel de rendement élevé des fonds de couverture individuels tout en exerçant un meilleur contrôle des risques qui leur sont propres.

Le Fonds Multi-Stratégies regroupe des fonds de couverture dont les gestionnaires privilégient diverses stratégies d'arbitrage telles que l'arbitrage de titres convertibles, de titres de revenu fixe ou encore de fusions et acquisitions. Les gestionnaires dont les fonds sont réunis au sein du Fonds Opportuniste ont en commun l'utilisation de positions « acheteur/vendeur à découvert » à l'égard de titres cotés en Bourse. Le Fonds Global Macro rassemble des fonds de couverture dont les gestionnaires effectuent des opérations sur les taux et les devises par le biais de produits dérivés en essayant d'anticiper de quelle façon les événements macroéconomiques vont influencer ces marchés. Finalement, le Fonds Stratégique a pour but, d'une part, de profiter du rendement potentiel des fonds de fonds dans lesquels il investit et, d'autre part, de se lier aux leaders de l'industrie afin d'acquérir les meilleures pratiques de l'univers des fonds de couverture.

ANALYSE DES RENDEMENTS

« RÉPARTITION DE L'ACTIF ET DE VISES »

Au début de 2003, la pondération de l'immobilier dans le portefeuille global de la Caisse dépassait la limite maximale du portefeuille de référence de la Caisse en raison principalement des baisses de valeur subies dans les portefeuilles liquides en 2002. Le portefeuille spécialisé « Immeubles » était alors surpondéré d'environ 4 % tandis que les portefeuilles spécialisés « Obligations » et « Valeurs à court terme » étaient sous-pondérés de 2 % respectivement. En juillet, la surpondération de l'immobilier a été ramenée à 2 %. Cette décision a contribué de façon importante au résultat de l'activité de répartition de l'actif.

35 – SEUILS DE RENDEMENT DU PORTFEUILLE SPÉCIALISÉ « UNITÉS DE PARTICIPATION DE FONDS DE COUVERTURE »

Actif net des déposants	Seuil de rendement à court terme (Seuil prédéterminé de rendement)	Seuil de rendement à long terme (Indice de marché)
0,95 G\$	SC bons du Trésor de 91 jours + 4 %	SC bons du Trésor de 91 jours*

*L'objectif de rendement à long terme est de 1 % plus élevé que le seuil de rendement à court terme.

Par ailleurs, les positions stratégiques et tactiques prises par l'équipe Devises sur le marché des changes ont permis de générer des gains de 66 M\$. L'équipe a créé de la valeur en début d'année par le biais de positions « euro contre yen » puis, au cours des mois suivants, en tirant profit de l'affaiblissement du dollar américain vis-à-vis des principales devises telles que l'euro, le yen, la livre sterling ainsi que le dollar canadien. Par ailleurs, les transactions portant sur le différentiel des taux d'intérêt entre divers pays ont également donné d'excellents résultats.

« UNITÉS DE PARTICIPATION DE FONDS DE COUVERTURE »

En 2003, le rendement du portefeuille spécialisé « Unités de participation de fonds de couverture » a été de 11,2 % sur une période de neuf mois.

36 – RENDEMENTS « RÉPARTITION DE L'ACTIF ET DEVISES »

pour les périodes terminées le 31 décembre 2003 – en millions de dollars

	Rendement annualisé		
	1 an	3 ans	5 ans
Activités			
Devises (stratégie et tactique)	66	62	48
Répartition de l'actif (portefeuille et décisions au comptant)	94	-303	-148
Total	160	-241	-100

Avant le 1^{er} mai, les activités existaient à l'intérieur du portefeuille « Placements diversifiés, stratégiques et tactiques », qui a été renommé fonds « Unités de participation de fonds de couverture ».

L'année a été plutôt bonne pour l'ensemble des stratégies de fonds de couverture. En effet, elle aura vu la plupart des gestionnaires exploiter les opportunités d'arbitrage sur les taux d'intérêt, les écarts de crédit, les marchés en émergence et la volatilité des marchés. Les tendances en ce qui concerne les devises

et certaines matières premières ont aussi contribué à la bonne tenue de la performance générale du secteur. Somme toute, les fonds de couverture auront réussi à donner une performance nettement satisfaisante dans un contexte où la demande pour ce type d'investissement est demeurée robuste.

IMMOBILIER

REVUE DES MARCHÉS

L'année 2003 a été caractérisée par des valeurs immobilières soutenues malgré des conditions de location fragiles dans le secteur des immeubles de bureaux en Amérique du Nord et dans le secteur résidentiel aux États-Unis. L'abondance des capitaux disponibles ainsi que des conditions de financement particulièrement favorables ont maintenu le nombre de transactions et les prix à un niveau élevé. En somme, pour la majorité des investisseurs, les rendements de 2003 ont été plus élevés que ceux de l'année précédente.

Le marché du financement immobilier canadien a également été très actif en 2003, stimulé par l'arrivée de nouveaux prêteurs et le succès des activités de titrisation. Cet environnement compétitif a provoqué un resserrement des taux d'intérêt et une surenchère chez certains prêteurs, de sorte que l'année 2004 pourrait être difficile pour l'industrie.

RÔLE

Le groupe Immobilier a pour rôle d'investir dans des placements immobiliers performants et diversifiés, tant sur le plan géographique que sur le plan des produits. Il assure la gestion des portefeuilles spécialisés « Immeubles » et « Financements hypothécaires » en coordonnant les activités de ses sociétés membres : Ivanhoe Cambridge, SITQ, CDP Capital – Conseil immobilier et CDP Capital – Hypothèques.

FAITS SAILLANTS

En 2003, le groupe Immobilier a été particulièrement actif dans la vente d'actifs immobiliers, la souscription d'un volume important de prêts hypothécaires et l'émission de titres adossés à des créances hypothécaires commerciales (TACHC). De plus, trois événements majeurs ont marqué l'année.

Tout d'abord, la vente d'importants actifs immobiliers a permis de rebalancer la pondération du portefeuille spécialisé « Immeubles » au sein du portefeuille global de la Caisse. Celle-ci s'établissait à 8,7 % au 31 décembre 2003, comparativement à 10,3 % à la fin de 2002.

Le groupe a vendu plusieurs actifs immobiliers dans un contexte où, malgré la fragilité des marchés à travers le monde, la demande est demeurée solide et la valeur des immeubles a continué d'augmenter dans la majorité des régions et des secteurs.

Ensuite, le profil du portefeuille hypothécaire a été modifié afin d'en faire un portefeuille de financements hypothécaires comptant une portion pouvant atteindre 20 % de dettes subordonnées, composées principalement de tranches de TACHC et, dans une moindre mesure, de prêts mezzanines. Ce changement important vient s'ajouter à une série d'actions, telle l'acquisition de sociétés spécialisées au Canada et aux États-Unis, qui avaient pour but de faire du financement hypothécaire une catégorie d'actif propre à générer des rendements supérieurs à ceux des titres à revenu fixe traditionnels.

Finalement, à la fin de 2003, CDP Capital – Conseil immobilier et MCAP, une société canadienne d'investissement hypothécaire, ont conclu une entente de principe en

Ivanhoé Cambridge agit à titre de gestionnaire, promoteur et investisseur spécialisé dans les centres commerciaux régionaux et super-régionaux situés en milieu urbain au Canada, aux États-Unis et en Europe. La société détient ses immeubles en propriété exclusive ou en partenariat avec d'autres investisseurs et assure la gestion d'actifs dans le cas de syndication d'immeubles au Canada.

SITQ agit à titre de promoteur, investisseur et gestionnaire spécialisé dans les immeubles de bureaux situés dans les centres-villes au Canada, aux États-Unis

et en Europe. La société détient ses immeubles en partenariat avec d'autres investisseurs ou en propriété exclusive et assure la gestion d'actifs dans le cas de syndication d'immeubles au Canada.

CDP Capital – Conseil immobilier exerce ses activités de banque d'affaires et de gestion d'investissement à l'échelle mondiale. La société 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 financements structurés.

CDP Capital – Hypothèques se spécialise dans le financement immobilier sous forme de prêts hypothécaires, de financements transitoires et de titres hypothécaires. Elle agit à titre de prêteur hypothécaire, de détenteur de titres hypothécaires, d'administrateur de prêts ainsi que d'initiateur et de souscripteur des prêts sous-jacents à ses émissions de titres hypothécaires.

vue d'intégrer les activités de service liées aux financements hypothécaires de CDP Capital – Hypothèques et de MCAP Financial au sein d'une nouvelle entité dans laquelle CDP Capital – Conseil immobilier détiendra une participation majoritaire. Les projets d'avenir incluent le déploiement des activités de titrisation dans d'autres marchés géographiques, notamment celui des États-Unis.

En 2003, le groupe a poursuivi avec succès ses activités de gestion pour tiers par le biais du réseau de « plates-formes » de CDP Capital – Conseil immobilier, un ensemble de sociétés détenues en partenariat avec des entrepreneurs locaux qui en assurent la gestion.

Le groupe Immobilier se retrouve maintenant en excellente position pour saisir les opportunités d'affaires pour ses deux portefeuilles lorsqu'elles se présenteront. En 2004, le groupe veillera à maintenir son niveau élevé de performance, tout en effectuant la gestion active et

prudente du risque associé au levier dans le portefeuille spécialisé « Immeubles », et à accélérer sa croissance diversifiée en attirant des partenaires externes. De plus, le groupe s'appuiera sur son volume accru d'opérations de financements hypothécaires pour intensifier et diversifier ses activités de souscription de dette immobilière ainsi que ses opérations de titrisation.

PORTEFEUILLES SPÉCIALISÉS

PORTEFEUILLE SPÉCIALISÉ « IMMEUBLES »

Le portefeuille spécialisé « Immeubles » combine des placements de type patrimonial et d'autres dits « d'opportunité ». Les premiers, qui regroupent les immeubles de bureaux de grande qualité dans les centres-villes et les centres commerciaux régionaux en milieu urbain, procurent des revenus stables et constituent des placements de longue durée. Les seconds 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 portefeuille est géré de façon active en s'appuyant sur l'évolution des cycles immobiliers et financiers dans les différentes régions du monde ainsi que sur les opportunités de marché. La stratégie d'ensemble est axée principalement sur des investissements dans des immeubles de qualité à rendement élevé. À l'étranger, cette stratégie est réalisée avec des partenaires ou des gestionnaires ayant une solide expérience de leur marché. Le levier financier est également utilisé pour optimiser le rendement du portefeuille.

Le groupe Immobilier s'appuie sur différentes stratégies pour gérer efficacement le risque et obtenir une rentabilité maximale de ses investissements. La gestion du risque géographique et sectoriel repose sur l'analyse rigoureuse des marchés, une évaluation annuelle indépendante des propriétés, des stratégies de sortie tirant profit des cycles immobiliers et un important volume d'achats et de ventes. Les risques liés à la construction immobilière sont réduits en limitant le nombre de projets et en fixant des

37 – SEUILS DE RENDEMENT DU PORTEFEUILLE SPÉCIALISÉ « IMMEUBLES »

Actif net des déposants	Seuil de rendement à court terme (Seuil prédéterminé de rendement)	Seuil de rendement à long terme (Indice reconnu)
7,72 G\$	9 % après les charges d'exploitation ¹	Aon – Immobilier

¹ Ce seuil a été établi de façon à produire un niveau de valeur ajoutée supérieur à l'indice de marché sur un horizon de cinq ans.

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 fluctuation de taux de change, le groupe a recours à des contrats à terme sur devises pour ses placements à l'étranger.

PORTFEUILLE SPÉCIALISÉ « FINANCEMENTS HYPOTHÉCAIRES »

Le portefeuille spécialisé « Financements hypothécaires » a pour objectif d'offrir un produit de revenu fixe ayant une durée semblable à celle de son indice de marché, mais avec des caractéristiques rendement-risque plus élevées et cohérentes avec le risque relié aux financements hypothécaires. Il est composé de trois activités principales : les prêts hypothécaires, la dette subordonnée et la gestion des prêts hypothécaires et des reprises immobilières.

Le portefeuille résulte d'une vaste expérience en souscription de dette immobilière, allant de l'investissement peu risqué, tel le prêt hypothécaire de premier rang, à l'investissement plus risqué, telle la dette subordonnée. À cela s'ajoutent une performance historique au-dessus de la moyenne du marché et un processus continu et rigoureux de souscription.

La gestion globale du portefeuille sur le plan de l'allocation d'actifs est assurée par le groupe Immobilier de façon à atteindre les objectifs de rendement et à respecter la politique d'investissement dans son ensemble. L'analyse ascendante est effectuée par les gestionnaires de portefeuille des filiales. Les risques de crédit et de défaut, liés aux activités

38 – SEUIL DE RENDEMENT DU PORTFEUILLE SPÉCIALISÉ « FINANCEMENTS HYPOTHÉCAIRES »

Actif net des déposants	Seuil de rendement à court terme et à long terme (Indice de marché)
3,25 G\$	SC obligatoire universel

de financement, sont limités en diversifiant les emprunteurs, la concentration géographique et la concentration par type de propriété.

ACTIF TOTAL SOUS GESTION

L'actif total sous gestion des portefeuilles spécialisés « Immeubles » et « Financements hypothécaires » se chiffrait à 43 G\$ au 31 décembre 2003, en baisse de 3 G\$ par rapport à 2002. L'actif des déposants s'établissait à 22,3 G\$ et les biens sous gestion et administrés à 20,7 G\$, comparativement à 24,8 G\$ et à 21,2 G\$ respectivement l'an dernier.

En 2003, le groupe Immobilier a réalisé des opérations pour une valeur totale de 7,2 G\$ par l'intermédiaire de ses sociétés membres, soit 3,4 G\$ en dispositions et 2,1 G\$ en acquisitions, constructions, rénovations, participations et investissements dans des titres, des sociétés et des fonds immobiliers ainsi que 1,7 G\$ en financements hypothécaires.

PORTFEUILLE SPÉCIALISÉ « IMMEUBLES »

Au sein du portefeuille spécialisé « Immeubles », l'actif total des déposants s'établissait à 18,2 G\$ et les biens sous gestion ou administrés à 19,1 G\$, ce qui porte l'actif total sous gestion à 37,3 G\$.

En 2003, les gestionnaires du portefeuille ont encore su profiter du cycle immobilier, réalisant 3,4 G\$ de dispositions, 1,5 G\$ d'acquisitions, de participations et d'investissements dans des titres, des sociétés et des fonds immobiliers ainsi que 560,1 M\$ en projets de construction, de rénovation et d'améliorations locales. Au total, il s'agit d'un volume de transactions supérieur de 481 M\$ à celui de l'année 2002.

Dans le commerce de détail, le volume total des transactions d'Ivanhoé Cambridge s'établissait à 971,6 M\$ au 31 décembre 2003, soit des dispositions de 744 M\$, des acquisitions

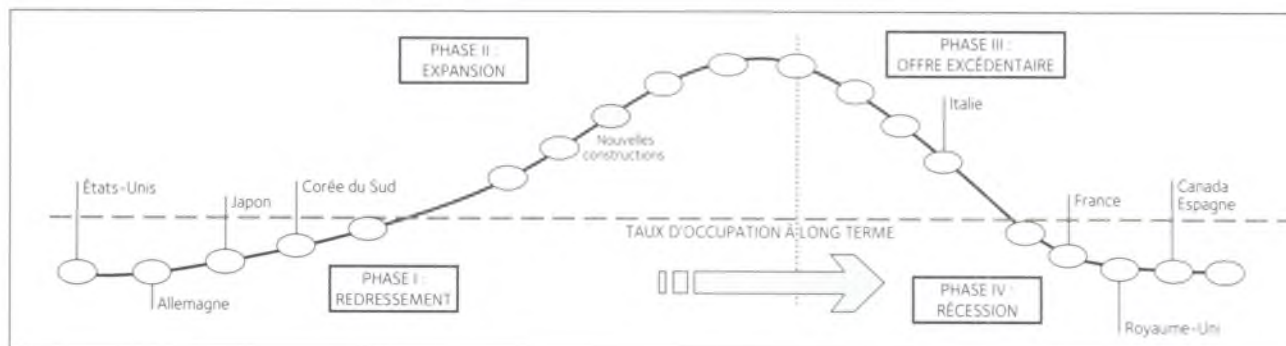
39 – RÉPARTITION DE L'ACTIF TOTAL SOUS GESTION DU GROUPE IMMOBILIER juste valeur au 31 décembre 2003 – en milliards de dollars

	Actif total des déposants	Biens sous gestion ou administrés	Actif total sous gestion	%
SITQ	8,5	5,9	14,4	33,5
Ivanhoé Cambridge	6,8	1,0	7,8	18,1
CDP Capital – Conseil immobilier	2,9	12,2	15,1	35,1
« Immeubles »	18,2	19,1	37,3	86,7
CDP Capital – Hypothèques	4,0	1,6	5,6	13,0
CDP Capital – Conseil immobilier	0,1	—	0,1	0,3
« Financements hypothécaires »	4,1	1,6	5,7	13,3
	22,3	20,7	43,0	100,0

40 – ÉVOLUTION DU CYCLE IMMOBILIER COMMERCIAL

à la fin de l'année 2003

Phase I	REDRESSEMENT	Phase II	EXPANSION	Phase III	OFFRE EXCÉDENTAIRE	Phase IV	RÉCESSION
Taux d'occupation en décroissance		Taux d'occupation en décroissance		Taux d'occupation en croissance		Taux d'occupation en croissance	
Croissance négative des taux de location, en deçà de l'inflation		Taux de location augmentent rapidement, justifient la construction		Croissance des taux de location, mais en perte de vitesse		Décroissance des taux de location, en deçà de l'inflation	
Pas de nouvelles constructions		Taux de location en forte croissance dans les marchés les plus serrés		Nouvelles constructions		Nouvelles constructions, concurrence accrue	



de 29,2 M\$ et des projets de construction, de rénovation et d'améliorations locatives de 198,4 M\$.

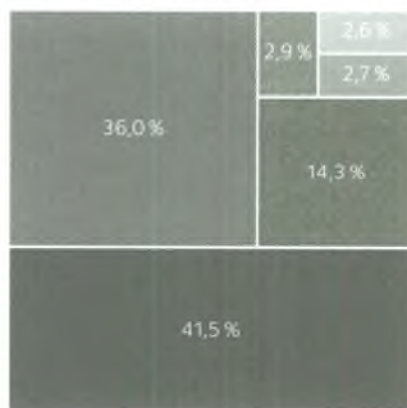
Dans le secteur des immeubles de bureaux et parcs d'affaires, des dispositions de 1,4 G\$, des acquisitions de 256,6 M\$ ainsi que des projets de construction, de rénovation et d'améliorations locatives de 331,7 M\$ ont porté le volume total d'opérations de SITQ à 2,0 G\$.

Enfin, dans le secteur des produits d'opportunité et des immeubles résidentiels, les opérations de CDP Capital – Conseil immobilier se sont élevées à 2,5 G\$, soit 1,3 G\$ de dispositions, 1,2 G\$ d'investissements et d'acquisitions ainsi que 30 M\$ de projets de construction, de rénovation et d'améliorations locatives.

La répartition géographique du portefeuille spécialisé « Immeubles » reflète une très bonne diversification des actifs détenus. En 2003, la pondération des actifs aux États-Unis a diminué à la suite de la vente de centres commerciaux.

41 – RÉPARTITION SECTORIELLE DU PORTEFEUILLE SPÉCIALISÉ « IMMEUBLES »

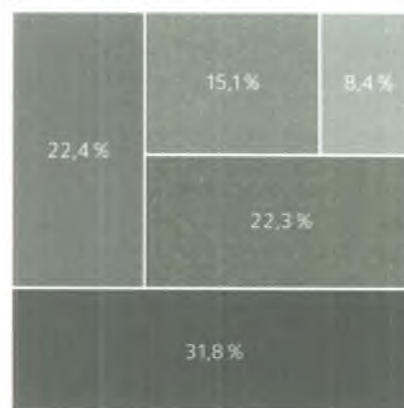
juste valeur au 31 décembre 2003



41,5 %	BUREAUX ET PARCS D'AFFAIRES
36,0 %	COMMERCES DE DÉTAIL
14,3 %	ACTIONS ET VALEURS CONVERTIBLES
2,9 %	AUTRES BIENS IMMOBILIERS
2,7 %	FINANCEMENTS HYPOTHÉCAIRES
2,6 %	RÉSIDENTIEL ET HÔTELS

42 – RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE DU PORTEFEUILLE SPÉCIALISÉ « IMMEUBLES »

juste valeur au 31 décembre 2003



31,8 %	CANADA HORS QUÉBEC
22,4 %	ÉTATS-UNIS
22,3 %	QUÉBEC
15,1 %	EUROPE
8,4 %	ASIE

PORTFEUILLE SPÉCIALISÉ

« FINANCEMENTS HYPOTHÉCAIRES »

Dans le portefeuille spécialisé « Financements hypothécaires », l'actif total des déposants et les biens sous gestion et administrés s'élèvent respectivement à 4,1 G\$ et 1,6 G\$, pour donner un actif total sous gestion de 5,7 G\$.

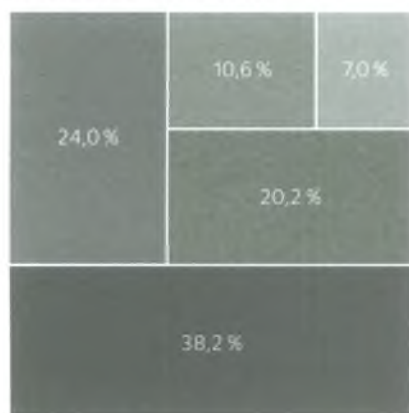
En 2003, un grand nombre de prêts hypothécaires ont été souscrits à un large éventail de clients, et ce, pour divers types d'immeubles. Le montant des prêts varie de 0,1 M\$ à 158 M\$ et le volume total des transactions s'est établi à 1,7 G\$, en hausse de 500 M\$ par rapport à 2002.

L'année a aussi été marquée par trois émissions de TACHC pour un montant total de 1,4 G\$, dont 254,1 M\$ d'obligations ont été rachetées.

L'évolution de la répartition géographique et sectorielle du portefeuille traduit une bonne diversification. Du côté sectoriel, la part des immeubles de bureaux a diminué de 25,4 % en 2003 et celle des commerces de détail a augmenté de 6,3 %.

43 – RÉPARTITION SECTORIELLE DU PORTFEUILLE SPÉCIALISÉ « FINANCEMENTS HYPOTHÉCAIRES » – EXCLUANT LES TACHC

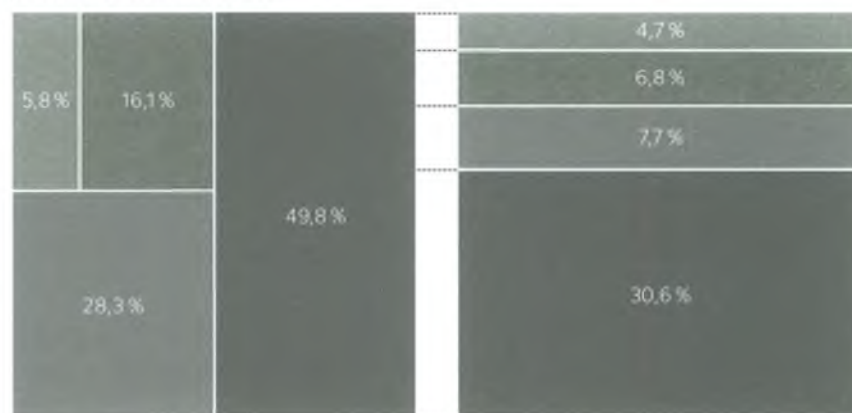
juste valeur au 31 décembre 2003



- 38,2 % BUREAUX
- 24,0 % COMMERCES DE DÉTAIL
- 20,2 % HÔTELS
- 10,6 % PARCS D'AFFAIRES
- 7,0 % RÉSIDENTIEL

44 – RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE DU PORTFEUILLE SPÉCIALISÉ « FINANCEMENTS HYPOTHÉCAIRES » – EXCLUANT LES TACHC

juste valeur au 31 décembre 2003



- 49,8 % QUÉBEC
- 28,3 % ONTARIO
- 16,1 % AUTRES PROVINCES AU CANADA
- 5,8 % ÉTATS-UNIS
- 30,6 % MONTRÉAL
- 7,7 % AUTRES
- 6,8 % QUÉBEC
- 4,7 % MONTÉRÉGIE

ANALYSE DES RENDEMENTS

Cette section présente l'analyse des rendements des portefeuilles spécialisés gérés par le groupe Immobilier. Cette analyse est fondée sur l'actif net des déposants attribué à ces portefeuilles.

PORTFEUILLE SPÉCIALISÉ « IMMEUBLES »

Pour l'année qui s'est terminée le 31 décembre 2003, le portefeuille spécialisé « Immeubles » a dégagé un rendement de 15,5 %, soit 5,0 % de plus que le rendement de l'indice Aon – Immobilier, qui s'est établi à 10,5 %.

Sur cinq ans, le rendement du portefeuille est supérieur de 5 % à son seuil prédéterminé de rendement de 9 %.

Le rendement du portefeuille en 2003 résulte principalement de l'intérêt accru des investisseurs pour des produits

45 – RENDEMENTS DU PORTFEUILLE SPÉCIALISÉ « IMMEUBLES »

pour les périodes terminées le 31 décembre 2003

1 an			3 ans			5 ans		
Rendement	Indice*	Écart	Rendement	Indice*	Écart	Rendement	Indice*	Écart
%	%	%	%	%	%	%	%	%
15,5	10,5	5,0	12,4	9,6	2,8	14,0	10,2	3,8

*Aon – Immobilier

46 – RENDEMENTS DU PORTEFEUILLE SPÉCIALISÉ « FINANCEMENTS HYPOTHÉCAIRES »

pour les périodes terminées le 31 décembre 2003

1 an			3 ans			5 ans		
Rendement	Indice*	Écart	Rendement	Indice*	Écart	Rendement	Indice*	Écart
%	%	%	%	%	%	%	%	%
9,6	6,7	2,9	10,1	7,8	2,3	8,6	6,4	2,1

*SC obligatoire universel

immobiliers par rapport à d'autres types de placement et de la très bonne performance des produits d'opportunité.

Au milieu de l'année 2002, le groupe Immobilier a amorcé un important programme de disposition alors que la demande pour des immeubles de qualité était très forte et les prix attractifs. En 2003, le groupe a poursuivi sa stratégie de vente axée sur la disposition d'investissements ayant atteint les objectifs de rendement fixés. Les ventes de la Tour Adria dans le quartier de la Défense, à Paris, et de centres commerciaux aux États-Unis s'inscrivent dans ce contexte. Une partie du capital libéré jusqu'à présent permettra l'acquisition de nouveaux placements dans certains marchés en 2004.

PORTEFEUILLE SPÉCIALISÉ

« FINANCEMENTS HYPOTHÉCAIRES »

En 2003, le portefeuille spécialisé « Financements hypothécaires » a surpassé son indice de 2,9 %, pour un rendement total de 9,6 %. Sur cinq ans, le rendement est de 8,6 %, surpassant l'indice de 2,1 %.

L'écart important entre le rendement du portefeuille et son indice résulte d'une bonne souscription des actifs, du nombre peu élevé d'arrérages et de reprises, des profits d'arbitrage réalisés par les activités de titrisation ainsi que du rendement des actifs de dettes subordonnées.

PLACEMENTS PRIVÉS

REVUE DES MARCHÉS

Depuis l'éclatement de la bulle technologique en 2000, le niveau d'activité de l'industrie du placement privé est demeuré faible en Amérique du Nord et en Europe de l'Ouest, ce qui s'est manifesté par une chute marquée du capital souscrit dans les fonds d'investissement et par un ralentissement des premiers appels publics à l'épargne (PAPE) et des fusions et acquisitions. Les fonds disposent toujours d'importantes réserves de capital non investi. La fin de l'année 2003 a toutefois permis d'assister à une reprise partielle des PAPE, des fusions et des acquisitions et cette tendance devrait se poursuivre, voire même s'accroître, au cours des prochaines années.

Par ailleurs, on a noté une augmentation du volume de transactions moyennes en acquisitions par emprunt au fur et à mesure que les grandes entreprises ont délaissé leurs segments d'exploitation jugés moins stratégiques.

RÔLE

Le groupe Placements privés a pour objectif général d'atteindre une plus-value du capital à long terme en tirant profit de l'expertise et de l'expérience de ses équipes de gestion. Les investissements effectués par le groupe se caractérisent par un rapport rendement-risque complémentaire aux marchés boursiers,

ce qui favorise une meilleure diversification du portefeuille global de la Caisse et une anticipation de rendement supérieur à long terme.

Le groupe gère principalement ses risques en faisant une analyse et un suivi très rigoureux des dossiers d'investissement. De plus, les placements privés sont diversifiés par secteur industriel, zone géographique, produit financier et stade de développement des entreprises. Enfin, le groupe porte une attention particulière aux stratégies de sortie des placements.

Les gestionnaires du groupe gèrent de façon active en cherchant les meilleures occasions d'affaires afin de dépasser à court terme leurs seuils prédéterminés de rendement. De plus, à long terme, leurs résultats sont comparés à un indice de marché.

Les activités de placement prennent la forme de participations directes ou indirectes. D'une part, les participations directes dans les entreprises sont négociées de gré à gré avec celles-ci. Ces investissements sont effectués dans des sociétés cotées ou non en Bourse. D'autre part, 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.

LA COURBE EN « J »

La courbe en « J » est une norme de l'industrie qui reflète le taux de rendement attendu pour les placements privés, en particulier les investissements de capital de risque. L'inflexion de la courbe traduit le fait que les jeunes sociétés constituant le portefeuille d'un fonds de capital de risque peuvent connaître des difficultés avant que leur potentiel se traduise par

des rendements supérieurs. Une fois cette période franchie, le placement privé peut prendre pleinement son appréciation.

C'est pourquoi les placements privés ne suivent pas exactement le même cycle de rendement que le marché boursier. La Bourse anticipe la reprise économique tandis que les entreprises privées font des premiers appels publics à l'épargne et des fusions et des acquisitions lorsque

le marché public s'est raffermi. Le cycle du rendement des placements privés est donc décalé par rapport à celui du marché boursier. Historiquement, on constate toutefois que, à long terme, les placements privés affichent de meilleurs rendements que les marchés publics.

FAITS SAILLANTS

L'année 2003 a été une année de transition et de consolidation pour le groupe Placements privés. Le 1^{er} juillet 2003, les investissements du groupe ont été répartis par type de métier dans deux portefeuilles spécialisés : « Placements privés » et « Participations et infrastructures ». Jusqu'à ce jour, ces placements étaient comptabilisés dans les portefeuilles spécialisés traditionnels que sont les actions et les obligations. La nouvelle nomenclature permet désormais aux déposants de pondérer leur importance par rapport aux autres portefeuilles spécialisés.

À la suite de la baisse marquée du marché boursier et du ralentissement économique des dernières années, les investisseurs en placements privés ont ralenti leurs activités d'investissement, d'autant plus que les entreprises étaient davantage préoccupées par l'assainissement de leur bilan que par l'obtention de nouveaux fonds. Dans ce contexte, le groupe Placements

privés a opté pour une stratégie prudente de protection du capital et de valorisation des placements en portefeuille. En 2003, deux événements ont toutefois retenu l'attention : l'entente pour l'acquisition de Bombardier Produits récréatifs et la conclusion d'une alliance stratégique avec la Banque de développement du Canada qui prévoit, entre autres, la création d'un fonds d'investissement de 300 M\$ pour soutenir la croissance des petites et moyennes entreprises canadiennes. Au chapitre des nouveaux investissements réalisés, mentionnons à titre d'exemples Les Aliments Multibar, Alimentation Couche-Tard, Innodia, une compagnie qui se spécialise dans le traitement du diabète, et Evergreen Solar, un chef de file mondial en énergie solaire.

À l'automne 2003, CDP Capital – Amérique s'est vu confier la responsabilité du portefeuille Asie, dont la valeur marchande s'élevait à 388 M\$ au 31 décembre de la même année.

Enfin, la Caisse a décidé de regrouper, dès janvier 2004, les activités de CDP Capital – Communications au sein de CDP Capital – Amérique dans le but de mettre en commun des expertises spécifiques et de maximiser la synergie et le partage du savoir entre les différentes équipes. Le groupe Placements privés sera donc composé de deux filiales : CDP Capital – Amérique et CDP Capital – Technologies.

PORTEFEUILLES SPÉCIALISÉS

PORTEFEUILLE SPÉCIALISÉ

« PLACEMENTS PRIVÉS »

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, et est divisé en trois métiers d'investissement.

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

47 – SEUILS DE RENDEMENT DU PORTEFEUILLE SPÉCIALISÉ « PLACEMENTS PRIVÉS »

Actif net des déposants	Seuil de rendement à court terme (Seuil prédéterminé de rendement)	Seuil de rendement à long terme (Indice reconnu)
6,11 G\$	12 % après les charges d'exploitation ¹	S&P 600 couvert et ajusté pour les secteurs selon des poids prédéterminés

¹ Ce seuil a été établi de façon à produire un niveau de valeur ajoutée supérieur à l'indice de marché sur un horizon de cinq ans.

48 – SEUILS DE RENDEMENT DU PORTEFEUILLE SPÉCIALISÉ « PARTICIPATIONS ET INFRASTRUCTURES »

Actif net des déposants	Seuil de rendement à court terme (Seuil prédéterminé de rendement)	Seuil de rendement à long terme (Indice reconnu)
2,66 G\$	9 % après les charges d'exploitation ¹	Composite S&P/TSX ajusté pour les secteurs et pondéré par la capitalisation boursière

¹ Ce seuil a été établi de façon à produire un niveau de valeur ajoutée supérieur à l'indice sur un horizon de cinq ans.

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. En effet, tout financement additionnel n'est réalisé que si l'entreprise atteint les objectifs convenus. Le groupe Placements privés peut d'ailleurs renoncer à des financements ultérieurs.

Le **financement d'acquisitions par emprunt (buy-outs)** est un investissement à rendement élevé dans une entreprise qui veut acquérir une position majoritaire dans une tierce entreprise, généralement bien établie et rentable.

Les **investissements de type « dette mezzanine »** sont effectués sous forme de prêt non garanti directement dans une entreprise généralement non cotée en Bourse. Le rendement du prêt est basé sur un rendement fixe auquel s'ajoute une rémunération variable.

PORTEFEUILLE SPÉCIALISÉ

« PARTICIPATIONS ET INFRASTRUCTURES »

Le portefeuille spécialisé « Participations et infrastructures » est investi essentiellement au Canada dans des placements directs, et ce, par l'entremise de souscription de dette et de capital-actions en appui au maintien ou au développement d'entreprises bien établies dans les secteurs traditionnels. Comme le risque du portefeuille est moins élevé que celui du portefeuille spécialisé « Placements privés », les seuils de rendement à court et à long terme sont moindres. Le portefeuille est orienté vers quatre métiers d'investissement.

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.

Les **investissements sous forme de dette (créances prioritaires)** sont effectués directement dans une entreprise qui offre généralement des garanties de premier rang et un remboursement selon le terme.

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 en raison du caractère stable et prévisible des revenus à long terme.

Les investissements de type

« **accumulation** » sont effectués sous forme d'achat d'actions d'une entreprise bien connue des équipes de placement, cotée en Bourse et œuvrant dans un secteur traditionnel. Cette activité a

pour but de saisir les opportunités de marché exceptionnelles dans les secteurs visés qui répondent aux objectifs de rendement à long terme du portefeuille.

ACTIF TOTAL SOUS GESTION

L'actif total sous gestion des portefeuilles spécialisés « Placements privés » et « Participations et infrastructures » se chiffrait à 10,3 G\$ au 31 décembre 2003. L'actif des déposants s'établissait à 9,9 G\$ et les biens sous gestion et administrés à 0,4 G\$.

Au 31 décembre 2003, les placements directs représentaient 72 % de la juste valeur des placements du groupe Placements privés contre 28 % pour les placements indirects, ce qui démontre bien la gestion active des équipes de gestion interne.

La valeur des placements du groupe s'est établie à 9,3 G\$ au 31 décembre 2003, en baisse de 2,0 G\$ par rapport à même date en 2002. Cette baisse s'explique par l'effet combiné des acquisitions d'un montant de 1,6 G\$, des dispositions d'une valeur de 4,0 G\$ ainsi que d'une augmentation de la valeur des placements de 0,4 G\$.

49 – ACTIF TOTAL SOUS GESTION DU GROUPE PLACEMENTS PRIVÉS

juste valeur au 31 décembre 2003 – en milliards de dollars

	Actif total des déposants	Biens sous gestion	Actif total sous gestion	%
« Placements privés »	6,2	0,4	6,6	64,1
« Participations et infrastructures »	3,7	—	3,7	35,9
	9,9	0,4	10,3	100,0

PORTFEUILLE SPÉCIALISÉ **« PLACEMENTS PRIVÉS »**

Au 31 décembre 2003, la juste valeur des placements du portefeuille spécialisé « Placements privés » atteignait 5,9 G\$, répartis dans 577 entreprises et fonds. Le portefeuille est composé principalement d'investissements sous forme d'acquisitions par emprunt et d'investissements en capital de risque.

La grande majorité des investissements en capital de risque sont sous la responsabilité de CDP Capital – Technologies alors que les investissements sous forme d'acquisitions par emprunt, de dette mezzanine et autres sont partagés principalement entre CDP Capital – Communications et CDP Capital – Amérique dans des proportions de 37 % et 59 %, respectivement.

La juste valeur des investissements au Canada totalisait près de 1,9 G\$, soit 31 % du portefeuille, dont 1,7 G\$ ou 28 % ont été investis dans des entreprises québécoises. Pour les investissements hors Canada, qui représentent 69 % du portefeuille, la stratégie du groupe vise essentiellement deux types d'investissement. Les investissements sont réalisés, d'une part, par l'entremise de fonds de capital de risque et d'acquisitions par emprunt et, d'autre part, par des investissements directs dans des entreprises étrangères, toujours effectués en partenariat avec d'autres investisseurs ou fonds locaux reconnus pour leur compétence et leur expertise.

Comme le montre le graphique 53, les investissements dans des sociétés qui composent ce portefeuille sont engagés dans de nombreux secteurs d'activité, plus particulièrement dans le secteur de la consommation discrétionnaire. Les investissements dans les fonds de placements privés n'ont pas fait l'objet d'une répartition sectorielle et ont été présentés distinctement.

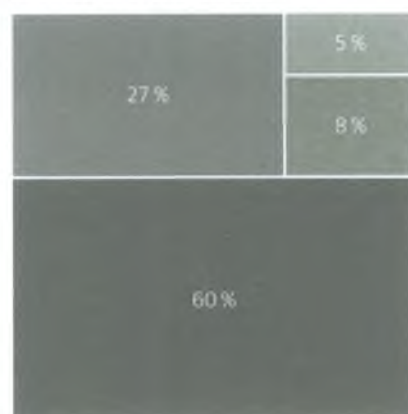
50 – ÉVOLUTION DE LA VALEUR DES PLACEMENTS **DU GROUPE PLACEMENTS PRIVÉS**

en milliards de dollars



51 – RÉPARTITION DU PORTFEUILLE **SPÉCIALISÉ « PLACEMENTS** **PRIVÉS » PAR MÉTIER** **D'INVESTISSEMENT**

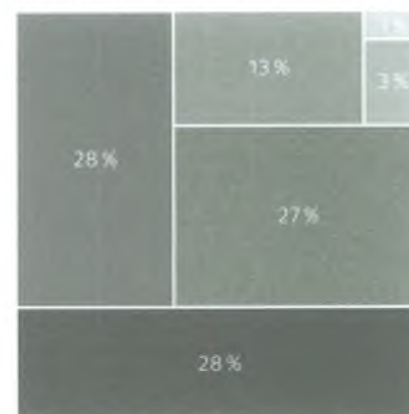
juste valeur au 31 décembre 2003



- 60 % FINANCEMENT D'ACQUISITIONS PAR EMPRUNT
- 27 % CAPITAL DE RISQUE
- 8 % AUTRES
- 5 % DETTE MEZZANINE

52 – RÉPARTITION **GÉOGRAPHIQUE DU** **PORTFEUILLE SPÉCIALISÉ** **« PLACEMENTS PRIVÉS »**

juste valeur au 31 décembre 2003



- 28 % QUÉBEC
- 28 % EUROPE
- 27 % ÉTATS-UNIS
- 13 % ASIE ET PACIFIQUE
- 3 % CANADA HORS QUÉBEC
- 1 % AUTRES

53 – RÉPARTITION SECTORIELLE DU PORTFEUILLE SPÉCIALISÉ **« PLACEMENTS PRIVÉS »**

juste valeur au 31 décembre 2003



PORTFEUILLE SPÉCIALISÉ

« PARTICIPATIONS ET INFRASTRUCTURES »

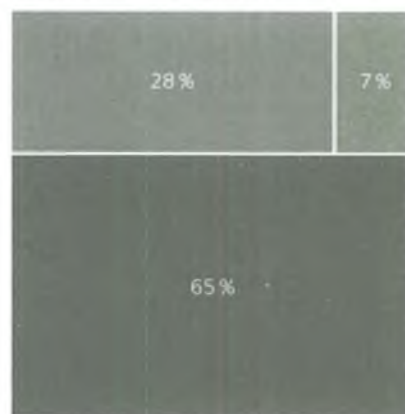
Au 31 décembre 2003, la juste valeur des placements du portefeuille spécialisé « Participations et infrastructures » s'élevait à 3,4 G\$, répartis dans 162 entreprises et fonds.

Le portefeuille est majoritairement investi au Québec (72 %) et orienté vers le capital de développement et la dette auprès des moyennes et grandes entreprises. Au cours des prochaines années, les dossiers de financement de projets d'infrastructure prendront davantage d'importance.

Le portefeuille spécialisé « Participations et infrastructures » est principalement concentré dans les secteurs suivants : finance, matériaux, industrie et consommation discrétionnaire.

54 – RÉPARTITION DU PORTFEUILLE SPÉCIALISÉ « PARTICIPATIONS ET INFRASTRUCTURES » PAR MÉTIER D'INVESTISSEMENT

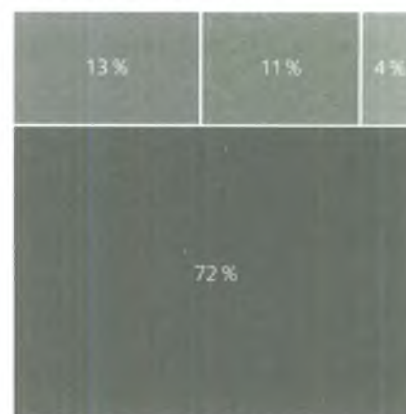
juste valeur au 31 décembre 2003



65 % DÉVELOPPEMENT
28 % DETTE
7 % ACCUMULATION

55 – RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE DU PORTFEUILLE SPÉCIALISÉ « PARTICIPATIONS ET INFRASTRUCTURES »

juste valeur au 31 décembre 2003



72 % QUÉBEC
13 % CANADA HORS QUÉBEC
11 % ÉTATS-UNIS
4 % EUROPE

56 – RÉPARTITION SECTORIELLE DU PORTFEUILLE SPÉCIALISÉ « PARTICIPATIONS ET INFRASTRUCTURES »

juste valeur au 31 décembre 2003



ANALYSE DES RENDEMENTS

En 2003, le contexte particulier de la création de deux portefeuilles spécialisés dans le groupe Placements privés rend difficile l'analyse des rendements. En effet, au cours des six premiers mois de l'année 2003, les investissements en placements privés furent comptabilisés dans les portefeuilles spécialisés « Obligations », « Actions canadiennes », « Actions américaines », « Actions étrangères EAEO » et « Actions des marchés en émergence », alors que pour le deuxième semestre, ils ont été comptabilisés dans les portefeuilles spécialisés « Participations et infrastructures » et « Placements privés », créés le 1^{er} juillet 2003.

Les rendements annualisés par portefeuille spécialisé seront présentés lorsqu'ils auront au moins un an d'existence, soit en 2004.

En regroupant tous les investissements en placements privés dans un seul portefeuille hypothétique pour l'année 2003, le groupe Placements privés a produit un rendement de 19,9 % sur l'actif net des déposants attribué aux placements privés.

L'écart entre ce rendement et celui des indices des principaux marchés boursiers en 2003 met en évidence le décalage observé historiquement entre la progression des titres boursiers et celle des placements privés lors d'une reprise. Les activités d'appel public à l'épargne et de fusions et acquisitions, qui

fournissent les meilleures opportunités de valorisation des placements privés, se sont récemment intensifiées et ce phénomène devrait se poursuivre en 2004.

L'année 2003 a toutefois permis au groupe Placements privés de générer de bonnes performances, notamment dans les dossiers des secteurs traditionnels et du secteur des télécommunications. Le portefeuille de dette a également connu une bonne performance, principalement attribuable à une prise de profit liée à une stratégie de vente d'obligations à haut rendement et au fait qu'aucune nouvelle provision n'a été nécessaire pour les titres de dette.

Le secteur des technologies a connu une année de transition caractérisée par un redressement des titres publics et une stabilisation des valeurs des titres privés. Les placements privés dans ce secteur ont enregistré un ralentissement significatif des baisses de valeur découlant d'étapes de financement (*down-roun*ds) et du délai que mettent les placements privés à bénéficier du redressement des marchés publics.

ANALYSE ET OPTIMISATION DES INVESTISSEMENTS

Créé en novembre 2003, le groupe Analyse et optimisation des investissements a pour mandat de développer une perspective propre à la Caisse sur l'état des marchés financiers et d'en tirer profit. Le groupe a aussi pour mission importante de développer l'infrastructure, les processus et les outils de simulation nécessaires au soutien des fonctions d'investissement. Le groupe réunit les équipes responsables de l'analyse macroéconomique et de la gestion de l'information, de la gestion du risque absolu et de la protection du capital ainsi que de la gestion dynamique du risque actif. Il comprend également les équipes responsables des systèmes de gestion de portefeuille et de conciliation des données, de même qu'une équipe qui assure la gestion des fournisseurs externes de services de courtage et de recherche.

Il est prévu que le groupe prendra en charge les activités de répartition de l'actif dès 2004. Il agira ainsi sur le portefeuille global de la Caisse en cherchant à gérer ses risques absolus et à protéger le capital. Enfin, il gèrera aussi de façon dynamique le budget de risque actif des gestionnaires de la Caisse.

Analyse des états financiers cumulés et des activités de financement

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 la présentation de ses placements à la juste valeur.

Au 31 décembre 2003, près de 76 % des placements de la Caisse, principalement ceux des marchés liquides, sont évalués selon les cotes des marchés financiers organisés ou reconnus.

Environ 24 % des placements ont trait aux placements privés et aux placements immobiliers dont la juste valeur est déterminée suivant un processus d'évaluation qui correspond aux meilleures pratiques de leur industrie respective. Ce processus est revu annuellement et requiert la participation des gestionnaires internes ainsi que celle d'évaluateurs et de professionnels indépendants. Les travaux et les conclusions de ces derniers sont

révisés par le comité de vérification de la Caisse pour les placements privés et par le comité de vérification de chaque filiale pour les placements immobiliers.

ÉVOLUTION DE L'ACTIF TOTAL

L'actif total des déposants est passé de 107,4 G\$ à 118,8 G\$, soit une hausse de 11,4 G\$. Celle-ci provient essentiellement de la variation positive de 12,2 G\$ du poste « Placements » et de la réduction nette de 0,8 G\$ des autres postes de l'actif. Le tableau 57 montre que la proportion des titres à revenu fixe a augmenté considérablement pour passer de 44,5 % au 31 décembre 2002 à 51,2 % au 31 décembre 2003 alors que, pour la même période, la proportion des actions et valeurs convertibles et celle des biens immobiliers a diminué pour s'établir respectivement

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 ainsi que ceux fournis par des courtiers en valeurs mobilières reconnus.

PLACEMENTS PRIVÉS

La juste valeur des investissements en placement privé est établie annuellement au 31 décembre. L'évaluation repose sur une politique institutionnelle et 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

indépendant d'évaluation auquel assistent les vérificateurs externes de la filiale et le Vérificateur général du Québec. 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 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 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 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.

57 – RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE DES PLACEMENTS (AVANT SOMMES À RECEVOIR RELATIVEMENT AUX PLACEMENTS)

en milliards de dollars, sauf indication contraire

	2003				2002			
	Canada	International	Total	%	Canada	International	Total	%
Titres à revenu fixe	52,7	5,4	58,1	51,2	38,9	5,4	44,3	44,5
Actions et valeurs convertibles	16,7	24,8	41,5	36,6	16,1	22,4	38,5	38,6
Biens immobiliers	8,9	5,0	13,9	12,2	9,1	7,7	16,8	16,9
	78,3	35,2	113,5	100	64,1	35,5	99,6	100
Répartition géographique	69,0 %	31,0 %	100,0 %		64,0 %	36,0 %	100,0 %	

à 36,6 % (38,6 % au 31 décembre 2002) et à 12,2 % (16,9 % au 31 décembre 2002).

Sur le plan géographique, 69 % des placements de la Caisse provenaient d'émetteurs canadiens au 31 décembre 2003 comparativement à 64 % à la fin de l'exercice précédent.

Les opérations de placement peuvent mener à des situations d'emprunt ou d'engagements de montants à payer tels que des titres vendus en vertu de conventions de rachat, des titres vendus à découvert ou des emprunts hypothécaires dans le cadre d'investissements immobiliers. Ces éléments de passif sont liés aux placements et, dans bien des cas, constituent un levier intéressant pour accroître les revenus de placement par une utilisation judicieuse d'instruments financiers dans le but de fixer des coûts de financement inférieurs aux rendements réalisés sur les investissements. Au 31 décembre 2003, le passif total s'est établi à 29,4 G\$, en baisse de 0,3 G\$ par rapport à l'exercice précédent. Cette baisse s'explique principalement par une diminution des titres vendus à découvert.

AVOIR (ACTIF NET) DES DÉPOSANTS

L'augmentation de 11,7 G\$ de l'avoir des déposants provient des activités de placement pour un montant de 11,5 G\$ et des contributions nettes des déposants qui se sont élevées à 0,2 G\$ comparativement à 1,0 G\$ en 2002.

RÉSULTATS CUMULÉS

Les résultats cumulés de 2003 se sont établis à 11,5 G\$ par rapport à une perte nette de 8,6 G\$ en 2002. La performance de 2003 s'explique par les revenus de placement nets de 3,5 G\$, les gains nets à la vente de placements de 2,3 G\$ et la plus-value nette non matérialisée des placements de 5,7 G\$. En comparaison, la perte de 2002 était attribuable à l'effet combiné des pertes nettes à la vente de placements de 6,1 G\$ et de la moins-value nette non matérialisée des placements de 6,0 G\$, partiellement compensée par des revenus de placement nets de 3,5 G\$.

En 2003, les revenus de placement se sont établis à 2,1 G\$ pour les titres à revenu fixe et à 1,5 G\$ pour les titres à revenu variable par rapport à 2,3 G\$ et 1,4 G\$ en 2002, respectivement. Les écarts observés entre 2003 et 2002 sont attribuables à la variation du volume moyen des placements. Les gains à la vente de placements ont atteint 736 M\$ pour les titres à revenu fixe et 1,6 G\$ pour les titres à revenu variable par rapport à des gains de 261 M\$ et des pertes de 6,3 G\$ en 2002, respectivement.

La plus-value nette non matérialisée des placements s'est élevée à 5,7 G\$, composée d'une moins-value de 858 M\$ pour les titres à revenu fixe et d'une plus-value de 6,6 G\$ pour les titres à revenu variable et autres. En 2002, la moins-value nette non matérialisée des placements s'est établie à 6,0 G\$,

soit une plus-value de 753 M\$ pour les titres à revenu fixe et une moins-value de 6,8 G\$ pour les titres à revenu variable et autres. Les écarts observés entre 2003 et 2002 s'expliquent principalement par la reprise généralisée des marchés financiers en 2003.

Les charges d'exploitation totales de la Caisse ont atteint 205 M\$ en 2003 comparativement à 258 M\$ en 2002. Toutefois, les charges de 2002 incluaient des frais de restructuration non récurrents de 37 M\$. Sur une base récurrente, les charges d'exploitation ont diminué de 7,2 % par rapport à l'année précédente.

ANALYSE DES CHARGES D'EXPLOITATION

Les charges d'exploitation de la Caisse regroupent les frais de gestion et d'administration relatifs au métier de gestionnaire de portefeuille. Elles excluent les charges d'exploitation liées aux propriétés immobilières et au parc immobilier de trois filiales immobilières de la Caisse. Par contre, les charges d'exploitation relatives à l'équipe qui assure la gestion du portefeuille immobilier de la Caisse sont incluses puisque cette équipe a pour mandat principal d'obtenir un rendement sur la gestion du portefeuille spécialisé « Immeubles », par opposition au mandat des filiales immobilières qui consiste à réaliser un rendement sur l'exploitation de leur parc immobilier respectif.

Les charges d'exploitation de la Caisse se sont élevées à 205 M\$ en 2003, en baisse de 16 M\$ par rapport aux charges d'exploitation récurrentes de 2002 et de 53 M\$ par rapport aux charges d'exploitation totales de 2002. Les charges d'exploitation de 2002 incluaient des frais de restructuration non récurrents de 37 M\$.

Cet écart favorable de 16 M\$ sur le plan des charges d'exploitation récurrentes s'explique par la réduction des effectifs, la fermeture de plusieurs bureaux à l'étranger, l'abandon des activités de gestion pour tiers dans les marchés liquides, le ralentissement des activités de placements privés et son impact sur les services professionnels et les frais de déplacement.

Par ailleurs, les charges d'exploitation ont été défavorablement touchées par une hausse des frais informatiques et des frais de loyers et matériel.

EFFICIENCE OPÉRATIONNELLE

Il est primordial pour la Caisse d'assurer l'efficacité de ses opérations en révisant périodiquement ses façons de faire et en maintenant un contrôle serré de ses charges d'exploitation. La direction de la Caisse a comme objectif de maintenir, toute proportion gardée relativement à la composition des placements, des charges d'exploitation qui se comparent avantageusement aux gestionnaires de fonds de sa taille et qui mènent 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 les charges en cents pour gérer 100 dollars d'actif net moyen.

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 d'actifs s'élevant à 21,5 G\$ pour le compte de clients externes. Ainsi, pour le suivi de ses 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 tableau 58 présente les charges d'exploitation récurrentes exprimées en cents par 100 dollars d'actif pour les années 2002 et 2003.

Exprimées par 100 dollars d'actif net moyen des déposants, les charges d'exploitation récurrentes de la Caisse sont passées de 27,3 cents en 2002 à 24,4 cents en 2003. Cet écart favorable reflète l'effet conjugué de la baisse des charges d'exploitation totales et de la hausse de l'actif net moyen des déposants entre le 1^{er} janvier 2002 et le 31 décembre 2003.

Exprimées par 100 dollars d'actif total moyen sous gestion, les charges d'exploitation récurrentes de la Caisse sont passées de 16,7 cents en 2002 à 15,9 cents en 2003. Cet écart favorable reflète l'effet conjugué de la baisse des charges d'exploitation, de la hausse des honoraires reliés à la gestion et à l'administration des biens sous gestion ainsi que de la variation positive de l'actif total moyen sous gestion entre le 1^{er} janvier 2002 et le 31 décembre 2003.

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 relativement bas en raison de son choix de recourir davantage à la gestion interne que d'autres gestionnaires nord-américains et de l'importance de ses activités, ce qui lui permet de bénéficier d'économies d'échelle.

58 – CHARGES D'EXPLOITATION RÉCURRENTES EXPRIMÉES EN CENTS PAR 100 DOLLARS D'ACTIF

(excluant la provision pour fin de restructuration de 37 M\$ en 2002)

	2003	2002
Selon l'actif net moyen des déposants	24,4	27,3
Selon l'actif total moyen sous gestion	15,9	16,7

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.

Au cours de 2003, le conseil d'administration de la Caisse a autorisé un programme de financement diversifié permettant à CDP Financière d'emprunter un montant qui ne peut excéder, en tout temps, 7,5 % de l'actif net des déposants. Les programmes de financement émis par CDP Financière sont garantis par la Caisse de dépôt et placement du Québec.

En 2003, CDP Financière a effectué deux programmes de financement, soit un programme de papier commercial et un programme de billets à taux fixe sur une échéance de cinq ans.

En juin 2003, CDP Financière a commencé ses émissions de papier commercial sur le marché canadien dans le cadre d'un programme d'un montant de 3 G\$. Au 31 décembre 2003, l'encours des émissions s'élevait à 2,4 G\$, soit 2,7 % de l'actif net des déposants. Le graphique 59 indique la répartition géographique moyenne des émissions du programme de papier commercial en 2003.

En octobre 2003, la filiale a lancé une première émission de billets à taux fixe à échéance de cinq ans pour un montant de 750 M\$. Cette émission s'inscrivait dans le cadre d'un programme de billets à moyen terme qui lui permet d'émettre sur le marché canadien des billets à taux fixe ou variable, dont l'échéance peut varier d'un an à dix ans, pour un montant total de 1,5 G\$. Le graphique 60 indique la répartition géographique de l'émission du programme de billets à taux fixe à échéance de cinq ans en octobre 2003.

Ces activités de financement ont permis à la Caisse de diversifier ses sources de liquidités et d'optimiser les coûts de financement d'une partie

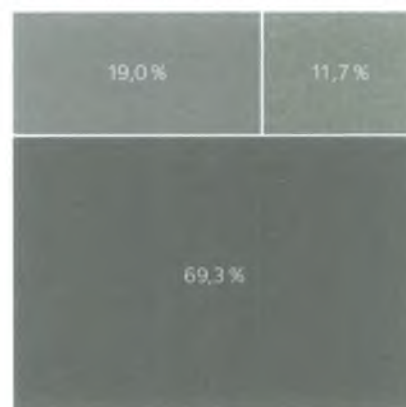
de ses opérations en substituant une portion de la dette existante de ses groupes d'investissement. L'impact positif de ces refinancements sur les coûts d'emprunt de la Caisse s'est traduit par des économies importantes pour ses déposants. En 2004, CDP Financière poursuivra sa mission auprès des groupes d'investissement de la Caisse afin de répondre adéquatement à leurs besoins en financement.

COTES DE CRÉDIT

CDP Financière s'est vu attribuer les cotes de crédit d'émetteur les plus élevées par les agences de crédit Dominion Bond Rating Service (DBRS), Moody's Investors Service (Moody's) et Standard & Poor's (S&P).

59 – RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE DU PROGRAMME DE PAPIER COMMERCIAL

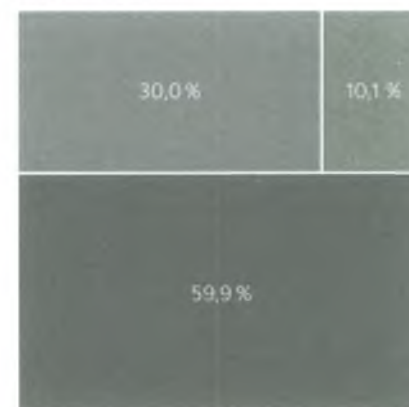
En moyenne pour la période de juin à décembre 2003



■ 69,3 % ONTARIO
■ 19,0 % QUÉBEC
■ 11,7 % OUEST

60 – RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE DU PROGRAMME DE BILLETS À TAUX FIXE À ÉCHÉANCE DE CINQ ANS

En pourcentage à l'émission



■ 59,9 % ONTARIO
■ 30,0 % QUÉBEC
■ 10,1 % OUEST

61 – COTES DE CRÉDIT DE CDP FINANCIÈRE

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

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.

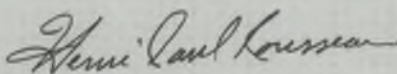
La direction est également responsable de l'information et des déclarations contenues dans les autres sections du rapport annuel d'activités et elle s'assure que les renseignements financiers contenus ailleurs dans le rapport annuel concordent avec l'information donnée dans les états financiers cumulés.

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.

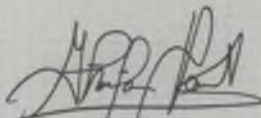
La Caisse reconnaît qu'elle est responsable de gérer ses affaires conformément aux lois et règlements qui la régissent.

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 d'administration
et directeur général



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

Montréal, le 12 février 2004

Rapport du vérificateur

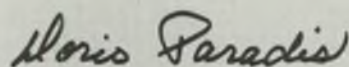
À l'Assemblée nationale,

J'ai vérifié l'état de l'actif net cumulé des fonds de la Caisse de dépôt et placement du Québec au 31 décembre 2003 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 cumulés donnent, à tous les égards importants, une image fidèle de la situation financière de ces fonds au 31 décembre 2003, 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.

La vérificatrice générale par intérim,



Doris Paradis, CA
Québec, le 12 février 2004

États financiers cumulés

ACTIF NET CUMULÉ

AU 31 DÉCEMBRE 2003

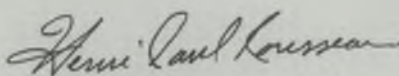
(en millions de dollars)

	2003	2002
ACTIF		
Placements à la juste valeur (note 3a)	116 085	103 863
Avances à des déposants	987	1 157
Revenus de placement courus et à recevoir	802	764
Opérations en voie de règlement	110	665
Autres éléments d'actif	854	967
	118 838	107 416
PASSIF		
Passif lié aux placements (note 3b)	26 125	27 070
Opérations en voie de règlement	1 604	854
Autres éléments de passif	796	889
Part des actionnaires sans contrôle (note 3c)	915	921
	29 440	29 734
AVOIR DES DÉPOSANTS (note 4)	89 398	77 682

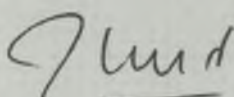
ENGAGEMENTS (note 10)

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

Pour le conseil d'administration,



Henri-Paul Rousseau



Jean-Claude Bachand

Résultats et évolution de l'actif net cumulé

DE L'EXERCICE TERMINÉ LE 31 DÉCEMBRE 2003

(en millions de dollars)	2003	2002
Revenus de placement (note 5a)	3 662	3 754
Moins :		
Charges d'exploitation (note 6)	205	258
Revenus de placement nets	3 457	3 496
Gains (pertes) à la vente de placements (note 5c)	2 324	(6 068)
Total des revenus matérialisés	5 781	(2 572)
Plus-value (moins-value) non matérialisée des placements et du passif lié aux placements (note 5d)	5 743	(5 981)
Total des activités de placement	11 524	(8 553)
Excédent des dépôts des déposants sur leurs retraits	192	962
AUGMENTATION (DIMINUTION) DE L'ACTIF NET CUMULÉ	11 716	(7 591)
ACTIF NET CUMULÉ AU DÉBUT	77 682	85 273
ACTIF NET CUMULÉ À LA FIN	89 398	77 682

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

Fonds cumulés

NOTES COMPLÉMENTAIRES

AU 31 DÉCEMBRE 2003

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

	2003		2002	
	Nombre d'unités	%	Nombre d'unités	%
Régie des rentes du Québec				
Fonds du Régime de rentes du Québec	22 642 577	100,0	21 734 582	98,2
Régime de rentes de survivants	—	—	396 952	1,8
La Financière agricole du Québec	—	—	—	—
Office de la protection du consommateur				
Fonds des cautionnements des agents de voyages				
Cautionnements collectifs				
Détaillants	—	—	3 258	—
Cautionnements individuels	—	—	1 117	—
Magazine Protégez-Vous	—	—	2 100	—
Régie des marchés agricoles et alimentaires du Québec				
Fonds d'assurance-garantie	—	—	5 236	—
Fédération des producteurs de bovins du Québec	—	—	2 662	—
	22 642 577	100,0	22 145 907	100,0

Le 1^{er} janvier 2003, la quote-part des éléments d'actif net de la Fédération des producteurs de bovins du Québec, du Régime de rentes de survivants, du Fonds d'assurance-garantie et des Fonds des cautionnements des agents de voyages (cautionnements collectifs détaillants et cautionnements individuels) dans le fonds général, représentant une portion de l'avoir net des détenteurs de dépôts à participation de ce fonds, a été transférée dans des fonds particuliers constitués pour ces déposants à cette date. La juste valeur des éléments d'actif net transférée, établie au 31 décembre 2002, s'élevait à 307 M\$. D'autre part, le déposant Magazine Protégez-Vous a annulé toutes ses unités du Fonds général au 1^{er} janvier 2003.

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 œuvrant au Québec;

FONDS 307

À l'usage de 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 de la Régie de l'assurance-dépôts du Québec;

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, de l'Économie et de la Recherche, Gouvernement du Québec;

FONDS 317

À l'usage du Fonds d'amortissement du régime de retraite – RRPE administré par le ministère des Finances, de l'Économie et de la Recherche, Gouvernement du Québec;

FONDS 318

À l'usage du Fonds d'amortissement des autres régimes de retraite administré par le ministère des Finances, de l'Économie et de la Recherche, Gouvernement du Québec;

FONDS 325

À l'usage du Fonds d'assurance-stabilisation des revenus agricoles administré par La Financière agricole 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 de 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.

PORTFEUILLES SPÉCIALISÉS

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

- Obligations
- Obligations Québec mondial
- Actions canadiennes
- Unités de participation de fonds de couverture (états consolidés) (auparavant nommé Placements diversifiés, stratégiques et tactiques)
- Actions américaines couvert
- Actions américaines non couvert
- Actions étrangères couvert
- Actions étrangères non couvert
- Actions des marchés en émergence
- Financements hypothécaires (états consolidés)
- Immeubles (états consolidés)
- Valeurs à court terme
- Répartition de l'actif et devises (constitué le 1^{er} mai 2003)
- Placements privés (états consolidés) (constitué le 1^{er} juillet 2003)
- Participations et infrastructures (états consolidés) (constitué le 1^{er} juillet 2003)

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 le sont en date de signature des contrats.

1) 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 placement des titres à revenu fixe incluent l'amortissement de la prime et de l'escompte, qui permet de maintenir un rendement effectif constant jusqu'à l'échéance.

Les 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 de 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 au coût d'acquisition et aux frais inhérents à l'acquisition des placements.

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 placements 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'emprunt 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'emprunt de titres. Ces opérations d'emprunt 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 prêt 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 prêt de titres. Ces opérations de prêt de titres sont comptabilisées dans les titres vendus en vertu de conventions de rachat. Les intérêts payés sur les conventions de rachat sont réduits 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 qu'elle ne possédait pas au moment de la vente. 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.

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.

La Caisse continue 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 présentées en réduction des revenus de placement de biens immobiliers.

3 – PLACEMENTS ET PASSIF LIÉ AUX PLACEMENTS

A) PLACEMENTS

(en millions de dollars)

	2003		2002	
	Juste valeur	Coût	Juste valeur	Coût
Titres à revenu fixe				
Valeurs à court terme				
Canadiennes	10 429	10 448	4 427	4 460
Étrangères	912	929	1 245	1 261
	11 341	11 377	5 672	5 721
Obligations				
<i>Titres émis ou garantis par :</i>				
Gouvernement canadien	14 250	14 103	7 650	7 386
Province de Québec	12 901	11 778	12 919	11 792
Autres provinces canadiennes	253	244	271	266
Municipalités et autres organismes canadiens	1 201	1 085	1 377	1 227
Sociétés d'État canadiennes	5 576	4 739	5 032	4 200
Gouvernement américain	1 518	1 570	633	584
Autres gouvernements étrangers	931	935	204	180
Titres hypothécaires	532	529	97	92
Entreprises canadiennes	5 138	5 092	3 941	4 044
Entreprises étrangères	866	1 414	1 941	2 371
	43 166	41 489	34 065	32 142
Financements hypothécaires				
Canadiens	3 248	3 166	3 896	3 748
Étrangers	376	380	648	625
	3 624	3 546	4 544	4 373
Total des titres à revenu fixe	58 131	56 412	44 281	42 236
Titres à revenu variable				
Actions et valeurs convertibles				
Canadiennes	16 703	16 577	16 118	19 407
Américaines	10 845	12 362	9 720	12 072
Étrangères et des marchés en émergence	11 686	11 542	10 194	11 851
Autres	2 237	2 510	2 472	2 685
	41 471	42 991	38 504	46 015
Biens immobiliers				
Canadiens	8 859	8 848	9 100	9 360
Étrangers	5 031	5 128	7 665	7 226
	13 890	13 976	16 765	16 586
Total des titres à revenu variable	55 361	56 967	55 269	62 601
Sommes à recevoir relativement aux placements				
Titres canadiens achetés en vertu de conventions de revente	413	413	1 111	1 111
Titres étrangers achetés en vertu de conventions de revente	806	816	2 038	2 011
Montant se rapportant aux produits dérivés canadiens	191	10	202	12
Montant se rapportant aux produits dérivés étrangers	1 183	356	962	196
	2 593	1 595	4 313	3 330
TOTAL DES PLACEMENTS	116 085	114 974	103 863	108 167

B) PASSIF LIÉ AUX PLACEMENTS

(en millions de dollars)

	2003		2002	
	Juste valeur	Coût	Juste valeur	Coût
Titres canadiens vendus en vertu de conventions de rachat	9 567	9 566	9 403	9 401
Titres étrangers vendus en vertu de conventions de rachat	2 258	2 290	2 161	2 143
Billets de trésorerie à payer	2 376	2 376	—	—
Billet à terme	752	750	—	—
Emprunts canadiens à payer	420	419	563	565
Emprunts étrangers à payer	34	34	127	137
Titres canadiens adossés à des créances hypothécaires commerciales	628	599	646	608
Titres canadiens vendus à découvert	4 143	3 691	4 421	4 470
Titres étrangers vendus à découvert	342	317	1 553	1 568
Emprunts hypothécaires canadiens	2 026	1 893	2 422	2 307
Emprunts hypothécaires étrangers	2 569	2 546	4 035	3 981
Montant se rapportant aux produits dérivés canadiens	103	24	219	36
Montant se rapportant aux produits dérivés étrangers	907	319	1 520	164
	26 125	24 824	27 070	25 380

C) PART DES ACTIONNAIRES SANS CONTRÔLE

(en millions de dollars)

	2003		2002	
	Juste valeur	Coût	Juste valeur	Coût
Canadiens	400	434	430	489
Étrangers	515	340	491	343
	915	774	921	832

D) RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE SOMMAIRE DE LA JUSTE VALEUR DES PLACEMENTS ET DU PASSIF LIÉ AUX PLACEMENTS

(en millions de dollars)

	2003			2002		
	Canadiens	Étrangers	Total	Canadiens	Étrangers	Total
Placements						
Titres à revenu fixe	52 751	5 380	58 131	38 916	5 365	44 281
Actions et valeurs convertibles	16 703	24 768	41 471	16 118	22 386	38 504
Biens immobiliers	8 859	5 031	13 890	9 100	7 665	16 765
Sommes à recevoir relativement aux placements	604	1 989	2 593	1 313	3 000	4 313
	78 917	37 168	116 085	65 447	38 416	103 863
Passif lié aux placements	20 015	6 110	26 125	17 674	9 396	27 070
Part des actionnaires sans contrôle	400	515	915	430	491	921

E) SOMMAIRE DES ÉCHÉANCES EN VALEURS NOMINALES DES PLACEMENTS ET DU PASSIF LIÉ AUX PLACEMENTS

(en millions de dollars)

(en millions de dollars)					2003	2002	
	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	8 892	1 482	120	10 494	3,0 %	4 472	3,4 %
Étrangères	236	353	323	912	4,2 %	1 291	5,2 %
	9 128	1 835	443	11 406	3,1 %	5 763	3,8 %
Obligations							
<i>Titres émis ou garantis par :</i>							
Gouvernement canadien	3 958	2 956	6 639	13 553	4,1 %	7 049	5,0 %
Province de Québec	1 497	2 711	7 213	11 421	6,3 %	11 470	6,4 %
Autres provinces canadiennes	—	50	193	243	5,5 %	247	5,7 %
Municipalités et autres organismes canadiens	337	380	329	1 046	7,1 %	1 168	7,2 %
Sociétés d'État canadiennes	283	796	3 621	4 700	6,5 %	4 230	7,5 %
Gouvernement américain	41	370	1 328	1 739	4,6 %	826	5,3 %
Autres gouvernements étrangers	59	286	659	1 004	3,5 %	308	5,7 %
Titres hypothécaires	3	32	494	529	8,6 %	92	7,5 %
Entreprises canadiennes	604	2 970	1 277	4 851	5,6 %	3 929	6,3 %
Entreprises étrangères	244	314	933	1 491	4,9 %	2 272	6,3 %
	7 026	10 865	22 686	40 577	5,4 %	31 591	6,2 %
Financements hypothécaires							
Canadiens	865	827	1 474	3 166	7,0 %	3 748	7,2 %
Étrangers	267	—	113	380	8,6 %	625	9,4 %
	1 132	827	1 587	3 546	7,2 %	4 373	7,5 %
	17 286	13 527	24 716	55 529	5,0 %	41 727	6,0 %
Sommes à recevoir relativement aux placements							
Titres canadiens achetés en vertu de conventions de revente	465	—	—	465	2,8 %	1 104	2,7 %
Titres étrangers achetés en vertu de conventions de revente	807	—	—	807	0,9 %	2 195	1,3 %
	1 272	—	—	1 272	1,6 %	3 299	1,8 %
Passif lié aux placements							
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	11 552	—	—	11 552	2,5 %	12 558	2,5 %
Billets de trésorerie à payer	2 388	—	—	2 388	2,7 %	—	—
Billet à terme	—	750	—	750	4,1 %	—	—
Emprunts à payer	466	—	—	466	3,1 %	701	3,2 %
Titres canadiens adossés à des créances hypothécaires commerciales	18	15	566	599	6,4 %	608	6,6 %
Titres vendus à découvert	88	207	1 725	2 020	4,8 %	2 783	4,4 %
Emprunts hypothécaires	837	2 389	1 285	4 511	6,5 %	6 295	6,0 %
	15 349	3 361	3 576	22 286	3,7 %	22 945	3,8 %

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 263 M\$ au 31 décembre 2003 (540 M\$ en 2002).

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 1 061 M\$, 478 M\$ et 5 710 M\$ au 31 décembre 2003 (1 525 M\$ en valeurs à court terme, 771 M\$ en obligations et 5 373 M\$ en actions et valeurs convertibles en 2002), pour lesquels aucun cours n'est disponible.

De plus, le montant de 2 324 M\$ (6 068 M\$ de pertes en 2002) de gains à la vente de placements présenté dans l'évolution de l'actif net cumulé comprend un montant de 1 024 M\$ à titre de gains de change (317 M\$ de pertes de change en 2002).

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)	2003	2002
Créances des déposants à l'égard de la Caisse		
Dépôts à vue	36	155
Dépôts à terme	18	23
Intérêts sur dépôts à vue et à terme	(1)	(1)
Revenu net à verser aux détenteurs de dépôts à participation	184	195
	237	372
Avoir des détenteurs de dépôts à participation		
Dépôts à participation		
Solde au début	84 702	80 190
Unités émises	3 983	5 107
Unités annulées	(1 479)	(595)
Solde à la fin	87 206	84 702
Montant non attribué relatif aux biens immobiliers*	47	56
Plus-value (moins-value) non matérialisée attribuée à la suite d'opérations interfonds	73	22
Montant non attribué à la suite de gains et pertes à la vente de placements des portefeuilles spécialisés**	2 166	(1 387)
Plus-value (moins-value) non matérialisée des placements et des autres postes d'actif et de passif s'y rapportant	(331)	(6 083)
	89 161	77 310
AVOIR DES DÉPOSANTS	89 398	77 682

* 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 la période. Il sera attribué au moment de la vente d'unités de participation dans les portefeuilles.

5 – REVENUS DE PLACEMENT, GAINS (PERTES) À LA VENTE DE PLACEMENTS ET PLUS-VALUE (MOINS-VALUE) NON MATÉRIALISÉE DES PLACEMENTS ET DU PASSIF LIÉ AUX PLACEMENTS

A) REVENUS DE PLACEMENT

(en millions de dollars)	2003	2002
Titres à revenu fixe		
Valeurs à court terme	249	208
Obligations	1 629	1 856
Financements hypothécaires	267	259
	2 145	2 323
Titres à revenu variable		
Actions et valeurs convertibles	869	696
Biens immobiliers (note 5b)	678	736
	1 547	1 432
Autres revenus	33	56
Part des actionnaires sans contrôle	(63)	(57)
	3 662	3 754

B) REVENUS NETS DE BIENS IMMOBILIERS

(en millions de dollars)	2003	2002
Revenus de biens immobiliers	2 163	2 360
Moins :		
Charges reliées aux filiales immobilières		
Frais d'exploitation des biens immobiliers	1 085	1 166
Frais d'opération	51	66
Frais financiers des emprunts	356	403
	1 492	1 635
Autres revenus	7	11
	678	736

C) GAINS (PERTES) À LA VENTE DE PLACEMENTS

(en millions de dollars)	2003	2002
Titres à revenu fixe		
Valeurs à court terme	(101)	186
Obligations	740	66
Financements hypothécaires	97	9
	736	261
Titres à revenu variable		
Actions et valeurs convertibles	1 135	(6 317)
Biens immobiliers	458	(10)
	1 593	(6 327)
Part des actionnaires sans contrôle	(5)	(2)
	2 324	(6 068)

D) PLUS-VALUE (MOINS-VALUE) NON MATÉRIALISÉE DES PLACEMENTS ET DU PASSIF LIÉ AUX PLACEMENTS

(en millions de dollars)	2003	2002
Titres à revenu fixe		
Valeurs à court terme	(108)	164
Obligations	(632)	524
Financements hypothécaires	(93)	76
Titres achetés en vertu de conventions de revente	(25)	(11)
	(858)	753
Titres à revenu variable		
Actions et valeurs convertibles	6 367	(6 185)
Biens immobiliers	(103)	(226)
	6 264	(6 411)
Total des placements	5 406	(5 658)
Moins		
Passif lié aux placements		
Billet à terme	2	—
Emprunts à payer	13	(2)
Titres adossés à des créances hypothécaires commerciales	(9)	22
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(51)	(8)
Titres vendus à découvert	541	(352)
Emprunts hypothécaires	(13)	93
Instruments financiers dérivés	(872)	550
Part des actionnaires sans contrôle	52	20
	(337)	323
	5 743	(5 981)

6 – CHARGES D'EXPLOITATION

(en millions de dollars)	2003	2002
Traitements et avantages sociaux	101	101
Services professionnels	42	48
Locaux et matériel	13	8
Amortissement des immobilisations	20	19
Frais externes de gestion et de garde de valeurs	16	14
Autres	13	31
	205	221
Frais de restructuration (note 7)	—	37
	205	258

La Caisse a procédé à des changements de présentation de ses charges d'exploitation en 2003. D'une part, les frais de gestion et les frais d'administration qui étaient présentés distinctement auparavant ont été regroupés sous la rubrique Charges d'exploitation. D'autre part, les charges d'exploitation engagées directement par les filiales immobilières sont portées en réduction des revenus de biens immobiliers alors que les charges d'exploitation engagées par la Caisse pour la gestion des portefeuilles immobiliers et de financements hypothécaires, sont incluses dans les charges d'exploitation. Les chiffres de l'exercice 2002 ont été reclassés afin de les rendre conformes à la nouvelle présentation adoptée.

7 – FRAIS DE RESTRUCTURATION

Les résultats cumulés de 2002 comprenaient des frais de restructuration de l'ordre de 37 M\$ imputés aux charges d'exploitation. Ces frais étaient reliés à la réorganisation des activités d'investissement, des fonctions corporatives et des services institutionnels effectuée en décembre 2002. Ces frais incluaient des indemnités de cessation d'emploi, des services professionnels incluant l'annulation de contrats de consultants relative à la réduction de certaines activités à l'étranger, des services professionnels relatifs au diagnostic global et d'autres frais tels que les annulations de baux et de contrats de location d'équipements. Le solde résiduel à la fin de l'exercice terminé le 31 décembre 2003 est présenté au poste Autres éléments de passif à l'état de l'actif net cumulé.

(en millions de dollars)

	Frais de restructuration engagés	Montant versé	Solde résiduel au 31 décembre 2003	Solde résiduel au 31 décembre 2002
Indemnités de cessation d'emploi	11	11	—	10
Autres indemnités de cessation d'emploi et contractuelles relatives à la réduction de certaines activités à l'étranger	11	8	3	11
Services professionnels	10	8	2	9
Autres frais	5	2	3	4
	37	29	8	34

8 – 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 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 trois 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.

D'autre part, l'utilisation de trocs, de contrats à terme et d'option négociés auprès de contreparties 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 ou des dépenses supplémentaires qui sont inclus dans les revenus de titres à revenu fixe et à revenu variable.

Ces opérations sont effectuées auprès de contreparties 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.

A) SOMMAIRE DES INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS

(en millions de dollars)

	Montant nominal de référence	2003				2002
		Juste valeur		Montant net	Montant net	
		Actif	Passif			
Gestion des risques de change						
Trocs de devises	465	3	106	(103)	(217)	
Contrats à terme de gré à gré	14 681	387	86	301	(630)	
Options sur devises hors cote						
Achats	1 026	60	—	60	5	
Ventes	420	—	47	(47)	(4)	
	16 592	450	239	211	(846)	
Gestion des taux d'intérêt et de marché						
Trocs de taux d'intérêt et de devises	44 006	176	360	(184)	(133)	
Trocs sur actions	5 462	168	1	167	17	
Contrats à terme de gré à gré	18 170	218	175	43	291	
Contrats à terme normalisés	12 331	—	—	—	—	
Options cotées en Bourse						
Achats	2 746	5	—	5	19	
Ventes	5 373	—	5	(5)	(15)	
Options négociées hors cote						
Achats	50 540	357	—	357	218	
Ventes	36 563	—	230	(230)	(126)	
	175 191	924	771	153	271	
Total des contrats sur instruments financiers dérivés	191 783	1 374	1 010	364	(575)	

B) SOMMAIRE DES ÉCHÉANCES DES INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS

(en millions de dollars)

	2003			2002
	Montant nominal de référence – Échéance			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	20	96	349	465
Contrats à terme de gré à gré	14 681	—	—	14 681
Options sur devises hors cote				
Achats	1 011	15	—	1 026
Ventes	420	—	—	420
	16 132	111	349	16 592
Gestion des taux d'intérêt et de marché				
Trocs de taux d'intérêt et de devises	7 758	8 390	27 858	44 006
Trocs sur actions	2 984	2 474	4	5 462
Contrats à terme de gré à gré	18 170	—	—	18 170
Contrats à terme normalisés	11 991	340	—	12 331
Options cotées en Bourse				
Achats	2 746	—	—	2 746
Ventes	5 373	—	—	5 373
Options négociées hors cote				
Achats	45 910	2 089	2 541	50 540
Ventes	33 994	1 473	1 096	36 563
	128 926	14 766	31 499	175 191
Total des contrats sur instruments financiers dérivés	145 058	14 877	31 848	191 783

9 – TITRISATION

Au cours de l'exercice, la Caisse a titrisé des prêts hypothécaires commerciaux de 1 392,8 M\$ par la création de titres adossés à des créances hypothécaires commerciales (335,5 M\$ en 2002). Certains de ces prêts ne respectant pas tous les critères de cession de créances de la note d'orientation concernant la comptabilité (NOC-12), par conséquent les actifs et les passifs correspondants sont présentés à l'actif net cumulé pour un montant de 31,2 M\$ sous les rubriques Financements hypothécaires et Titres adossés à des créances hypothécaires commerciales. Des titres adossés à des créances hypothécaires commerciales de 1 512,4 M\$ ont été émis en 2003 (352,5 M\$ en 2002). La Caisse a reçu un produit en espèces net de 1 493,9 M\$ (346,1 M\$ en 2002). Un gain net de 87,4 M\$ sur la vente, après déduction des frais liés à l'opération, a été constaté au poste Gains (pertes) à la vente de placements – Financements hypothécaires (7,6 M\$ en 2002).

Les titres adossés à des créances hypothécaires commerciales acquis par la Caisse demeurent inscrits à l'actif net cumulé, au poste Titres hypothécaires. Au 31 décembre 2003, ces titres représentaient 261,0 M\$ (34,0 M\$ en 2002). Cette titrisation a permis à la Caisse de générer des honoraires de gestion de 0,8 M\$ au cours de l'exercice 2003 (0,2 M\$ en 2002). Il n'y a pas de pertes prévues, étant donné la nature et la qualité des prêts visés.

10 – ENGAGEMENTS

La Caisse a pris l'engagement d'acheter des placements dont le règlement se fera au cours des prochains exercices conformément aux modalités prévues dans les conventions. Au 31 décembre 2003, ces engagements totalisaient 4 903 M\$ (7 255 M\$ en 2002).

11 – NANTISSEMENT D'ÉLÉMENTS D'ACTIF

Dans le cours normal des affaires, la Caisse effectue des opérations de prêt et emprunt 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, la Caisse a donné et reçu en garantie des titres ainsi que des éléments d'actif pour des montants de 12 315 M\$ (12 561 M\$ en 2002) et de 3 468 M\$ (5 197 M\$ en 2002) respectivement. Le montant de l'actif donné en garantie comprend des éléments d'actif d'une valeur de 513 M\$ (704 M\$ en 2002) qui ont été déposés en garantie afin de participer aux systèmes de compensation et de paiement, et ont été déposés auprès de dépositaires.

12 – CHIFFRES PRÉSENTÉS À DES FINS DE COMPARAISON

Certains chiffres des états financiers de 2002 ont été reclassés afin de les rendre conformes à la présentation adoptée en 2003.

RENSEIGNEMENTS SUPPLÉMENTAIRES

ÉTATS FINANCIERS SOMMAIRES DES FONDS

(en millions de dollars)

	FONDS GÉNÉRAL				FONDS PARTICULIERS					
					301		302		303	
	2003	2002	2003	2002	2003	2002	2003	2002	2003	2002
ACTIF NET AU 31 DÉCEMBRE										
ACTIF										
Placements à la juste valeur										
Obligations	7 834,9	6 700,7	12 665,8	10 340,2	2 159,2	1 550,3	61,5	57,6	36,4	35,0
Actions et valeurs convertibles	8 081,4	7 004,1	13 774,7	12 162,7	2 035,0	1 932,9	94,3	81,2	55,0	49,3
Financements hypothécaires	578,8	692,7	1 264,1	1 389,8	196,8	193,2	6,5	5,1	3,8	3,1
Investissements immobiliers	1 905,6	1 921,8	2 468,9	2 743,8	441,9	458,0	16,3	17,5	9,9	10,6
Valeurs à court terme	1 544,2	754,9	1 754,5	489,9	256,8	77,5	10,6	2,3	7,1	1,4
Dépôts à vue au fonds général	—	—	7,0	10,7	0,2	—	—	—	0,2	—
	19 944,9	17 074,2	31 935,0	27 137,1	5 089,9	4 211,9	189,2	163,7	112,4	99,4
Autres éléments d'actif	3 022,1	4 373,9	133,1	133,0	22,2	20,7	0,7	0,7	0,5	0,4
	22 967,0	21 448,1	32 068,1	27 270,1	5 112,1	4 232,6	189,9	164,4	112,9	99,8
PASSIF										
Avances du fonds général	2 944,9	4 459,2	—	—	—	0,1	—	—	—	—
Billets à payer	669,4	137,5	1 087,2	108,4	173,4	16,8	6,4	0,6	3,8	0,4
Instruments financiers dérivés	0,4	6,2	0,6	9,4	0,1	1,5	—	0,1	—	—
Autres éléments de passif	255,8	241,6	44,5	80,4	13,2	12,5	0,3	0,4	0,2	0,3
	3 870,5	4 844,5	1 132,3	198,2	186,7	30,9	6,7	1,1	4,0	0,7
AVOIR NET DES DÉTENTEURS DE DÉPÔTS À PARTICIPATION	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
RÉSULTATS DE L'EXERCICE TERMINÉ LE 31 DÉCEMBRE										
REVENUS										
Revenus de placement										
Obligations	366,0	436,8	618,7	704,7	101,2	101,7	3,1	3,9	1,9	2,4
Actions et valeurs convertibles	173,0	127,4	305,1	227,8	43,6	34,7	2,1	1,5	1,2	0,9
Financements hypothécaires	51,9	55,8	114,2	110,4	17,4	15,1	0,5	0,5	0,3	0,3
Investissements immobiliers	147,0	158,4	190,5	224,8	34,1	37,6	1,3	1,4	0,7	0,9
Valeurs à court terme	28,7	21,8	15,6	4,8	1,9	0,7	0,1	0,1	0,1	—
Dépôts à vue au (avances du) fonds général	—	—	(0,2)	0,1	—	—	—	—	—	—
	766,6	800,2	1 243,9	1 272,6	198,2	189,8	7,1	7,4	4,2	4,5
Autres revenus	3,3	2,5	—	—	—	—	—	—	—	—
Total des revenus	769,9	802,7	1 243,9	1 272,6	198,2	189,8	7,1	7,4	4,2	4,5
Charges d'exploitation	3,0	7,4	—	—	—	—	—	—	—	—
REVENUS AVANT POSTE SUIVANT	766,9	795,3	1 243,9	1 272,6	198,2	189,8	7,1	7,4	4,2	4,5
Intérêts sur dépôts à vue et à terme	15,7	14,7	—	—	—	—	—	—	—	—
REVENU NET DE PLACEMENT	751,2	780,6	1 243,9	1 272,6	198,2	189,8	7,1	7,4	4,2	4,5
ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET DE L'EXERCICE TERMINÉ LE 31 DÉCEMBRE										
ACTIVITÉS DE PLACEMENT										
Revenu net de placement	751,2	780,6	1 243,9	1 272,6	198,2	189,8	7,1	7,4	4,2	4,5
Gains (pertes) à la vente de placements	(268,0)	(55,4)	(283,5)	(14,8)	(100,4)	(1,3)	(2,0)	(0,5)	(0,8)	—
Plus-value (moins-value) non matérialisée des placements et postes du passif	2 119,1	(2 654,4)	3 012,8	(3 911,5)	541,7	(635,5)	18,9	(24,9)	10,9	(15,3)
Total des activités de placement	2 602,3	(1 929,2)	3 973,2	(2 653,7)	639,5	(447,0)	24,0	(18,0)	14,3	(10,8)
Dépôts à participation	373,8	1 031,1	851,1	1 205,2	182,0	298,0	1,0	5,0	(1,1)	7,3
Revenu net attribué aux détenteurs de dépôts à participation	(483,2)	(725,2)	(960,4)	(1 257,8)	(97,8)	(188,5)	(5,1)	(6,9)	(3,4)	(4,5)
AUGMENTATION (DIMINUTION) DE L'ACTIF NET CONSOLIDÉ	2 492,9	(1 623,3)	3 863,9	(2 706,3)	723,7	(337,5)	19,9	(19,9)	9,8	(8,0)
ACTIF NET CONSOLIDÉ AU DÉBUT	16 603,6	18 226,9	27 071,9	29 778,2	4 201,7	4 539,2	163,3	183,2	99,1	107,1
ACTIF NET CONSOLIDÉ À LA FIN	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
PLACEMENTS ET CERTAINS POSTES DU PASSIF AU COÛT AU 31 DÉCEMBRE										
ACTIF										
Placements										
Obligations	7 833,0	7 563,8	12 076,8	10 492,4	2 082,2	1 623,6	57,3	55,7	34,0	34,0
Actions et valeurs convertibles	7 753,0	7 862,1	13 288,0	13 768,1	1 924,0	2 179,8	95,8	98,0	55,1	58,1
Financements hypothécaires	560,5	674,3	1 225,4	1 353,4	191,2	188,3	6,2	4,9	3,7	3,0
Investissements immobiliers	1 727,1	1 879,1	2 158,9	2 598,8	390,6	437,6	14,0	16,2	8,7	10,0
Valeurs à court terme	1 542,3	753,9	1 751,2	488,0	256,2	77,3	10,5	2,3	7,1	1,3
Dépôts à vue au fonds général	—	—	7,0	10,7	0,2	—	—	—	0,2	—
	19 415,9	18 733,2	30 507,3	28 711,4	4 844,4	4 506,6	183,8	177,1	108,8	106,4
PASSIF										
Dépôts à terme	18,2	23,3	—	—	—	—	—	—	—	—
Billets à payer	668,9	135,8	1 086,4	105,7	173,3	16,4	6,4	0,6	3,8	0,4
Instruments financiers dérivés	—	0,5	—	—	—	—	—	—	—	—

FONDS PARTICULIERS															
306		307		311		312		313		314		315		316	
2003	2002	2003	2002	2003	2002	2003	2002	2003	2002	2003	2002	2003	2002	2003	2002
80,6	68,4	1 838,9	1 661,7	903,4	880,1	1 000,3	897,0	377,9	337,3	143,7	130,2	49,8	35,8	2 176,3	1 602,4
59,9	47,7	3 779,2	3 280,8	1 652,4	1 475,0	1 817,3	1 491,2	688,8	560,2	—	—	28,9	20,0	2 325,3	1 838,3
—	—	217,8	272,4	104,7	86,0	114,5	87,0	43,6	32,7	—	—	10,6	5,3	215,6	210,1
7,2	7,7	569,5	590,9	243,1	274,4	255,5	263,1	96,0	98,4	—	0,5	5,5	2,1	379,3	337,7
8,3	2,8	376,0	112,0	175,2	46,9	182,4	54,6	74,5	20,7	152,7	128,4	16,6	27,4	346,3	115,2
—	—	—	—	0,1	—	0,1	—	0,1	—	—	—	—	0,1	0,2	—
156,0	126,6	6 781,4	5 917,8	3 078,9	2 762,4	3 370,1	2 792,9	1 280,9	1 049,3	296,4	259,1	111,4	90,7	5 443,0	4 103,7
0,5	0,5	26,0	25,6	11,7	12,0	12,7	11,9	4,8	4,5	0,8	0,9	0,5	0,4	21,9	18,9
156,5	127,1	6 807,4	5 943,4	3 090,6	2 774,4	3 382,8	2 804,8	1 285,7	1 053,8	297,2	260,0	111,9	91,1	5 464,9	4 122,6
—	—	1,9	1,7	—	—	—	0,1	—	—	—	—	—	—	—	0,1
5,3	0,5	230,4	23,7	103,7	11,0	115,3	11,1	42,8	4,2	10,3	1,0	3,8	0,4	185,2	16,4
—	—	0,1	2,0	0,1	1,0	—	1,0	—	0,4	—	0,1	—	—	0,1	1,4
0,2	0,4	8,9	12,5	2,9	6,0	6,8	6,8	1,3	2,2	0,8	1,0	0,4	0,3	6,7	12,1
5,5	0,9	241,3	39,9	106,7	18,0	122,1	19,0	44,1	6,8	11,1	2,1	4,2	0,7	192,0	30,0
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
4,1	4,5	93,4	121,6	44,8	62,4	53,7	62,5	18,6	23,3	7,6	8,2	2,5	2,5	97,6	100,3
1,3	0,9	82,5	61,2	35,1	27,5	41,1	27,3	14,6	10,2	—	—	0,6	0,3	47,6	31,6
—	—	19,9	22,2	8,1	7,7	9,5	7,7	3,4	2,9	—	—	0,7	0,4	17,9	15,7
0,5	0,6	44,0	48,4	18,7	22,5	19,7	21,5	7,4	8,0	—	—	0,4	0,2	29,3	27,5
0,1	—	3,4	0,8	1,5	0,4	1,7	0,5	0,6	0,2	4,6	3,2	0,5	0,7	2,9	1,3
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
6,0	6,0	243,2	254,2	108,2	120,5	125,7	119,5	44,6	44,6	12,2	11,4	4,7	4,1	195,3	176,4
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
6,0	6,0	243,2	254,2	108,2	120,5	125,7	119,5	44,6	44,6	12,2	11,4	4,7	4,1	195,3	176,4
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
6,0	6,0	243,2	254,2	108,2	120,5	125,7	119,5	44,6	44,6	12,2	11,4	4,7	4,1	195,3	176,4
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
6,0	6,0	243,2	254,2	108,2	120,5	125,7	119,5	44,6	44,6	12,2	11,4	4,7	4,1	195,3	176,4
6,0	6,0	243,2	254,2	108,2	120,5	125,7	119,5	44,6	44,6	12,2	11,4	4,7	4,1	195,3	176,4
6,0	6,0	243,2	254,2	108,2	120,5	125,7	119,5	44,6	44,6	12,2	11,4	4,7	4,1	195,3	176,4
6,0	6,0	243,2	254,2	108,2	120,5	125,7	119,5	44,6	44,6	12,2	11,4	4,7	4,1	195,3	176,4
6,0	6,0	243,2	254,2	108,2	120,5	125,7	119,5	44,6	44,6	12,2	11,4	4,7	4,1	195,3	176,4
(1,2)	0,2	(56,6)	19,9	(26,8)	(3,1)	(58,4)	(1,8)	(17,2)	(1,2)	(1,4)	0,3	(1,8)	(0,1)	(105,6)	(28,3)
12,2	(12,8)	662,6	(1 024,9)	285,9	(441,1)	359,6	(444,8)	127,2	(165,4)	3,2	1,9	7,1	(4,7)	545,8	(526,3)
17,0	(6,6)	849,2	(750,8)	367,3	(323,7)	426,9	(327,1)	154,6	(122,0)	14,0	13,6	10,0	(0,7)	635,5	(378,2)
12,6	14,1	—	—	(58,4)	(19,8)	115,3	147,3	67,4	59,4	25,0	27,5	10,2	3,1	634,5	1 090,3
(4,8)	(6,2)	(186,6)	(274,1)	(81,4)	(117,4)	(67,3)	(117,7)	(27,4)	(43,4)	(10,8)	(11,7)	(2,9)	(4,0)	(89,7)	(148,1)
24,8	1,3	662,6	(1 024,9)	227,5	(460,9)	474,9	(297,5)	194,6	(106,0)	28,2	29,4	17,3	(1,6)	1 180,3	564,0
126,2	124,9	5 903,5	6 928,4	2 756,4	3 217,3	2 785,8	3 083,3	1 047,0	1 153,0	257,9	228,5	90,4	92,0	4 092,6	3 528,6
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
73,9	63,6	1 671,1	1 524,7	834,1	818,0	919,0	832,4	348,2	313,1	133,8	123,5	47,2	34,3	2 108,3	1 643,3
60,4	58,0	3 682,6	3 772,6	1 645,3	1 728,6	1 814,6	1 812,3	722,1	707,7	—	—	29,8	26,5	2 707,4	2 625,5
—	—	210,8	265,4	101,6	83,5	110,9	84,3	42,2	31,6	—	—	10,3	5,1	209,0	204,2
6,2	7,3	504,5	566,7	213,0	260,7	218,1	242,6	83,1	92,1	—	1,0	5,0	2,1	346,2	334,1
8,3	2,8	375,3	111,5	174,9	46,7	182,0	54,4	74,3	20,7	151,3	126,5	16,6	27,2	345,8	114,8
—	—	—	—	0,1	—	0,1	—	0,1	—	—	—	—	0,1	0,2	—
148,8	131,7	6 444,3	6 240,9	2 969,0	2 937,5	3 244,7	3 026,0	1 270,0	1 165,2	285,1	251,0	108,9	95,3	5 716,9	4 921,9
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
5,3	0,5	230,3	23,1	103,7	10,8	115,2	10,9	42,8	4,1	10,3	1,0	3,8	0,4	185,1	16,0
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—

RENSEIGNEMENTS SUPPLÉMENTAIRES

ÉTATS FINANCIERS SOMMAIRES DES FONDS (suite)

(en millions de dollars)

	FONDS PARTICULIERS									
	317		318		325		326		327	
					(actif depuis le 31-01-03)		(constitué le 01-11-02)		(constitué le 01-01-03)	
	2003	2002	2003	2002	2003	2002	2003	2002	2003	2002
ACTIF NET AU 31 DÉCEMBRE										
ACTIF										
Placements à la juste valeur										
Obligations	320,4	239,2	2 351,9	1 832,8	—	—	11,5	7,4	1,6	—
Actions et valeurs convertibles	342,2	276,0	2 525,2	2 144,8	—	—	6,6	8,0	0,6	—
Financements hypothécaires	31,7	31,5	232,6	245,1	—	—	1,1	0,8	0,2	—
Investissements immobiliers	55,9	53,3	424,5	466,0	—	1,8	1,7	2,1	0,2	—
Valeurs à court terme	49,5	16,0	339,6	98,1	—	—	1,6	0,4	0,2	—
Dépôts à vue au fonds général	—	—	0,2	—	0,1	—	0,1	—	—	—
	799,7	616,0	5 874,0	4 786,8	0,1	1,8	22,6	18,7	2,8	—
Autres éléments d'actif	3,2	2,9	24,0	23,2	—	0,4	0,6	0,1	—	—
	802,9	618,9	5 898,0	4 810,0	0,1	2,2	23,2	18,8	2,8	—
PASSIF										
Avances du fonds général	—	—	—	0,1	—	—	—	—	—	—
Billets à payer	27,2	2,5	199,9	19,1	—	—	0,7	0,1	0,1	—
Instruments financiers dérivés	—	0,2	0,1	1,7	—	—	—	—	—	—
Autres éléments de passif	1,0	1,8	6,4	14,0	0,1	—	—	—	—	—
	28,2	4,5	206,4	34,9	0,1	—	0,7	0,1	0,1	—
AVOIR NET DES DÉTENTEURS DE DÉPÔTS À PARTICIPATION	774,7	614,4	5 691,6	4 775,1	—	2,2	22,5	18,7	2,7	—
RÉSULTATS DE L'EXERCICE TERMINÉ LE 31 DÉCEMBRE										
REVENUS										
Revenus de placement										
Obligations	14,6	15,2	111,5	121,2	—	0,1	0,4	0,1	0,1	—
Actions et valeurs convertibles	7,1	4,8	54,3	39,0	—	—	0,2	—	—	—
Financements hypothécaires	2,7	2,4	20,4	19,1	—	—	0,1	—	—	—
Investissements immobiliers	4,3	4,3	32,8	38,1	—	—	—	—	—	—
Valeurs à court terme	0,4	0,2	3,0	0,9	—	—	0,1	—	—	—
Dépôts à vue au (avances du) fonds général	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
	29,1	26,9	222,0	218,3	—	0,1	0,8	0,1	0,1	—
Autres revenus	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Total des revenus	29,1	26,9	222,0	218,3	—	0,1	0,8	0,1	0,1	—
Charges d'exploitation	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
REVENUS AVANT POSTE SUIVANT	29,1	26,9	222,0	218,3	—	0,1	0,8	0,1	0,1	—
Intérêts sur dépôts à vue et à terme	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
REVENU NET DE PLACEMENT	29,1	26,9	222,0	218,3	—	0,1	0,8	0,1	0,1	—
ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET DE L'EXERCICE TERMINÉ LE 31 DÉCEMBRE										
ACTIVITÉS DE PLACEMENT										
Revenu net de placement	29,1	26,9	222,0	218,3	—	0,1	0,8	0,1	0,1	—
Gains (pertes) à la vente de placements	(17,0)	(4,2)	(166,6)	(51,3)	(0,4)	(2,9)	(2,1)	—	(0,1)	—
Plus-value (moins-value) non matérialisée des placements et postes du passif	82,3	(80,0)	658,1	(624,1)	0,4	3,3	3,8	0,1	0,3	—
Total des activités de placement	94,4	(57,3)	713,5	(457,1)	—	0,5	2,5	0,2	0,3	—
Dépôts à participation	78,0	136,5	258,4	507,7	(2,6)	(1,1)	—	18,6	2,4	—
Revenu net attribué aux détenteurs de dépôts à participation	(12,1)	(22,7)	(55,4)	(167,0)	0,4	2,8	1,3	(0,1)	—	—
AUGMENTATION (DIMINUTION) DE L'ACTIF NET CONSOLIDÉ	160,3	56,5	916,5	(116,4)	(2,2)	2,2	3,8	18,7	2,7	—
ACTIF NET CONSOLIDÉ AU DÉBUT	614,4	557,9	4 775,1	4 891,5	2,2	—	18,7	—	—	—
ACTIF NET CONSOLIDÉ À LA FIN	774,7	614,4	5 691,6	4 775,1	—	2,2	22,5	18,7	2,7	—
PLACEMENTS ET CERTAINS POSTES DU PASSIF AU COÛT AU 31 DÉCEMBRE										
ACTIF										
Placements										
Obligations	310,8	246,1	2 291,8	1 904,3	—	—	11,5	9,2	1,7	—
Actions et valeurs convertibles	406,8	401,7	3 135,2	3 248,5	—	—	7,4	9,9	0,7	—
Financements hypothécaires	30,7	30,6	224,6	237,3	—	—	1,0	0,9	0,1	—
Investissements immobiliers	50,5	52,3	377,5	449,5	—	2,2	1,6	2,7	0,2	—
Valeurs à court terme	49,4	15,9	338,9	97,5	—	—	1,6	0,5	0,2	—
Dépôts à vue au fonds général	—	—	0,2	—	0,1	—	0,1	—	—	—
	848,2	746,6	6 368,2	5 937,1	0,1	2,2	23,2	23,2	2,9	—
PASSIF										
Dépôts à terme	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Billets à payer	27,2	2,4	199,8	18,6	—	—	0,8	0,1	0,1	—
Instruments financiers dérivés	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—

[illegible]

RENSEIGNEMENTS SUPPLÉMENTAIRES

ÉTATS FINANCIERS SOMMAIRES DES PORTEFEUILLES SPÉCIALISÉS

(en millions de dollars)

	OBLIGATIONS		OBLIGATIONS QUÉBEC MONDIAL		ACTIONS CANADIENNES		UNITÉS DE PARTICIPATIONS DE FONDS DE COUVERTURE ⁽¹⁾	
	2003	2002	2003	2002	2003	2002	2003	2002
ACTIF NET AU 31 DÉCEMBRE								
ACTIF								
Placements à la juste valeur								
Obligations	37 739,4	30 203,9	5 054,2	4 131,5	—	310,0	—	—
Actions et valeurs convertibles	—	—	811,5	758,1	13 165,0	18 424,9	891,0	973,0
Financements hypothécaires	—	—	—	—	—	—	—	—
Titres hypothécaires	—	—	—	—	—	—	—	—
Biens immobiliers	—	—	—	—	—	—	—	—
Valeurs à court terme	1 747,3	1 787,5	1 200,2	970,7	4 849,2	3 692,6	667,6	103,4
Dépôts à vue au fonds général	1 515,9	3 325,4	—	—	336,2	—	27,4	—
Titres achetés en vertu de conventions de revente	2 507,7	3 598,8	1 015,0	1 137,6	—	—	—	—
	43 510,3	38 915,6	8 080,9	6 997,9	18 350,4	22 427,5	1 586,0	1 076,4
Autres éléments d'actif	603,5	623,3	66,6	613,4	68,4	138,2	1,1	5,1
	44 113,8	39 538,9	8 147,5	7 611,3	18 418,8	22 565,7	1 587,1	1 081,5
PASSIF								
Avances du fonds général	—	—	1 108,5	1 751,5	—	41,2	—	755,6
Dépôts sur prêts de titres	12 012,5	11 363,3	771,2	730,0	—	—	—	—
Engagements liés à des titres vendus à découvert	2 109,2	3 013,1	1,4	3,1	2 597,1	2 782,2	—	29,4
Emprunts et billets à payer	—	573,6	—	—	—	—	—	—
Emprunts hypothécaires	—	—	—	—	—	—	—	—
Titres adossés à des créances hypothécaires commerciales	—	—	—	—	—	—	—	—
Instruments financiers dérivés	634,0	1 055,9	1,0	22,0	2,3	82,9	631,4	27,5
Autres éléments de passif	1 634,5	818,4	209,6	40,5	230,2	132,4	1,7	15,6
Part des actionnaires sans contrôle	—	—	—	—	—	—	—	—
	16 390,2	16 824,3	2 091,7	2 547,1	2 829,6	3 038,7	633,1	828,1
	27 723,6	22 714,6	6 055,8	5 064,2	15 589,2	19 527,0	954,0	253,4
AVOIR NET DES FONDS								
RÉSULTATS DE L'EXERCICE TERMINÉ LE 31 DÉCEMBRE								
REVENUS								
Revenus de placement								
Obligations	1 323,9	1 509,3	220,9	252,2	11,2	44,5	—	—
Actions et valeurs convertibles	—	—	18,7	12,6	314,1	365,2	—	19,9
Financements hypothécaires	—	—	—	—	—	—	—	—
Biens immobiliers	—	—	—	—	—	—	—	—
Valeurs à court terme	64,6	91,4	31,9	27,0	134,1	81,5	0,9	2,0
Dépôts à vue au (avances du) fonds général	23,4	37,4	(13,5)	(21,7)	2,2	2,2	(0,7)	(10,1)
	1 411,9	1 638,1	258,0	270,1	461,6	493,4	0,2	11,8
Autres revenus	0,8	14,0	—	—	2,2	9,6	—	0,7
Total des revenus	1 412,7	1 652,1	258,0	270,1	463,8	503,0	0,2	12,5
Charges d'exploitation	32,7	29,9	2,0	1,2	50,8	79,5	3,5	17,6
REVENUS AVANT POSTES SUIVANTS	1 380,0	1 622,2	256,0	268,9	413,0	423,5	(3,3)	(5,1)
Intérêts sur billets à payer	9,2	13,2	—	—	—	—	—	0,4
Part des actionnaires sans contrôle	—	—	—	—	—	—	—	—
REVENU NET (PERTE NETTE) DE PLACEMENT	1 370,8	1 609,0	256,0	268,9	413,0	423,5	(3,3)	(5,5)
ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET DE L'EXERCICE TERMINÉ LE 31 DÉCEMBRE								
ACTIVITÉS DE PLACEMENT								
Revenu net (perte nette) de placement	1 370,8	1 609,0	256,0	268,9	413,0	423,5	(3,3)	(5,5)
Gains (pertes) à la vente de placements	559,0	51,6	1 103,1	(1 379,5)	1 129,6	(2 465,0)	205,7	55,1
Plus-value (moins-value) non matérialisée des placements et postes du passif	(126,5)	502,8	130,2	(2,9)	2 249,0	(4 538,4)	(96,1)	969,9
Total des activités de placement	1 803,3	2 163,4	1 489,3	(1 113,5)	3 791,6	(6 579,9)	106,3	1 019,5
Unités de participation émises (annulées)	5 128,1	(4 133,0)	(241,7)	977,8	(1 033,6)	3 611,7	591,0	173,9
Transfert des portefeuilles	(551,6)	—	—	—	(6 282,8)	2 363,4	—	(2 363,4)
Revenu net attribué aux détenteurs des unités de participation	(1 370,8)	(1 609,0)	(256,0)	(268,9)	(413,0)	(423,5)	3,3	5,5
AUGMENTATION (DIMINUTION) DE L'ACTIF NET CONSOLIDÉ	5 009,0	(3 578,6)	991,6	(404,6)	(3 937,8)	(1 028,3)	700,6	(1 164,5)
ACTIF NET CONSOLIDÉ AU DÉBUT	22 714,6	26 293,2	5 064,2	5 468,8	19 527,0	20 555,3	253,4	1 417,9
ACTIF NET CONSOLIDÉ À LA FIN	27 723,6	22 714,6	6 055,8	5 064,2	15 589,2	19 527,0	954,0	253,4
PLACEMENTS ET CERTAINS POSTES DU PASSIF AU COÛT AU 31 DÉCEMBRE								
ACTIF								
Placements								
Obligations	35 548,2	27 529,4	4 802,9	3 883,5	—	658,4	—	—
Actions et valeurs convertibles	—	—	839,7	880,5	10 897,8	23 431,5	961,2	959,9
Financements hypothécaires	—	—	—	—	—	—	—	—
Titres hypothécaires	—	—	—	—	—	—	—	—
Biens immobiliers	—	—	—	—	—	—	—	—
Valeurs à court terme	1 759,1	1 775,9	1 197,0	970,5	4 849,2	3 694,5	36,2	65,0
Dépôts à vue au fonds général	1 515,9	3 325,4	—	—	336,2	—	27,4	—
Titres achetés en vertu de conventions de revente	2 516,7	3 568,9	1 007,3	1 138,6	—	—	—	—
	41 339,9	36 199,6	7 846,9	6 873,1	16 083,2	27 784,4	1 024,8	1 024,9
PASSIF								
Dépôts sur prêts de titres	12 042,7	11 345,8	771,0	729,6	—	—	—	—
Engagements liés à des titres vendus à découvert	2 098,3	2 929,7	1,3	3,1	2 151,6	2 925,0	—	31,3
Emprunts et billets à payer	—	573,6	—	—	—	—	—	—
Emprunts hypothécaires	—	—	—	—	—	—	—	—
Titres adossés à des créances hypothécaires commerciales	—	—	—	—	—	—	—	—
Instruments financiers dérivés	311,0	235,2	—	—	4,0	2,9	—	—
Part des actionnaires sans contrôle	—	—	—	—	—	—	—	—

⁽¹⁾ Auparavant désigné par Placements diversifiés, stratégiques et tactiques

ACTIONS AMÉRICAINES COUVERT		ACTIONS AMÉRICAINES NON COUVERT		ACTIONS DES MARCHÉS EN ÉMERGENCE		ACTIONS ÉTRANGÈRES COUVERT		ACTIONS ÉTRANGÈRES NON COUVERT		FINANCEMENTS HYPOTHÉCAIRES		IMMEUBLES	
2003	2002	2003	2002	2003	2002	2003	2002	2003	2002	2003	2002	2003	2002
—	74,4	—	—	—	—	—	90,2	—	—	—	—	16,4	17,5
7 532,2	7 003,3	—	—	962,2	1 081,3	8 608,3	8 352,9	—	—	—	—	2 500,3	1 962,8
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	3 665,4	4 428,9	307,0	389,2
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	394,9	103,1	140,5	174,0
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	10,7	13,9	14 091,1	16 644,4
—	6,7	4 904,4	5 008,0	16,9	—	—	55,4	5 400,4	5 661,7	—	—	107,0	55,3
31,6	343,2	62,7	—	—	46,7	—	604,8	268,6	17,7	—	—	207,3	—
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	10,3	—	—
7 563,8	7 427,6	4 967,1	5 008,0	979,1	1 128,0	8 608,3	9 103,3	5 669,0	5 679,4	4 071,0	4 556,2	17 369,6	19 243,2
17,6	32,3	7,5	11,4	5,2	9,6	16,9	105,4	3,9	12,9	64,9	98,3	849,0	928,5
7 581,4	7 459,9	4 974,6	5 019,4	984,3	1 137,6	8 625,2	9 208,7	5 672,9	5 692,3	4 135,9	4 654,5	18 218,6	20 171,7
—	—	—	81,3	5,7	—	132,5	—	—	—	22,1	170,1	—	95,7
—	—	—	—	—	—	341,2	618,5	—	—	—	—	—	—
14,7	0,1	—	—	20,1	—	50,8	136,4	—	—	—	10,3	3,4	—
4 902,7	4 923,8	—	—	—	—	5 319,8	5 451,6	—	—	—	—	3 888,6	3 479,5
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	4 938,9	6 879,3
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	794,9	831,6	—	—
3,2	119,0	137,8	—	—	7,1	129,2	300,7	153,9	1,4	21,3	84,3	214,5	212,4
17,5	36,2	6,2	8,9	1,9	2,9	53,0	44,1	0,8	1,0	73,0	67,6	687,8	744,2
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	914,7	921,3
4 938,1	5 079,1	144,0	90,2	27,7	10,0	6 026,5	6 551,3	154,7	2,4	911,3	1 163,9	10 647,9	12 332,4
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	7 570,7	7 839,3
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
5,1	10,1	—	—	—	—	4,1	5,7	—	—	—	—	1,6	1,3
114,9	101,5	—	—	25,5	18,4	268,8	151,5	—	—	—	—	30,0	26,5
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	285,1	284,6	54,6	51,7
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	547,2	611,9
—	10,5	80,3	82,3	0,4	—	0,1	0,4	191,3	129,4	—	—	22,8	30,7
2,1	2,3	(0,1)	(0,1)	0,1	(0,3)	7,0	18,9	0,1	0,1	4,1	1,0	(1,1)	(3,1)
122,1	124,4	80,2	82,2	26,0	18,1	280,0	176,5	191,4	129,5	289,2	285,6	655,1	719,0
0,3	1,0	—	—	—	0,6	5,3	23,3	—	—	8,0	6,3	—	—
122,4	125,4	80,2	82,2	26,0	18,7	285,3	199,8	191,4	129,5	297,2	291,9	655,1	719,0
6,8	5,6	13,0	11,3	7,4	15,7	9,3	18,2	18,7	38,7	12,1	11,5	7,8	5,8
115,6	119,8	67,2	70,9	18,6	3,0	276,0	181,6	172,7	90,8	285,1	280,4	647,3	713,2
80,3	82,3	—	—	—	—	191,3	129,4	—	—	—	—	—	—
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	63,3	56,8
35,3	37,5	67,2	70,9	18,6	3,0	84,7	52,2	172,7	90,8	285,1	280,4	584,0	656,4
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
35,3	37,5	67,2	70,9	18,6	3,0	84,7	52,2	172,7	90,8	285,1	280,4	584,0	656,4
165,1	323,8	(377,0)	(1 236,3)	(21,6)	(62,6)	(702,1)	(841,0)	(128,1)	(780,2)	75,0	20,2	481,2	85,4
367,8	(1 101,6)	373,7	(415,8)	257,6	(213,5)	1 028,0	(160,8)	472,7	(544,5)	(32,5)	40,9	9,9	(200,6)
568,2	(740,3)	63,9	(1 581,2)	254,6	(273,1)	410,6	(949,6)	517,3	(1 233,9)	327,6	341,5	1 075,1	541,2
35,1	407,8	512,6	1 018,3	(96,5)	57,9	(53,5)	1 084,6	171,5	541,8	(308,5)	555,8	(759,7)	595,9
(305,5)	—	(607,9)	—	(310,5)	—	(331,1)	—	(687,8)	—	—	—	—	—
(35,3)	(37,5)	(67,2)	(70,9)	(18,6)	(3,0)	(84,7)	(52,2)	(172,7)	(90,8)	(285,1)	(280,4)	(584,0)	(656,4)
262,5	(370,0)	(98,6)	(633,8)	(171,0)	(218,2)	(58,7)	82,8	(171,7)	(782,9)	(266,0)	616,9	(268,6)	480,7
2 380,8	2 750,8	4 929,2	5 563,0	1 127,6	1 345,8	2 657,4	2 574,6	5 689,9	6 472,8	3 490,6	2 873,7	7 839,3	7 358,6
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	7 570,7	7 839,3
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
—	126,8	—	—	—	—	—	113,6	—	—	—	—	13,3	15,4
7 234,7	7 932,1	—	—	794,9	1 459,6	7 777,4	9 635,3	—	—	—	—	2 080,0	1 689,7
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	3 556,5	4 233,4	306,9	369,7
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	389,4	98,4	140,9	174,0
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	16,5	20,1	13 809,1	16 280,1
—	6,7	4 655,2	5 270,3	17,2	—	—	54,9	5 144,2	6 030,6	—	—	107,0	55,3
31,6	343,2	62,7	—	—	46,7	—	604,8	268,6	17,7	—	—	207,3	—
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	10,3	—	—
7 266,3	8 408,8	4 717,9	5 270,3	812,1	1 506,3	7 777,4	10 408,6	5 412,8	6 048,3	3 962,4	4 362,2	16 664,5	18 584,2
—	—	—	—	—	—	346,9	614,7	—	—	—	—	—	—
14,4	0,3	—	—	18,7	—	47,2	138,9	—	—	—	9,6	2,9	—
4 655,2	5 270,0	—	—	—	—	5 144,2	6 031,5	—	—	—	—	3 885,1	3 477,5
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	4 756,3	6 683,2
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	755,7	782,1	—	—
—	0,5	—	—	—	0,1	3,0	—	—	—	21,3	42,7	43,7	28,2
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	773,9	832,5

RENSEIGNEMENTS SUPPLÉMENTAIRES

ÉTATS FINANCIERS SOMMAIRES DES PORTEFEUILLES SPÉCIALISÉS (suite)

(en millions de dollars)

	VALEURS À COURT TERME		RÉPARTITION D'ACTIF ET DEISES (constitué le 01-05-03)		PLACEMENTS PRIVÉS (constitué le 01-07-03)		PARTICIPATIONS ET INFRASTRUCTURES (constitué le 01-07-03)	
	2003	2002	2003	2002	2003	2002	2003	2002
ACTIF NET AU 31 DÉCEMBRE								
ACTIF								
Placements à la juste valeur								
Obligations	—	—	1,2	—	384,4	—	230,0	—
Actions et valeurs convertibles	—	—	33,4	—	5 366,8	—	2 477,7	—
Financements hypothécaires	—	—	—	—	—	—	—	—
Titres hypothécaires	—	—	—	—	—	—	—	—
Biens immobiliers	—	—	—	—	—	—	—	—
Valeurs à court terme	9 700,6	5 037,7	154,1	—	275,7	—	785,1	—
Dépôts à vue au fonds général	—	129,3	129,7	—	118,1	—	152,6	—
Titres achetés en vertu de conventions de revente	1 003,5	—	—	—	—	—	—	—
	10 704,1	5 167,0	318,4	—	6 145,0	—	3 645,4	—
Autres éléments d'actif	269,0	136,9	1,8	—	33,7	—	27,0	—
	10 973,1	5 303,9	320,2	—	6 178,7	—	3 672,4	—
PASSIF								
Avances du fonds général	468,4	—	—	—	—	—	—	—
Dépôts sur prêts de titres	1 996,0	449,7	—	—	—	—	—	—
Engagements liés à des titres vendus à découvert	29,8	—	35,4	—	15,9	—	44,7	—
Emprunts et billets à payer	6 046,1	2 824,0	—	—	0,8	—	949,8	—
Emprunts hypothécaires	—	—	—	—	—	—	—	—
Titres adossés à des créances hypothécaires commerciales	—	—	—	—	—	—	—	—
Instruments financiers dérivés	4,8	1,3	143,8	—	46,8	—	11,4	—
Autres éléments de passif	20,1	409,2	0,6	—	20,4	—	6,0	—
Part des actionnaires sans contrôle	—	—	—	—	—	—	—	—
	8 565,2	3 684,2	179,8	—	83,9	—	1 011,9	—
AVOIR NET DES FONDS	2 407,9	1 619,7	140,4	—	6 094,8	—	2 660,5	—
RÉSULTATS DE L'EXERCICE TERMINÉ LE 31 DÉCEMBRE								
REVENUS								
Revenus de placement								
Obligations	—	—	2,6	—	16,4	—	16,7	—
Actions et valeurs convertibles	—	—	(0,1)	—	76,8	—	20,3	—
Financements hypothécaires	—	—	—	—	—	—	—	—
Biens immobiliers	—	—	—	—	—	—	—	—
Valeurs à court terme	204,6	126,5	—	—	12,6	—	24,2	—
Dépôts à vue au (avances du) fonds général	(6,0)	(0,4)	2,5	—	0,8	—	0,6	—
	198,6	126,1	5,0	—	106,6	—	61,8	—
Autres revenus	—	—	—	—	9,2	—	2,7	—
Total des revenus	198,6	126,1	5,0	—	115,8	—	64,5	—
Charges d'exploitation	1,5	2,5	2,8	—	33,6	—	8,7	—
REVENUS AVANT POSTES SUIVANTS	197,1	123,6	2,2	—	82,2	—	55,8	—
Intérêts sur billets à payer	149,3	76,1	—	—	—	—	16,9	—
Part des actionnaires sans contrôle	—	—	—	—	—	—	—	—
REVENU NET (PERTE NETTE) DE PLACEMENT	47,8	47,5	2,2	—	82,2	—	38,9	—
ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET DE L'EXERCICE TERMINÉ LE 31 DÉCEMBRE								
ACTIVITÉS DE PLACEMENT								
Revenu net (perte nette) de placement	47,8	47,5	2,2	—	82,2	—	38,9	—
Gains (pertes) à la vente de placements	(2,8)	1,7	51,3	—	(230,9)	—	165,2	—
Plus-value (moins-value) non matérialisée des placements et postes du passif	(0,6)	(7,0)	(16,6)	—	778,7	—	225,9	—
Total des activités de placement	44,4	42,2	36,9	—	630,0	—	430,0	—
Unités de participation émises (annulées)	791,6	(422,6)	105,7	—	(359,3)	—	(901,4)	—
Transfert des portefeuilles	—	—	—	—	5 906,3	—	3 170,8	—
Revenu net attribué aux détenteurs des unités de participation	(47,8)	(47,5)	(2,2)	—	(82,2)	—	(38,9)	—
AUGMENTATION (DIMINUTION) DE L'ACTIF NET CONSOLIDÉ	788,2	(427,9)	140,4	—	6 094,8	—	2 660,5	—
ACTIF NET CONSOLIDÉ AU DÉBUT	1 619,7	2 047,6	—	—	—	—	—	—
ACTIF NET CONSOLIDÉ À LA FIN	2 407,9	1 619,7	140,4	—	6 094,8	—	2 660,5	—
PLACEMENTS ET CERTAINS POSTES DU PASSIF AU COÛT AU 31 DÉCEMBRE								
ACTIF								
Placements								
Obligations	—	—	0,2	—	857,2	—	374,5	—
Actions et valeurs convertibles	—	—	27,2	—	10 634,2	—	1 827,2	—
Financements hypothécaires	—	—	—	—	—	—	—	—
Titres hypothécaires	—	—	—	—	—	—	—	—
Biens immobiliers	—	—	—	—	—	—	—	—
Valeurs à court terme	9 693,3	5 032,4	55,6	—	281,8	—	796,2	—
Dépôts à vue au fonds général	—	129,3	129,7	—	118,1	—	152,6	—
Titres achetés en vertu de conventions de revente	1 003,4	—	—	—	—	—	—	—
	10 696,7	5 161,7	212,7	—	11 891,3	—	3 150,5	—
PASSIF								
Dépôts sur prêts de titres	1 994,5	449,6	—	—	—	—	—	—
Engagements liés à des titres vendus à découvert	29,7	—	28,5	—	15,3	—	36,1	—
Emprunts et billets à payer	6 046,1	2 824,0	—	—	0,8	—	949,7	—
Emprunts hypothécaires	—	—	—	—	—	—	—	—
Titres adossés à des créances hypothécaires commerciales	—	—	—	—	—	—	—	—
Instruments financiers dérivés	3,0	0,8	28,4	—	—	—	0,6	—
Part des actionnaires sans contrôle	—	—	—	—	—	—	—	—

Miser sur les ressources humaines

La Caisse a élaboré un plan de performance en vertu duquel elle entend mettre l'accent, au cours des prochaines années, sur l'optimisation du recrutement, de la rétention et du développement de ses ressources humaines.

En 2003, la priorité a été accordée, d'une part, à la réorganisation des structures de la Caisse et, d'autre part, à la redéfinition des programmes de rémunération et de bonification afin qu'ils soient alignés avec les intérêts des déposants, en étant compétitifs.

RÉORGANISATION DES STRUCTURES

La réorganisation a d'abord entraîné le déploiement des équipes et de leurs ressources humaines en fonction des nouvelles priorités organisationnelles. Au 31 décembre 2003, la Caisse employait 712 personnes. Par ailleurs, la filiale CDP Capital – Conseil immobilier ainsi que les filiales Ivanhoë Cambridge et SITQ, qui ont d'importantes activités de gestion et d'administration immobilières, employaient un total de 1551 personnes.

RÉMUNÉRATION ET BONIFICATION

L'année a aussi été consacrée à une évaluation exhaustive des programmes de rémunération et de bonification par un étalonnage des meilleures pratiques de l'industrie.

Le premier programme à faire l'objet d'une révision a été celui des gestionnaires de portefeuille, des analystes et des négociateurs des groupes d'investissement Marchés boursiers, Rendement absolu et Revenu fixe.

Entré en vigueur en 2003, ce programme poursuit les objectifs suivants :

- mieux arrimer la rémunération et la bonification offertes aux employés à l'atteinte des objectifs de performance des déposants;
- récompenser l'excellence et la performance des employés et de leur équipe et les rendre imputables de leurs résultats à court et à moyen terme;
- encourager et reconnaître l'importance du travail d'équipe ainsi que le partage d'information et d'expertise entre les employés;
- reconnaître le métier d'analyste de carrière, la recherche financière étant un élément clé du plan de performance de la Caisse;
- attirer, retenir et motiver les meilleurs candidats et employés;
- assurer un traitement équitable à chacun des employés.

DÉVELOPPEMENT DES RESSOURCES HUMAINES

La Caisse encourage ses employés à parfaire et à mettre à jour leurs connaissances par le biais de cours et de séminaires spécialisés afin de maintenir un haut niveau d'expertise dans les différents métiers d'investissement.

Par exemple, la Caisse soutient les employés engagés dans le programme d'études CFA (*Chartered Financial Analyst*) ainsi que dans tout autre programme visant l'obtention d'un titre professionnel relié à ses activités. Elle organise également des séances de formation à l'interne qui, en 2003, ont porté notamment sur les produits dérivés, l'environnement financier, le calcul du risque, la gestion des risques légaux et les pratiques et normes comptables.

Par ailleurs, un séminaire d'introduction à la gestion de portefeuille dans le contexte spécifique de la Caisse est offert à tous les employés dont les tâches ne sont pas directement liées aux métiers d'investissement. En 2003, en complément de ce séminaire, la Caisse a diffusé à l'interne un glossaire consacré au vocabulaire spécialisé de l'industrie du placement.

Au cours des trois dernières années, l'institution a investi en moyenne 2,45 % par année de sa masse salariale en formation.

SOUTIEN À LA RELÈVE QUÉBÉCOISE

La Caisse contribue de diverses façons à assurer la relève dans les professions reliées à la gestion financière.

En 2003, l'institution a accueilli 47 stagiaires dans les domaines de la finance, de l'économie et des mathématiques appliquées. De plus, la Caisse a permis l'embauche de 18 analystes financiers par 11 maisons de courtage dans le cadre de son programme dédié au développement de la relève québécoise en analyse financière. Le financement de ce programme s'effectue par le biais des commissions dirigées et générées par les activités de négociation d'actions canadiennes; il provient donc du portefeuille spécialisé « Actions canadiennes » et non du budget d'exploitation de la Caisse. En 2003, le total des commissions versées pour le financement du programme s'est élevé à 428 000 \$.

La Caisse appuie aussi des activités universitaires, telles des simulations boursières ou la gestion de fonds communs de placement par des étudiants, afin d'encourager l'émergence d'une relève de qualité en finance.

PERSPECTIVES 2004

En 2004, la Caisse reverra l'ensemble des politiques et des procédures de ressources humaines en fonction de sa vision et de sa mission renouvelées ainsi que de ses valeurs.

La révision des politiques de rémunération et de bonification amorcée en 2003 se poursuivra et sera complétée

par la mise sur pied d'un programme de reconnaissance qui soulignera l'excellence et l'engagement des employés. La Caisse procédera aussi à un inventaire du profil et des aspirations de chacun des employés et à une définition précise des compétences exigées pour chaque fonction. Ceci permettra de mieux planifier la carrière des employés ainsi que les besoins de formation et de relève. Enfin,

de meilleurs plans de carrière et de formation permettront d'attirer et de retenir les candidats et les employés déjà en poste.

L'élaboration et l'implantation de ces programmes se dérouleront sur une période de trois ans.

La Caisse bénéficie de l'expertise diversifiée d'un personnel hautement qualifié pour mener à bien les mandats que lui confient ses déposants. Recrutés parmi les meilleurs talents au pays, ses professionnels du placement sont soutenus par de solides équipes multidisciplinaires.

- 64 % du personnel de la Caisse détient un diplôme universitaire, 27 % une maîtrise et 2 % un doctorat.

- 93 employés détiennent le titre de *Chartered Financial Analyst* (CFA). En outre, 12 employés ont réussi l'examen du niveau I et 9 employés l'examen du niveau II du programme CFA.
- 9 employés détiennent le titre de *Financial Risk Manager* (FRM), qui reconnaît les aptitudes professionnelles, l'expérience et les capacités analytiques de ses diplômés, trois éléments essentiels pour réussir dans le domaine de la gestion du risque.

De plus, l'organisation compte plusieurs employés membres d'ordres professionnels ou détenant un titre décerné par un organisme reconnu.

Gestion des risques, vérification interne et gouvernance financière

GESTION DES RISQUES

En 2003, la Caisse a adopté une politique de gestion intégrée des risques afin d'encadrer et de gérer adéquatement les risques assumés dans l'exercice de la gestion active de ses divers portefeuilles spécialisés.

Cette politique a pour objectif fondamental de mettre en place une culture et des pratiques rigoureuses de gestion des risques propres à assurer la réalisation de la mission de la Caisse à l'égard de ses déposants. Plus spécifiquement, la politique a pour objectif de définir la gouvernance de la gestion du risque dans l'organisation, d'éviter des pertes excessives en définissant le niveau de risque acceptable, de relier ce niveau de risque aux objectifs de valeur ajoutée et finalement de promouvoir l'allocation efficace du risque.

En plus de permettre l'établissement des limites de risque des différents portefeuilles, la politique de gestion intégrée des risques 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, le conseil d'administration de la filiale, le président du conseil et directeur général de la Caisse, le conseil d'administration de la Caisse.

Afin d'assurer l'objectivité et la rigueur dans 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 placés sous la responsabilité d'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 de bas en haut de la hiérarchie. Ces niveaux sont au nombre de trois.

1. LES RESPONSABLES DES GROUPE D'INVESTISSEMENT

Ces responsables doivent élaborer une directive d'encadrement et allouer 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 section Gouvernance et régie interne)

3. LE CONSEIL D'ADMINISTRATION ET SON COMITÉ DE GESTION DU RISQUE (voir section Gouvernance et régie interne)

PRINCIPES DIRECTEURS

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

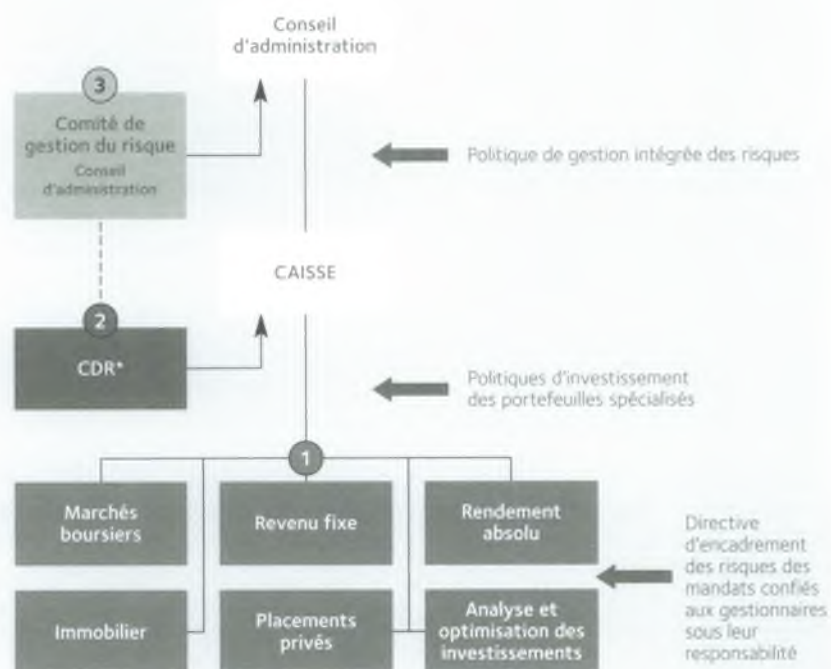
1. DÉFINITION DU RISQUE

Le risque est défini comme étant le risque actif, soit le risque associé à la gestion active des portefeuilles. Il s'agit du risque que le gestionnaire réalise un rendement inférieur à l'indice de marché du portefeuille. Ce risque est exprimé en points centésimaux et constitue une donnée courante dans l'industrie.

2. RISQUES MESURÉS

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 et risque d'exploitation.

62 – GESTION DES RISQUES



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

3. 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.

4. 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 revues

régulièrement dans un souci 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.

VÉRIFICATION INTERNE

Les actions posées en 2003 par la Caisse afin de renforcer sa vérification interne démontrent l'importance que l'institution accorde à cette fonction. Dans un premier

temps, la structure organisationnelle a été revue et modifiée de façon à donner au service de Vérification interne l'indépendance nécessaire pour remplir efficacement son rôle. Dans un deuxième temps, la Caisse y a alloué des ressources internes additionnelles qui, de plus, ont été appuyées dans la réalisation de leurs travaux par des professionnels d'une firme comptable d'envergure internationale. Dans un troisième temps, le comité de vérification du conseil d'administration

LES CATÉGORIES DE RISQUES

Les risques gérés par le CDR pour l'ensemble de la Caisse sont regroupés en quatre grandes catégories.

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 touchée aussi bien par les fluctuations des taux d'intérêt et de change que par les variations des cours des actions et des marchandises.

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 d'honorer ses obligations. La Caisse effectue une surveillance constante des dossiers sensibles au risque de crédit.

- 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.

Ces quatre analyses donnent une vue d'ensemble des différents aspects du risque de crédit.

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 dans des scénarios de mouvements défavorables des marchés financiers et recommande un niveau de liquidité acceptable.

RISQUE D'EXPLOITATION

Le risque d'exploitation 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 juridique est un risque d'exploitation et 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 légal, la direction Affaires juridiques, appuyée par des conseillers externes, cerne 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.

a revu et approuvé la charte de la Vérification interne, à savoir le document qui consigne la mission et l'étendue du travail ainsi que l'autorité et les responsabilités de la fonction.

Le renforcement de la Vérification interne se poursuivra en 2004 par l'ajout de ressources internes supplémentaires.

La Vérification interne a pour mission de fournir des services indépendants et objectifs d'assurance et de consultation dans le but d'accroître l'efficacité et l'efficience des activités de la Caisse. Par le biais 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. De plus, elle contribue à leur amélioration en faisant des propositions pour renforcer leur efficacité. Par ailleurs, la Vérification interne contribue au développement de projets spéciaux en y apportant son expertise en contrôle interne et en gestion de risques. Enfin, elle appuie l'institution en identifiant les meilleures pratiques et tendances de l'industrie.

La planification annuelle de la Vérification interne est approuvée par le comité de vérification, lequel peut lui adresser directement toute question qui le préoccupe. Cette planification est élaborée selon une approche qui tient compte des risques importants auxquels la

Caisse fait face. Pour ce faire, et afin d'améliorer sa connaissance des risques acquise à la suite de ses travaux de vérification, la Vérification interne travaille en étroite collaboration avec la direction Gestion du risque et rencontre régulièrement les membres du comité de direction. En outre, la Vérification interne assiste régulièrement aux réunions des comités relevant de la direction.

La nature des interventions de la Vérification interne se caractérise essentiellement par les mandats prévus lors 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 visant à s'assurer que les ressources humaines, informationnelles, matérielles et financières sont acquises de façon économique et qu'elles sont 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 visant à s'assurer que les plans d'action proposés par les gestionnaires, à la suite des constatations et recommandations de la Vérification interne, sont mis en œuvre selon les échéanciers prévus.

Les mandats non prévus à la planification annuelle peuvent résulter de demandes spéciales émanant du conseil d'administration, du comité de vérification du conseil ou du comité de direction et sont de nature variée.

Les membres de la Vérification interne se conforment aux normes de pratique professionnelle de l'Institut des vérificateurs internes.

GOVERNANCE FINANCIÈRE

Durant l'année 2003, les Autorités canadiennes en valeurs mobilières ont publié de nouvelles normes canadiennes en matière de régie d'entreprise ayant pour but de raffermir la confiance des investisseurs. Ces normes, en vigueur au premier trimestre 2004, s'inspirent des dispositions de la loi américaine Sarbanes-Oxley et des diverses règles adoptées par les Bourses américaines en cette matière. Bien que la Caisse ne soit pas assujettie à de telles règles, le conseil d'administration a mandaté la direction en vue d'établir les meilleures pratiques à adopter relativement à la gouvernance financière.

Gouvernance et régie interne

GOVERNANCE ET ÉTHIQUE

Le conseil d'administration de la Caisse veille à l'amélioration constante des pratiques de gouvernance, d'éthique et de déontologie et vise à créer une véritable culture de gouvernance qui intègre les normes les plus avancées de l'industrie.

RECOMMANDATIONS SUR LES PRATIQUES DE GOUVERNANCE DE LA CAISSE

En 2003, la Caisse a rendu publiques les recommandations de son conseil d'administration en matière de gouvernance, incluant les changements proposés à la *Loi sur la Caisse de dépôt et placement du Québec*, adoptée en 1965. Ces changements auraient principalement pour effet de clarifier la mission de la Caisse, qui serait enchâssée dans sa loi, de donner plus de moyens au conseil d'administration et de mieux encadrer les pouvoirs de la direction. Les rôles de toutes les parties prenantes, soit le gouvernement, le conseil d'administration, la direction générale et les déposants, seraient clarifiés de façon à établir un régime d'imputabilité complet et précis. Le rapport fait notamment des recommandations en ce qui a trait à la composition du conseil et à la séparation des fonctions de président du conseil et de chef de la direction. Il comprend également des recommandations relatives à la reddition de comptes à l'Assemblée nationale et à la formalisation d'ententes de service entre la Caisse et ses déposants. Toutes ces recommandations visent à conformer la Caisse aux normes et aux principes internationaux en matière de gouvernance tout en tenant compte du caractère spécifique de l'institution.

ÉTHIQUE ET DÉONTOLOGIE

Le Conseil donne également la priorité à la promotion de normes parmi les plus exigeantes au Canada en matière d'éthique et de déontologie. En 2003, la Caisse a poursuivi la mise en application du nouveau *Code d'éthique et de déontologie* entré en vigueur le 1^{er} novembre 2002, lequel apportait des changements importants sur le plan de la préautorisation et de la divulgation des placements

visés par la politique sur les transactions personnelles. Ces nouvelles dispositions ont fait l'objet d'un travail d'information et de sensibilisation auprès du personnel tout au long de l'année.

La Caisse applique également une politique régissant le processus d'acquisition ou de location de biens et de services devant faire l'objet d'un contrat. Cette politique et ses directives d'application prescrivent notamment l'adjudication de contrats par voie d'appel d'offres dont elles prévoient également les limites et les paramètres d'exception.

L'institution veille aussi à l'application d'autres politiques internes, telle la politique en matière de harcèlement en milieu de travail et la politique sur la qualité de l'air et l'usage du tabac sur les lieux de travail. Enfin, elle se conforme à la Charte de la langue française et à sa politique linguistique.

INVESTISSEMENTS SOCIALEMENT RESPONSABLES ET EXERCICE DU DROIT DE VOTE DANS LES ENTREPRISES

La Caisse a entrepris d'analyser tous les enjeux relatifs à l'investissement socialement responsable dans le but d'élaborer une politique à ce sujet. Cette réflexion mènera à la révision des principes du vote par procuration déjà contenus dans sa politique de régie d'entreprise. Le groupe de travail, sous la responsabilité du comité des ressources humaines, d'éthique et de régie d'entreprise du conseil, a mené une démarche de consultation auprès des déposants avant de rédiger un rapport de recommandations qui sera soumis à l'approbation du conseil d'administration en 2004. Au cours de 2003, dans les cas de propositions soumises aux assemblées des actionnaires en matière d'investissement responsable, la Caisse a préféré s'abstenir d'exercer son droit de vote en attendant le rapport de recommandations du groupe de travail.

Toutefois, 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. 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

Outre le directeur général de la Caisse, qui en est le président, le conseil d'administration est composé de représentants des déposants – soit, au 31 décembre 2003, le président et directeur général de la Régie des rentes du Québec et le président de la Commission administrative des régimes de retraite et d'assurances –, de membres du milieu des affaires et du mouvement coopératif ainsi que de dirigeants du mouvement syndical.

Le rôle du conseil consiste à s'assurer que la gestion de la Caisse est conforme aux dispositions de sa loi constitutive et de ses règlements et que l'institution adopte les mesures nécessaires pour atteindre les objectifs fixés dans son plan d'affaires.

Le conseil examine et approuve les principales orientations et politiques, tel le programme de placements pour l'année. Il procède également à une revue des secteurs d'activité et reçoit les rapports des différents comités et groupes de travail *ad hoc* lorsqu'il doit se pencher sur des sujets particuliers.

Il est, en outre, saisi de toute opération et décision ainsi que de tout placement ou dossier qui, à cause de son importance intrinsèque, ou de son impact sur le portefeuille ou sur la répartition de l'actif, ou pour tout autre motif, doit faire l'objet d'une attention particulière.

Le conseil d'administration délègue l'examen de sujets précis à des comités constitués de membres du conseil de la Caisse.

Il délègue également aux conseils d'administration des filiales certains pouvoirs décisionnels en matière de placements négociés, en fonction des secteurs d'activité précis.

Au cours de l'année, le conseil d'administration s'est réuni à 17 reprises. Il a notamment été saisi des questions liées à la nouvelle politique de gestion intégrée des risques de la Caisse, aux rapports du Vérificateur général du Québec sur le bureau principal de Montréal et sur Montréal Mode, aux analyses et aux changements organisationnels pour réaliser le plan de performance de la Caisse, aux politiques d'investissement des portefeuilles spécialisés ainsi qu'aux ententes de service avec les déposants.

Le conseil d'administration compte 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 cinq 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 12 reprises en 2003.

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 sont 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 et 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 et d'exploitation. 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 cinq 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

Le comité de direction 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 répond aux exigences de transparence et de performance.

LE COMITÉ DE GESTION DE LA RÉPARTITION DE L'ACTIF

Le comité de gestion de la répartition de l'actif a pour mandat d'examiner et d'approuver les grandes orientations de la Caisse concernant 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, le ratio de couverture de change et 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

Le comité de gestion des comptes des déposants/clients et de gestion intégrée des risques (CDR) 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 et d'exploitation 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.

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

CAISSE DE DÉPÔT ET PLACEMENT DU QUÉBEC

CONSEIL D'ADMINISTRATION

Henri-Paul Rousseau³
Président du conseil d'administration
et directeur général
Caisse de dépôt et placement du Québec

Jean-Claude Bachand²
Avocat-conseil
Fraser Milner Casgrain

Bernard Bonin³
Économiste-conseil
et ex-premier sous-gouverneur
Banque du Canada

Claudette Carbonneau²
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-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

Guy Morneau¹
Vice-président du conseil
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.

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

HAUTE DIRECTION

Henri-Paul Rousseau
Président du conseil d'administration
et directeur général
Caisse de dépôt et placement du Québec

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

Suzanne Masson
Première vice-présidente
Affaires institutionnelles
(entrée en fonction en janvier 2004)

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

Fernand Perreault
Premier vice-président
Immobilier
Président
CDP Capital – Groupe 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
Président
CDP Capital – Amérique

Denis Senécal
Premier vice-président
Revenu fixe

AUTRES DIRIGEANTS RELEVANT DU PRÉSIDENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION ET DIRECTEUR GÉNÉRAL

Claude Bergeron
Vice-président
Affaires juridiques

Ginette Depelteau
Vice-présidente et secrétaire générale
Secrétariat général

Karen Laflamme
Vice-présidente
Vérification interne

**CDP CAPITAL –
GROUPE IMMOBILIER**

Paul D. Campbell
Président et chef de la direction
SITQ

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

Jean C. Pinard
Président
CDP Capital – Hypothèques

René Tremblay
Président et chef de la direction
Ivanhoé Cambridge

PLACEMENTS PRIVÉS

Denis Dionne
Président
CDP Capital – Technologies

SIÈGE SOCIAL

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

BUREAU PRINCIPAL

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

AUTRE BUREAU

Bureau de Paris
128, rue du Faubourg Saint Honoré
75008 Paris, France
Téléphone : (33) 01 56 69 25 30
Télécopieur : (33) 01 45 62 02 04

Glossaire

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.

ACTIF NET OU AVOIR DES DÉPOSANTS

Représente l'actif total géré pour les déposants moins le passif lié à ces actifs.

ACTIONS ÉTRANGÈRES EAEO

Les actions étrangères EAEO sont des titres de société négociés sur les Bourses des pays développés des régions Europe, Australasie et Extrême-Orient. Ces titres font partie de l'univers de l'indice de marché MSCI EAFE.

AIMR®

Association for Investment Management and Research®. 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.

ANALYSE FONDAMENTALE

Analyse basée sur la valeur intrinsèque d'une entreprise et sur ses perspectives à plus ou moins long terme. Considérant les éléments quantitatifs et qualitatifs de l'entreprise, elle permet d'évaluer si le cours actuel de son titre apparaît sous-évalué, surévalué ou pleinement évalué.

ANALYSES 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.

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.

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 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.

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.

COUVERTURE DU RISQUE 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.

CRÉANCE PRIORITAIRE (DETTE SENIOR)

Titre qui donne au détenteur le droit d'être remboursé avant les détenteurs d'autres titres émis par le même émetteur.

DÉPOSANT

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

FONDS DE COUVERTURE (HEDGE FUND)

Fonds dans lequel se trouvent principalement des positions acheteurs ou des positions vendeurs 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 selon le style de gestion du gestionnaire. L'expression anglaise *hedge fund* est souvent utilisée. On retrouve également l'expression « fonds spéculatifs ».

FONDS DE FONDS

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

FONDS GÉNÉRAL

Fonds associé à deux grandes fonctions. D'abord il est associé au Fonds du Régime de Rentes du Québec pour les achats d'unités des différents portefeuilles spécialisés et, en ce sens, il est assimilable à un fonds particulier. Sa deuxième fonction réside dans la comptabilisation de différents éléments de la Caisse. C'est ainsi que, notamment, tous les dépôts à vue des déposants, des fonds particuliers, etc., sont comptabilisés dans le fonds général.

FONDS PARTICULIER

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

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 matières premières.

INDICE DE MARCHÉ

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.

Exemple : l'indice S&P/TSX pour les actions canadiennes ou le sous-indice des biens de consommation de base du S&P/TSX.

JUSTE VALEUR

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. L'expression « valeur marchande » est souvent utilisée.

LIQUIDITÉ

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

MARCHÉ OU TITRE LIQUIDE

On dit d'un marché qu'il est « liquide » lorsque acheteurs et vendeurs s'y trouvent en nombre suffisant pour généralement conclure leurs transactions. On dit d'un titre qu'il est « liquide » lorsqu'il se trouve en quantité suffisante sur le marché pour faire l'objet d'importantes opérations de négociation sans que cela entraîne de fluctuations marquées de son cours.

MEMBRE EXTERNE

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

PLACEMENT PRIVÉ

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

PLATE-FORME OU 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 des ses filiales immobilières principales détient habituellement une participation minimale de 50 % 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.

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 à considérer pour comprendre la raison d'être d'un portefeuille spécialisé ou d'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 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 À DÉCOUVERT

Position résultant de la vente d'un titre sans le posséder au préalable. La livraison du titre peut tout de même s'effectuer en empruntant le titre sur le marché moyennant certaines conditions.

PRÊT MEZZANINE

Type de financement qui comble l'écart entre le financement traditionnel et les fonds propres requis pour un projet. La rémunération d'un tel prêt est généralement composée d'une partie fixe et d'une partie variable.

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

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 (trocs) 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.

PRODUIT D'OPPORTUNITÉ

Dans le secteur immobilier, ce terme désigne toute occasion de placement effectué dans une perspective à court terme (habituellement moins de trois ans) et dont on espère obtenir un rendement élevé.

Par exemple, l'achat de l'immeuble d'un promoteur qui fait faillite, l'acquisition d'un portefeuille de produits immobiliers dont une entité veut se départir, ou encore, le nouveau positionnement d'un immeuble constituent des produits d'opportunité. La société intéressée rachètera les actifs à un coût inférieur à leur valeur, valorisera les immeubles acquis, puis les revendra rapidement.

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 ».

On dit d'un gestionnaire qu'il se situe dans le premier quartile si son résultat se situe dans le premier quart de l'échantillon.

RATIO D'INFORMATION

Selon les normes de l'industrie, un ratio d'information supérieur à 0,5 sur une période de cinq ans est considéré comme excellent. En effet, le gestionnaire réussit alors à livrer un rendement relatif positif de façon stable au cours de la période.

Le ratio d'information permet de mesurer la stabilité de la performance d'un gestionnaire. Il correspond à l'écart entre le rendement d'un gestionnaire et celui de son indice de référence sur le risque actif réalisé.

RENDEMENT RELATIF

Écart entre le rendement d'un portefeuille et son seuil de rendement.

RISQUE ACTIF RÉALISÉ

Volatilité de la valeur ajoutée par un gestionnaire. Ce risque est généralement mesuré sur des périodes assez longues (trois à cinq ans) à partir de valeurs mensuelles.

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 SYSTÉMATIQUE

Risque commun à tous les titres comportant les mêmes caractéristiques. Par exemple, le prix de l'action d'une entreprise sera influencé par l'ensemble du marché boursier.

On dit de titres qu'ils ont un risque systématique élevé lorsque la variation du prix de ces titres est plus grande que l'ensemble du marché. L'expression *bêta* est également utilisée.

SEUIL PRÉDÉTERMINÉ DE RENDEMENT

Objectif prédéterminé de rendement sans égard au rendement des indices de marché.

SURPONDÉRATION

Pourcentage supérieur au poids de référence.

SOUS-PONDÉRATION

Pourcentage inférieur 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 D'INTÉRÊT DIRECTEUR

Taux auquel une banque centrale intervient sur les marchés.

TITRES ADOSSÉS À DES CRÉANCES HYPOTHÉCAIRES COMMERCIALES (TACHC)

Obligations à versements séquentiels garantis par un ensemble de prêts hypothécaires commerciaux.

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 la 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*.

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	1
2- Faits saillants	2
3- Composition de l'actif total sous gestion	2
4- Répartition de l'actif net des déposants par type d'investissement	3
5- Évolution de l'actif net des déposants depuis leur entrée à la Caisse	4
6- Les déposants de la Caisse – points saillants	5
7- Relations entre la Caisse et ses déposants	12
8- Composition du portefeuille de référence d'un déposant fictif	13
9- Processus de gestion de l'actif des déposants	14
10- Gestion active et risque actif	15
11- Production industrielle : États-Unis, Japon, Zone euro, Canada	18
12- Taux de change des dollars américain et canadien	19
13- Contribution des groupes d'investissement au rendement 2003	21
14- Composition du portefeuille de référence et évolution du portefeuille global de la Caisse	22
15- Rendement par rapport aux seuils de rendement à court terme	24
16- Comparaison des rendements de la Caisse avec d'autres gestionnaires canadiens (Marchés boursiers et Revenu fixe)	26
17- Rendement par rapport aux indices à long terme	27
18- Portefeuilles spécialisés par groupe d'investissement	28
19- Évolution des indices S&P 500 et NASDAQ	29
20- Rendements sectoriels annualisés des marchés boursiers mondiaux	29
21- Seuil de rendement du portefeuille spécialisé « Actions canadiennes »	30
22- Seuils de rendement des portefeuilles spécialisés « Actions américaines »	30
23- Seuils de rendement des portefeuilles spécialisés « Actions étrangères EAEO »	30
24- Seuil de rendement du portefeuille spécialisé « Actions des marchés en émergence »	31
25- Seuil de rendement du portefeuille spécialisé « Québec mondial »	31
26- Rendements « Actions canadiennes » (sans placements privés)	31
27- Rendements « Actions américaines » (couvert) (sans placements privés)	32
28- Rendements « Actions étrangères EAEO » (couvert) (sans placements privés)	32
29- Rendements « Actions des marchés en émergence » (sans placements privés)	33
30- Rendements « Québec mondial »	33
31- Seuil de rendement du portefeuille spécialisé « Obligations »	34
32- Seuil de rendement du portefeuille spécialisé « Valeurs à court terme »	34
33- Rendements « Obligations » (sans placements privés)	35

34- Rendements « Valeurs à court terme »	35
35- Seuil de rendement du portefeuille spécialisé « Unités de participation de fonds de couverture »	36
36- Rendements « Répartition de l'actif et devises »	37
37- Seuils de rendement du portefeuille spécialisé « Immeubles »	38
38- Seuil de rendement du portefeuille spécialisé « Financements hypothécaires »	39
39- Répartition de l'actif total sous gestion du groupe Immobilier	39
40- Évolution du cycle immobilier commercial	40
41- Répartition sectorielle du portefeuille spécialisé « Immeubles »	40
42- Répartition géographique du portefeuille spécialisé « Immeubles »	40
43- Répartition sectorielle du portefeuille spécialisé « Financements hypothécaires » – excluant les TACHC	41
44- Répartition géographique du portefeuille spécialisé « Financements hypothécaires » – excluant les TACHC	41
45- Rendements du portefeuille spécialisé « Immeubles »	41
46- Rendements du portefeuille spécialisé « Financements hypothécaires »	42
47- Seuils de rendement du portefeuille « Placements privés »	43
48- Seuils de rendement du portefeuille « Participations et infrastructures »	44
49- Actif total sous gestion du groupe Placements privés	44
50- Évolution de la valeur des placements du groupe Placements privés	45
51- Répartition du portefeuille spécialisé « Placements privés » par métier d'investissement	45
52- Répartition géographique du portefeuille spécialisé « Placements privés »	45
53- Répartition sectorielle du portefeuille spécialisé « Placements privés »	45
54- Répartition du portefeuille spécialisé « Participations et infrastructures » par métier d'investissement	46
55- Répartition géographique du portefeuille spécialisé « Participations et infrastructures »	46
56- Répartition sectorielle du portefeuille spécialisé « Participations et infrastructures »	46
57- Répartition géographique des placements (avant sommes à recevoir relativement aux placements)	49
58- Charges d'exploitation récurrentes exprimées en cents par 100 dollars d'actif	50
59- Répartition géographique du programme de papier commercial	51
60- Répartition géographique du programme de billets à taux fixe à échéance de cinq ans	51
61- Cotes de crédit de CDP Financière	51
62- Gestion des risques	83

Le *Rapport annuel 2003* et le document *Renseignements additionnels au Rapport annuel 2003* 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 2004 – Bibliothèque nationale du Québec
ISSN 1705-6446
ISSN en ligne 1705-6454

www.lacaisse.com

Centre CDP Capital
1000, place Jean-Paul-Riopelle
Montréal (Québec) H2Z 2B3

Téléphone : (514) 842-3261
Télécopieur : (514) 847-2498



CDP

Caisse de dépôt et placement
du Québec

Renseignements additionnels au Rapport annuel 2003



CDP

Caisse de dépôt et placement
du Québec

Renseignements additionnels au Rapport annuel 2003

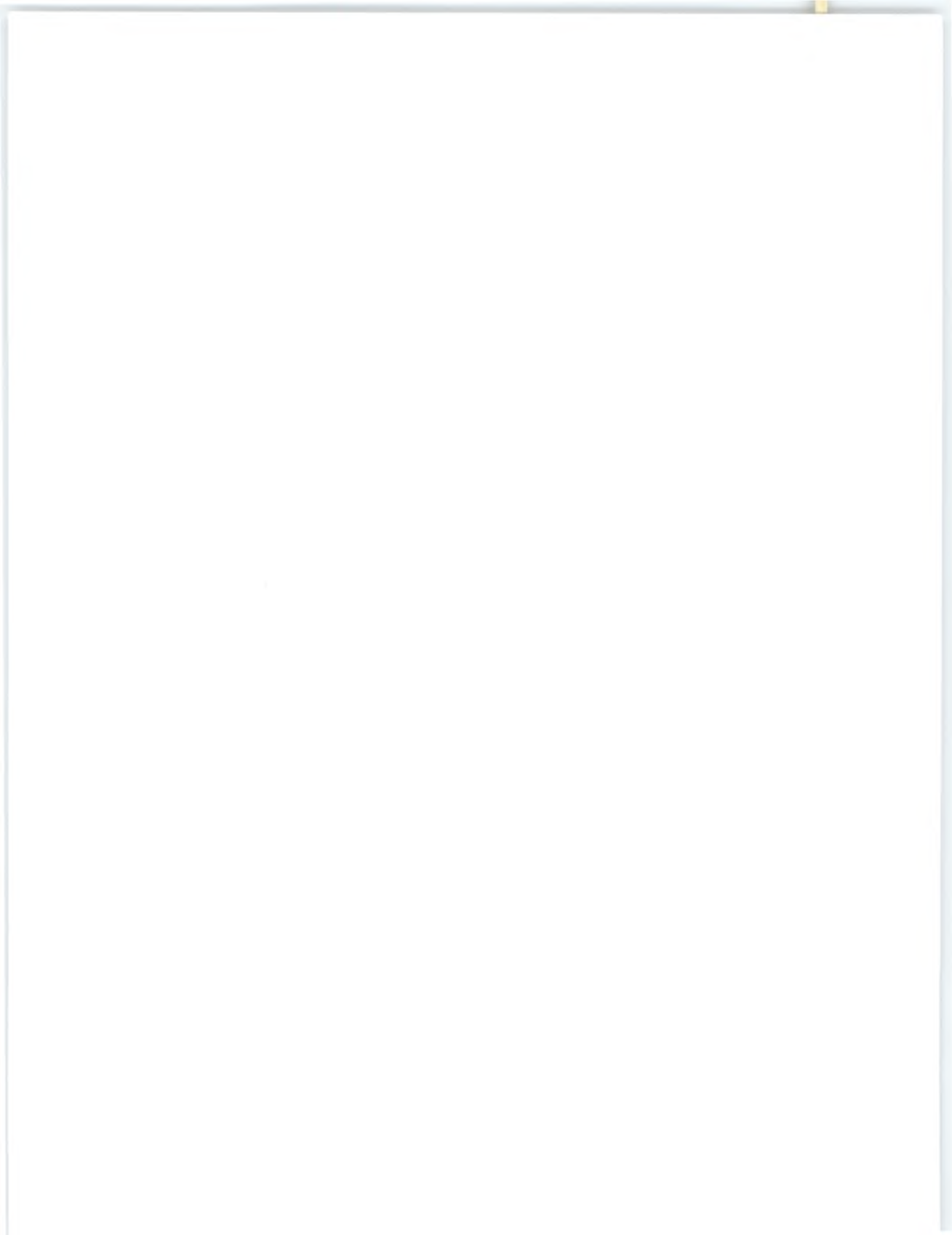
I. Sommaire du rendement des composites

1. Rapport des vérificateurs externes	1
2. Notes générales	3
3. Valeurs à court terme	5
4. Hypothèques	7
5. Obligations	9
6. Revenu fixe - obligations	11
7. Actions canadiennes	13
8. Actions canadiennes – Marchés boursiers	15
9. Actions américaines (couvert)	17
10. Actions américaines (non couvert)	19
11. Actions américaines – Marchés boursiers	21
12. Actions étrangères EAEO (couvert)	23
13. Actions étrangères EAEO (non couvert)	25
14. Actions étrangères EAEO – Marchés boursiers.....	27
15. Actions marchés en émergence	29
16. Actions marchés en émergence - Marchés boursiers	31
17. Obligations Québec mondial	33
18. Placements privés	35
19. Participations et infrastructures	37
20. Unités de participation de fonds de couverture	40
21. Immeubles	42
22. Fonds équilibrés CDPQ	45

II. Statistiques financières et rétrospective des dix dernières années

1. Évolution de l'avoir des déposants	2
2. Ventilation de l'avoir des déposants	6
3. Intérêt ou revenu annuel versé sur les dépôts moyens	7
4. Sommaire des placements	8
5. Ventilation des placements	9
6. CDP Capital – Groupe immobilier - Financements de 5 M\$ et plus	11
7. Investissements en actions et en obligations de sociétés à capital ouvert.....	14
8. Investissements en actions et en obligations de sociétés à capital fermé.....	66
9. Relevé des biens immobiliers	86
10. Relevé des biens immobiliers détenus à des fins de revente	88

III. Code d'éthique et de déontologie



I. Sommaire du rendement des composites

Caisse de dépôt et placement du Québec
pour l'année terminée le 31 décembre 2003

Présentation conforme AIMR-PPS®

RAPPORT DES VÉRIFICATEURS

Aux administrateurs de
la Caisse de dépôt et placement du Québec

Nous avons vérifié le Tableau du rendement des placements des portefeuilles combinés (le « Tableau ») de la Caisse de dépôt et placement du Québec – compte des déposants (« CDP ») pour les portefeuilles combinés et les périodes ou exercices suivants :

Pour les exercices du

1^{er} janvier 1998 au 31 décembre 2003 :

Valeurs à court terme
Hypothèques
Obligations
Actions canadiennes
Actions américaines (Couvert)
Actions américaines (Non Couvert)
Actions étrangères EAEO (Couvert)
Actions étrangères EAEO (Non Couvert)
Actions Marchés en émergence
Obligations Québec Mondial
Immeubles
Fonds Équilibré CDPQ

Pour les exercices du

1^{er} janvier 1999 au 31 décembre 2003 :

Revenu Fixe – obligations
Actions canadiennes Marchés Boursiers
Actions étrangères EAEO Marchés Boursiers
Actions Marchés en émergence Marchés Boursiers
Actions américaines Marchés Boursiers

Pour la période à compter de la création au 1^{er} avril 2003
ou du 1^{er} juillet 2003 au 31 décembre 2003 :

Unités de participation de fonds de couverture
Placements privés
Participations et infrastructures

La responsabilité de la détermination des comptes inclus dans les portefeuilles combinés et du calcul de leur rendement en conformité avec les normes de présentation de performance de l'Association for Investment Management and Research (l'« AIMR® »), la version américaine et canadienne des Global Investment Performance Standards (« GIPS® »), incombe à la direction de la CDP. 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 2003 selon les normes de présentation de performance de l'AIMR®, la version américaine et canadienne des GIPS®.

Deloitte & Touche, s.r.l.

Comptables agréés

Toronto (Ontario)
Le 13 février 2004

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 89.3 G\$ au 31 décembre 2003. 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 octobre 1993 au 31 décembre 2003. L'AIMR n'a pas été impliquée 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 2003 pour les composites déjà existants, et du 1er janvier 1999 au 31 décembre 2003 pour les nouveaux 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. Tout dépôt et retrait sont fait le premier jour de chaque mois. Donc les rendements ne sont aucunement distordus par des flux monétaires au cours du mois. Les rendements présentés sont avant les frais de gestion 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 sur 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 2003

En 2003, la Caisse a 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 2003 :

Actif 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	0.25 %	0.25 %	0.00 %	2003	2 411 743 \$	89 336 739 \$	2.70 %	1	n/a
3 mois	0.71 %	0.64 %	0.07 %	2002	1 622 383 \$	77 501 607 \$	2.09 %	1	n/a
6 mois	1.56 %	1.46 %	0.10 %	2001	2 052 479 \$	85 130 677 \$	2.41 %	1	n/a
Année à ce jour	3.16 %	2.91 %	0.25 %	2000	984 061 \$	88 164 426 \$	1.12 %	1	n/a
				1999	2 051 173 \$	81 394 472 \$	2.52 %	1	n/a
				1998	2 222 225 \$	68 535 968 \$	3.24 %	1	n/a
				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 %
				1994	2 148 201 \$	45 129 518 \$	4.76 %	11	0.04 %

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
2003: COMPOSITE:	3.16	2.92	3.71	4.23	4.40	4.57	4.47	4.57	4.91	4.95
INDICE:	2.91	2.72	3.38	3.90	4.06	4.17	4.03	4.15	4.51	4.59
ÉCART:	0.25	0.21	0.33	0.33	0.35	0.41	0.44	0.42	0.40	0.36
2002: COMPOSITE:	2.68	3.98	4.59	4.72	4.86	4.69	4.78	5.13	5.15	
INDICE:	2.52	3.62	4.24	4.34	4.42	4.22	4.33	4.71	4.78	
ÉCART:	0.16	0.36	0.35	0.37	0.44	0.48	0.44	0.42	0.37	
2001: COMPOSITE:	5.30	5.56	5.40	5.41	5.10	5.13	5.48	5.46		
INDICE:	4.72	5.11	4.96	4.90	4.56	4.64	5.03	5.07		
ÉCART:	0.57	0.45	0.45	0.51	0.54	0.49	0.46	0.40		
2000: COMPOSITE:	5.82	5.46	5.45	5.05	5.09	5.51	5.49			
INDICE:	5.49	5.07	4.96	4.52	4.62	5.08	5.12			
ÉCART:	0.33	0.38	0.49	0.53	0.48	0.44	0.37			
1999: COMPOSITE:	5.10	5.27	4.80	4.92	5.45	5.43				
INDICE:	4.66	4.70	4.20	4.40	4.99	5.05				
ÉCART:	0.44	0.57	0.60	0.51	0.46	0.38				
1998: COMPOSITE:	5.43	4.65	4.85	5.54	5.50					
INDICE:	4.74	3.97	4.32	5.08	5.13					
ÉCART:	0.69	0.68	0.54	0.46	0.37					
1997: COMPOSITE:	3.87	4.57	5.58	5.51						
INDICE:	3.20	4.11	5.19	5.23						
ÉCART:	0.67	0.46	0.39	0.28						
1996: COMPOSITE:	5.27	6.44	6.07							
INDICE:	5.02	6.20	5.92							
ÉCART:	0.25	0.24	0.15							
1995: COMPOSITE:	7.63	6.47								
INDICE:	7.39	6.37								
ÉCART:	0.24	0.11								
1994: COMPOSITE:	5.33									
INDICE:	5.35									
ÉCART:	(0.02)									

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 présenté pour la période du 1er janvier 1994 au 31 décembre 2003.

Deloitte & Touche LLP n'a pas vérifié les rendements pour la période du 1er janvier 1994 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 21 points centésimaux pour les 12 mois terminés le 31 décembre 2003. Pour les quatre années précédentes, soit du 1er janvier 1999 au 31 décembre 2002, les frais représentaient en moyenne 9 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 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.

Hypothèques

Rendements pour les années ou les périodes terminées le 31 décembre:

Rendements pour les périodes terminées le 31 décembre 2003 :

Actif 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	1.67 %	1.57 %	0.10 %	2003	3 254 092 \$	89 336 739 \$	3.64 %	1	n/a
3 mois	1.40 %	0.89 %	0.50 %	2002	3 524 837 \$	77 501 607 \$	4.55 %	1	n/a
6 mois	3.52 %	2.21 %	1.30 %	2001	2 884 041 \$	85 130 677 \$	3.39 %	1	n/a
Année à ce jour	9.55 %	6.69 %	2.86 %	2000	1 978 430 \$	88 164 426 \$	2.24 %	1	n/a
				1999	1 671 798 \$	81 394 472 \$	2.05 %	1	n/a
				1998	1 655 603 \$	68 535 968 \$	2.42 %	1	n/a
				1997	1 548 235 \$	64 421 766 \$	2.40 %	1	n/a
				1996	1 566 383 \$	57 255 747 \$	2.74 %	1	n/a
				1995	1 806 908 \$	51 226 178 \$	3.53 %	16	2.81 %
				1994	1 923 735 \$	45 129 518 \$	4.26 %	11	2.14 %

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
2003:	COMPOSITE:	9.55	10.42	10.08	10.64	8.58	8.33	7.95	8.45	9.07	8.28
	INDICE:	6.69	7.70	7.83	8.43	6.44	6.77	6.44	7.18	8.05	7.12
	ÉCART:	2.86	2.72	2.25	2.22	2.14	1.55	1.51	1.26	1.01	1.16
2002:	COMPOSITE:	11.30	10.35	11.01	8.34	8.08	7.69	8.29	9.01	8.14	
	INDICE:	8.73	8.40	9.01	6.38	6.79	6.40	7.25	8.23	7.17	
	ÉCART:	2.57	1.95	2.00	1.96	1.29	1.29	1.04	0.78	0.97	
2001:	COMPOSITE:	9.41	10.87	7.38	7.29	6.98	7.80	8.69	7.75		
	INDICE:	8.08	9.16	5.61	6.31	5.94	7.01	8.15	6.98		
	ÉCART:	1.33	1.71	1.76	0.98	1.04	0.79	0.53	0.77		
2000:	COMPOSITE:	12.35	6.37	6.60	6.38	7.48	8.57	7.52			
	INDICE:	10.25	4.40	5.73	5.42	6.79	8.17	6.82			
	ÉCART:	2.10	1.98	0.87	0.97	0.68	0.40	0.70			
1999:	COMPOSITE:	0.72	3.84	4.47	6.29	7.83	6.73				
	INDICE:	(1.14)	3.54	3.85	5.95	7.76	6.26				
	ÉCART:	1.86	0.30	0.62	0.34	0.07	0.47				
1998:	COMPOSITE:	7.05	6.40	8.22	9.68	7.98					
	INDICE:	8.44	6.44	8.42	10.10	7.80					
	ÉCART:	(1.39)	(0.05)	(0.20)	(0.42)	0.17					
1997:	COMPOSITE:	5.75	8.80	10.57	8.21						
	INDICE:	4.48	8.41	10.66	7.65						
	ÉCART:	1.27	0.39	(0.09)	0.56						
1996:	COMPOSITE:	11.95	13.06	9.04							
	INDICE:	12.49	13.89	8.72							
	ÉCART:	(0.54)	(0.83)	0.32							
1995:	COMPOSITE:	14.19	7.62								
	INDICE:	15.30	6.89								
	ÉCART:	(1.12)	0.73								
1994:	COMPOSITE:	1.43									
	INDICE:	(0.92)									
	ÉCART:	2.35									

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 sondage hebdomadaire sur les taux hypothécaires est fait par un groupe externe à la gestion de ces placements;
- 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.

Le calcul par vocation et région est une étape supplémentaire dans le processus d'évaluation. Cette étape a été ajoutée au cours de l'année 2003 dans le but de préciser les évaluations.

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 présenté pour la période du 1er janvier 1994 au 31 décembre 2003.

Deloitte & Touche LLP n'a pas vérifié les rendements pour la période du 1er janvier 1994 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 37 points centésimaux pour les 12 mois terminés le 31 décembre 2003. Pour les quatre années précédentes, soit du 1er janvier 1999 au 31 décembre 2002, les frais représentaient en moyenne 34 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 2003 :

Actif 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	1.62 %	1.57 %	0.06 %	2003	27 831 399 \$	89 336 739 \$	31.15 %	1	n/a
3 mois	1.05 %	0.89 %	0.16 %	2002	22 841 755 \$	77 501 607 \$	29.47 %	1	n/a
6 mois	2.39 %	2.21 %	0.18 %	2001	26 419 401 \$	85 130 677 \$	31.03 %	1	n/a
Année à ce jour	7.55 %	6.69 %	0.86 %	2000	32 539 204 \$	88 164 426 \$	36.91 %	1	n/a
				1999	28 825 389 \$	81 394 472 \$	35.41 %	1	n/a
				1998	28 126 484 \$	68 535 968 \$	41.04 %	1	n/a
				1997	29 830 127 \$	64 421 766 \$	46.30 %	1	n/a
				1996	24 878 750 \$	57 255 747 \$	43.45 %	16	0.45 %
				1995	24 821 447 \$	51 226 178 \$	48.45 %	16	0.63 %
				1994	21 888 553 \$	45 129 518 \$	48.50 %	11	0.56 %

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
2003: COMPOSITE:	7.55	8.57	8.66	9.05	7.15	7.50	8.02	8.59	9.93	8.40
INDICE:	6.69	7.70	7.83	8.43	6.44	6.89	7.28	7.89	9.24	7.80
ÉCART:	0.86	0.87	0.83	0.62	0.70	0.60	0.73	0.70	0.69	0.60
2002: COMPOSITE:	9.61	9.22	9.56	7.05	7.49	8.09	8.74	10.23	8.50	
INDICE:	8.73	8.40	9.01	6.38	6.94	7.38	8.06	9.56	7.93	
ÉCART:	0.88	0.81	0.54	0.67	0.55	0.71	0.68	0.66	0.57	
2001: COMPOSITE:	8.83	9.53	6.21	6.96	7.79	8.60	10.32	8.36		
INDICE:	8.08	9.16	5.61	6.49	7.11	7.95	9.68	7.83		
ÉCART:	0.75	0.37	0.60	0.47	0.68	0.64	0.63	0.53		
2000: COMPOSITE:	10.24	4.92	6.35	7.54	8.55	10.57	8.30			
INDICE:	10.25	4.40	5.97	6.87	7.93	9.95	7.79			
ÉCART:	(0.01)	0.52	0.38	0.67	0.62	0.61	0.50			
1999: COMPOSITE:	(0.14)	4.46	6.65	8.13	10.63	7.98				
INDICE:	(1.14)	3.89	5.77	7.36	9.90	7.39				
ÉCART:	1.00	0.57	0.88	0.77	0.74	0.59				
1998: COMPOSITE:	9.26	10.22	11.04	13.50	9.67					
INDICE:	9.18	9.41	10.35	12.84	9.18					
ÉCART:	0.09	0.81	0.69	0.66	0.49					
1997: COMPOSITE:	11.18	11.93	14.95	9.78						
INDICE:	9.63	10.94	14.09	9.18						
ÉCART:	1.55	0.99	0.86	0.60						
1996: COMPOSITE:	12.69	16.89	9.31							
INDICE:	12.26	16.39	9.03							
ÉCART:	0.43	0.50	0.28							
1995: COMPOSITE:	21.24	7.66								
INDICE:	20.67	7.45								
ÉCART:	0.57	0.21								
1994: COMPOSITE:	(4.39)									
INDICE:	(4.31)									
ÉCART:	(0.08)									

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 présenté pour la période du 1er octobre 1993 au 31 décembre 2003.

Deloitte & Touche LLP n'a pas vérifié les rendements pour la période du 1er janvier 1994 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 14 points centésimaux pour les 12 mois terminés le 31 décembre 2003. Pour les quatre années précédentes, soit du 1er janvier 1999 au 31 décembre 2002, les frais représentaient en moyenne 11 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 2003 :

Actif 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	1.62 %	1.57 %	0.06 %	2003	27 831 399 \$	89 336 739 \$	31.15 %	1	n/a
3 mois	1.05 %	0.89 %	0.16 %	2002	21 037 849 \$	77 501 607 \$	27.15 %	1	n/a
6 mois	2.38 %	2.21 %	0.17 %	2001	24 150 128 \$	85 130 677 \$	28.37 %	1	n/a
Année à ce jour	7.36 %	6.69 %	0.66 %	2000	29 920 850 \$	88 164 426 \$	33.94 %	1	n/a
				1999	26 253 117 \$	81 394 472 \$	32.25 %	1	n/a
				1998	26 670 390 \$	68 535 968 \$	38.91 %	1	n/a
				1997	28 873 517 \$	64 421 766 \$	44.82 %	1	n/a
				1996	24 385 511 \$	57 255 747 \$	42.59 %	16	%
				1995	24 821 447 \$	51 226 178 \$	48.45 %	16	%
				1994	21 888 553 \$	45 129 518 \$	48.50 %	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
2003: COMPOSITE:	7.36	8.57	8.77	9.19	7.15	7.52	8.02	8.61	9.95	8.42
INDICE:	6.69	7.70	7.83	8.43	6.44	6.89	7.28	7.89	9.24	7.80
ÉCART:	0.66	0.87	0.94	0.77	0.71	0.63	0.74	0.72	0.71	0.62
2002: COMPOSITE:	9.80	9.49	9.81	7.10	7.55	8.14	8.79	10.28	8.54	
INDICE:	8.73	8.40	9.01	6.38	6.94	7.38	8.06	9.56	7.93	
ÉCART:	1.07	1.08	0.80	0.72	0.62	0.76	0.73	0.71	0.61	
2001: COMPOSITE:	9.18	9.82	6.21	7.00	7.81	8.63	10.34	8.38		
INDICE:	8.08	9.16	5.61	6.49	7.11	7.95	9.68	7.83		
ÉCART:	1.10	0.66	0.60	0.51	0.69	0.67	0.66	0.56		
2000: COMPOSITE:	10.47	4.76	6.28	7.47	8.52	10.54	8.27			
INDICE:	10.25	4.40	5.97	6.87	7.93	9.95	7.79			
ÉCART:	0.22	0.36	0.31	0.59	0.59	0.59	0.48			
1999: COMPOSITE:	(0.65)	4.25	6.48	8.04	10.55	7.91				
INDICE:	(1.14)	3.89	5.77	7.36	9.90	7.39				
ÉCART:	0.48	0.36	0.71	0.68	0.66	0.52				
1998: COMPOSITE:	9.39	10.24	11.10	13.55	9.71					
INDICE:	9.18	9.41	10.35	12.84	9.18					
ÉCART:	0.22	0.84	0.75	0.71	0.53					
1997: COMPOSITE:	11.10	11.96	14.97	9.79						
INDICE:	9.63	10.94	14.09	9.18						
ÉCART:	1.47	1.02	0.88	0.61						
1996: COMPOSITE:	12.83	16.95	9.36							
INDICE:	12.26	16.39	9.03							
ÉCART:	0.57	0.57	0.32							
1995: COMPOSITE:	21.23	7.66								
INDICE:	20.67	7.45								
ÉCART:	0.56	0.21								
1994: COMPOSITE:	(4.39)									
INDICE:	(4.31)									
ÉCART:	(0.08)									

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 depuis 1991.

4. Période de calcul

Le rendement de ce composite est présenté pour la période du 1er janvier 1994 au 31 décembre 2003.

Deloitte & Touche LLP n'a pas vérifié les rendements pour la période du 1er janvier 1994 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 12 points centésimaux pour les 12 mois terminés le 31 décembre 2003. Pour les quatre années précédentes, soit du 1er janvier 1999 au 31 décembre 2002, les frais représentaient en moyenne 8 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 1994 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 2003 :

Actif 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	5.32 %	4.83 %	0.49 %	2003	15 630 303 \$	89 336 739 \$	17.50 %	1	n/a
3 mois	11.82 %	11.28 %	0.54 %	2002	19 560 742 \$	77 501 607 \$	25.24 %	1	n/a
6 mois	19.60 %	18.74 %	0.87 %	2001	20 591 367 \$	85 130 677 \$	24.19 %	1	n/a
Année à ce jour	27.30 %	26.72 %	0.57 %	2000	21 637 164 \$	88 164 426 \$	24.54 %	1	n/a
				1999	22 311 662 \$	81 394 472 \$	27.41 %	1	n/a
				1998	17 409 407 \$	68 535 968 \$	25.40 %	1	n/a
				1997	16 622 537 \$	64 421 766 \$	25.80 %	1	n/a
				1996	14 805 230 \$	57 255 747 \$	25.86 %	1	n/a
				1995	13 861 983 \$	51 226 178 \$	27.06 %	16	0.70 %
				1994	12 700 868 \$	45 129 518 \$	28.14 %	11	1.07 %

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
2003: COMPOSITE:	27.30	0.99	(5.18)	(1.04)	4.94	5.38	6.77	9.12	9.98	9.11
INDICE:	26.72	5.34	0.55	3.11	8.28	6.57	7.74	10.12	10.60	9.47
ÉCART:	0.57	(4.35)	(5.73)	(4.15)	(3.35)	(1.19)	(0.96)	(1.00)	(0.62)	(0.37)
2002: COMPOSITE:	(19.88)	(18.16)	(9.01)	(0.01)	1.47	3.69	6.74	7.99	7.25	
INDICE:	(12.44)	(10.44)	(3.74)	4.11	2.95	4.86	7.93	8.73	7.71	
ÉCART:	(7.44)	(7.73)	(5.27)	(4.12)	(1.47)	(1.17)	(1.19)	(0.74)	(0.45)	
2001: COMPOSITE:	(16.41)	(3.03)	7.65	7.65	9.18	11.97	12.70	11.24		
INDICE:	(8.39)	0.93	10.29	7.20	8.71	11.76	12.15	10.53		
ÉCART:	(8.02)	(3.96)	(2.64)	0.45	0.47	0.21	0.55	0.71		
2000: COMPOSITE:	12.48	22.17	17.12	16.71	18.71	18.45	15.87			
INDICE:	11.20	21.02	12.96	13.46	16.29	16.00	13.54			
ÉCART:	1.28	1.14	4.16	3.25	2.42	2.45	2.33			
1999: COMPOSITE:	32.69	19.51	18.16	20.33	19.68	16.45				
INDICE:	31.71	13.85	14.23	17.60	16.98	13.93				
ÉCART:	0.97	5.65	3.93	2.72	2.70	2.51				
1998: COMPOSITE:	7.64	11.50	16.47	16.64	13.44					
INDICE:	(1.58)	6.37	13.25	13.57	10.67					
ÉCART:	9.22	5.13	3.22	3.07	2.77					
1997: COMPOSITE:	15.51	21.15	19.80	14.94						
INDICE:	14.98	21.48	19.12	13.97						
ÉCART:	0.53	(0.33)	0.69	0.98						
1996: COMPOSITE:	27.07	22.01	14.76							
INDICE:	28.35	21.24	13.63							
ÉCART:	(1.28)	0.77	1.12							
1995: COMPOSITE:	17.16	9.06								
INDICE:	14.53	6.92								
ÉCART:	2.63	2.13								
1994: COMPOSITE:	1.52									
INDICE:	(0.18)									
ÉCART:	1.69									

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 présenté pour la période du 1er janvier 1994 au 31 décembre 2003.

Deloitte & Touche LLP n'a pas vérifié les rendements pour la période du 1er janvier 1994 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 36 points centésimaux pour les 12 mois terminés le 31 décembre 2003. Pour les quatre années précédentes, soit du 1er janvier 1999 au 31 décembre 2002, les frais représentaient en moyenne 26 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 2003 :

Actif 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	5.32 %	4.83 %	0.49 %	2003	15 630 303 \$	89 336 739 \$	17.50 %	1	n/a
3 mois	11.82 %	11.28 %	0.54 %	2002	13 013 263 \$	77 501 607 \$	16.79 %	1	n/a
6 mois	19.60 %	18.74 %	0.86 %	2001	10 614 501 \$	85 130 677 \$	12.47 %	1	n/a
Année à ce jour	27.73 %	26.72 %	1.01 %	2000	10 207 642 \$	88 164 426 \$	11.58 %	1	n/a
				1999	14 326 247 \$	81 394 472 \$	17.60 %	1	n/a
				1998	12 490 068 \$	68 535 968 \$	18.22 %	1	n/a
				1997	13 363 366 \$	64 421 766 \$	20.74 %	1	n/a
				1996	12 123 155 \$	57 255 747 \$	21.17 %	1	n/a
				1995	11 089 417 \$	51 226 178 \$	21.65 %	16	%
				1994	11 753 424 \$	45 129 518 \$	26.04 %	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
2003: COMPOSITE:	27.73	5.92	(0.56)	2.23	8.34	6.82	7.82	9.93	10.57	9.76
INDICE:	26.72	5.34	(1.01)	1.03	6.54	5.14	6.49	9.00	9.61	8.59
ÉCART:	1.01	0.58	0.44	1.20	1.80	1.68	1.33	0.93	0.97	1.17
2002: COMPOSITE:	(12.17)	(12.27)	(5.08)	3.97	3.07	4.81	7.60	8.60	7.92	
INDICE:	(12.44)	(12.51)	(6.32)	2.01	1.28	3.45	6.68	7.63	6.74	
ÉCART:	0.27	0.24	1.23	1.95	1.78	1.37	0.92	0.96	1.18	
2001: COMPOSITE:	(12.36)	(1.32)	9.98	7.27	8.59	11.30	11.94	10.74		
INDICE:	(12.57)	(3.10)	7.34	5.04	6.95	10.25	10.86	9.41		
ÉCART:	0.21	1.77	2.64	2.23	1.63	1.05	1.08	1.32		
2000: COMPOSITE:	11.11	23.21	14.75	14.56	16.75	16.60	14.50			
INDICE:	7.41	18.94	11.66	12.48	15.49	15.33	12.98			
ÉCART:	3.70	4.27	3.09	2.08	1.26	1.27	1.52			
1999: COMPOSITE:	36.63	16.62	15.74	18.21	17.73	15.08				
INDICE:	31.71	13.85	14.23	17.60	16.98	13.93				
ÉCART:	4.91	2.76	1.51	0.61	0.75	1.14				
1998: COMPOSITE:	(0.46)	6.53	12.64	13.43	11.19					
INDICE:	(1.58)	6.37	13.25	13.57	10.67					
ÉCART:	1.12	0.15	(0.60)	(0.14)	0.52					
1997: COMPOSITE:	14.01	19.83	18.48	14.31						
INDICE:	14.98	21.48	19.12	13.97						
ÉCART:	(0.97)	(1.65)	(0.64)	0.34						
1996: COMPOSITE:	25.94	20.78	14.41							
INDICE:	28.35	21.24	13.63							
ÉCART:	(2.40)	(0.46)	0.78							
1995: COMPOSITE:	15.83	9.05								
INDICE:	14.53	6.92								
ÉCART:	1.30	2.13								
1994: COMPOSITE:	2.67									
INDICE:	(0.18)									
ÉCART:	2.85									

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 présenté pour la période du 1er janvier 1994 au 31 décembre 2003.

Deloitte & Touche LLP n'a pas vérifié les rendements pour la période du 1er janvier 1994 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 25 points centésimaux pour les 12 mois terminés le 31 décembre 2003. Pour les quatre années précédentes, soit du 1er janvier 1999 au 31 décembre 2002, les frais représentaient en moyenne 17 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

Du 1er janvier 1994 au 31 décembre 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 2003 :

Actif 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	5.48 %	5.36 %	0.12 %	2003	2 646 077 \$	89 336 739 \$	2.96 %	1	n/a
3 mois	11.95 %	12.46 %	-0.52 %	2002	2 384 809 \$	77 501 607 \$	3.08 %	1	n/a
6 mois	15.12 %	16.11 %	-0.99 %	2001	2 756 402 \$	85 130 677 \$	3.24 %	1	n/a
Année à ce jour	26.73 %	30.48 %	-3.75 %	2000	4 372 910 \$	88 164 426 \$	4.96 %	1	n/a
				1999	6 460 645 \$	81 394 472 \$	7.94 %	1	n/a
				1998	5 941 656 \$	68 535 968 \$	8.67 %	1	n/a
				1997	3 053 227 \$	64 421 766 \$	4.74 %	1	n/a
				1996	2 258 125 \$	57 255 747 \$	3.94 %	1	n/a
				1995	2 068 657 \$	51 226 178 \$	4.04 %	1	n/a
				1994	1 581 872 \$	45 129 518 \$	3.51 %	1	n/a

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
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).

Ce composite présente des rendements depuis avril 1994. Avant cette date, la gestion des actions américaines faisait partie du composite Actions étrangères.

De plus, depuis avril 2000, une activité de couverture est menée dans le but de compenser à 100 % l'effet de taux de change. De la création 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 présenté pour la période du 1er avril 1994 au 31 décembre 2003.

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 35 points centésimaux pour les 12 mois terminés le 31 décembre 2003. Pour les quatre années précédentes, soit du 1er janvier 1999 au 31 décembre 2002, les frais représentaient en moyenne 13 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 ouvert)

Rendements pour les années ou les périodes terminées le 31 décembre:

Rendements pour les périodes terminées le
31 décembre 2003 :

Actif 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	4.81 %	4.62 %	0.19 %	2003	4 835 891 \$	89 336 739 \$	5.41 %	1	n/a
3 mois	6.90 %	7.41 %	-0.51 %	2002	4 937 536 \$	77 501 607 \$	6.37 %	1	n/a
6 mois	8.24 %	9.51 %	-1.27 %	2001	5 567 437 \$	85 130 677 \$	6.54 %	1	n/a
Année à ce jour	1.74 %	5.26 %	-3.52 %	2000	3 819 457 \$	88 164 426 \$	4.33 %	1	n/a

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
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 présenté depuis le début, le 1er avril 2000, au 31 décembre 2003.

Deloitte & Touche LLP a vérifié les rendements depuis le début jusqu'au 31 décembre 2003.

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 29 points centésimaux pour les 12 mois terminés le 31 décembre 2003. Depuis le début du composite, soit du 1er avril 2000 au 31 décembre 2002, les frais représentaient en moyenne 13 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 2003 :

Actif 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	5.51 %	5.36 %	0.15 %	2003	7 508 395 \$	89 336 739 \$	8.40 %	1	n/a
3 mois	11.85 %	12.46 %	-0.61 %	2002	6 401 658 \$	77 501 607 \$	8.26 %	1	n/a
6 mois	15.02 %	16.11 %	-1.09 %	2001	7 450 849 \$	85 130 677 \$	8.75 %	1	n/a
Année à ce jour	27.44 %	30.48 %	-3.04 %	2000	7 931 860 \$	88 164 426 \$	9.00 %	1	n/a
				1999	6 465 122 \$	81 394 472 \$	7.94 %	1	n/a
				1998	6 175 061 \$	68 535 968 \$	9.01 %	1	n/a
				1997	2 414 527 \$	64 421 766 \$	3.75 %	1	n/a
				1996	2 412 205 \$	57 255 747 \$	4.21 %	1	n/a
				1995	2 091 665 \$	51 226 178 \$	4.08 %	1	n/a
				1994	1 608 370 \$	45 129 518 \$	3.56 %	1	n/a

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
2003:	COMPOSITE:	27.44	(0.97)	(3.82)	(4.38)	0.21	5.00	9.28	10.92	13.21	12.20
	INDICE:	30.48	0.91	(3.74)	(5.39)	(0.76)	3.37	6.82	8.57	11.59	10.57
	ÉCART:	(3.04)	(1.88)	(0.08)	1.02	0.97	1.63	2.47	2.34	1.62	1.63
2002:	COMPOSITE:	(23.05)	(16.44)	(13.11)	(5.63)	1.01	6.52	8.74	11.55	10.62	
	INDICE:	(21.96)	(17.31)	(15.01)	(7.32)	(1.34)	3.31	5.76	9.43	8.55	
	ÉCART:	(1.09)	0.87	1.90	1.69	2.35	3.21	2.98	2.12	2.07	
2001:	COMPOSITE:	(9.27)	(7.66)	1.01	8.12	13.68	15.19	17.62	15.75		
	INDICE:	(12.39)	(11.30)	(1.85)	4.62	9.28	11.26	14.84	13.13		
	ÉCART:	3.13	3.64	2.86	3.50	4.40	3.93	2.78	2.63		
2000:	COMPOSITE:	(6.03)	6.58	14.63	20.27	20.82	22.82	19.85			
	INDICE:	(10.20)	3.89	10.99	15.49	16.70	20.14	17.33			
	ÉCART:	4.17	2.69	3.63	4.78	4.11	2.68	2.52			
1999:	COMPOSITE:	20.88	26.60	30.58	28.65	29.58	24.81				
	INDICE:	20.19	23.40	25.59	24.61	27.34	22.68				
	ÉCART:	0.69	3.21	4.99	4.05	2.24	2.13				
1998:	COMPOSITE:	32.59	35.72	31.35	31.85	25.61					
	INDICE:	26.69	28.38	26.11	29.19	23.19					
	ÉCART:	5.90	7.34	5.24	2.65	2.43					
1997:	COMPOSITE:	38.91	30.74	31.60	23.92						
	INDICE:	30.09	25.83	30.04	22.32						
	ÉCART:	8.82	4.91	1.56	1.60						
1996:	COMPOSITE:	23.04	28.09	19.30							
	INDICE:	21.70	30.01	19.84							
	ÉCART:	1.34	(1.92)	(0.55)							
1995:	COMPOSITE:	33.34	17.47								
	INDICE:	38.89	18.92								
	ÉCART:	(5.55)	(1.45)								
1994:	COMPOSITE:	3.48									
	INDICE:	1.82									
	ÉCART:	1.66									

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

L'indice de référence de ce composite est le S&P 500 couvert.

4. Période de calcul

Le rendement de ce composite est présenté pour la période du 1er janvier 1994 au 31 décembre 2003.

Deloitte & Touche LLP n'a pas vérifié les rendements pour la période du 1er janvier 1994 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 23 points centésimaux pour les 12 mois terminés le 31 décembre 2003. Pour les quatre années précédentes, soit du 1er janvier 1999 au 31 décembre 2002, les frais représentaient en moyenne 13 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 2003 :

Actif 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	3.47 %	3.83 %	-0.36 %	2003	2 598 183 \$	89 336 739 \$	2.91 %	1	n/a
3 mois	8.82 %	9.60 %	-0.78 %	2002	2 655 875 \$	77 501 607 \$	3.43 %	1	n/a
6 mois	14.04 %	15.82 %	-1.79 %	2001	2 591 914 \$	85 130 677 \$	3.04 %	1	n/a
Année à ce jour	18.76 %	21.28 %	-2.51 %	2000	5 025 193 \$	88 164 426 \$	5.70 %	1	n/a
				1999	11 397 272 \$	81 394 472 \$	14.00 %	1	n/a
				1998	8 453 027 \$	68 535 968 \$	12.33 %	1	n/a
				1997	7 796 817 \$	64 421 766 \$	12.10 %	1	n/a
				1996	6 842 736 \$	57 255 747 \$	11.95 %	1	n/a
				1995	3 930 466 \$	51 226 178 \$	7.67 %	1	n/a
				1994	2 725 361 \$	45 129 518 \$	6.04 %	1	n/a

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
2003:	COMPOSITE:	18.76	(7.76)	(10.58)	(9.13)	(0.74)	1.45	3.19	4.52	5.22	4.46
	INDICE:	21.28	(6.11)	(9.60)	(8.56)	(1.13)	1.04	2.62	3.80	4.71	4.13
	ÉCART:	(2.51)	(1.65)	(0.98)	(0.57)	0.39	0.41	0.58	0.72	0.51	0.33
2002:	COMPOSITE:	(28.35)	(22.41)	(16.88)	(5.10)	(1.70)	0.80	2.62	3.64	2.98	
	INDICE:	(27.31)	(21.95)	(16.78)	(6.05)	(2.58)	(0.20)	1.52	2.81	2.38	
	ÉCART:	(1.05)	(0.45)	(0.11)	0.96	0.88	1.00	1.11	0.83	0.60	
2001:	COMPOSITE:	(15.97)	(10.48)	4.23	6.39	7.93	8.96	9.25	7.76		
	INDICE:	(16.20)	(10.95)	2.33	4.82	6.33	7.33	8.03	6.86		
	ÉCART:	0.23	0.47	1.89	1.57	1.60	1.63	1.22	0.90		
2000:	COMPOSITE:	(4.63)	16.08	15.09	14.90	14.77	14.14	11.66			
	INDICE:	(5.37)	13.09	12.93	12.85	12.77	12.70	10.63			
	ÉCART:	0.74	2.99	2.16	2.04	1.99	1.44	1.03			
1999:	COMPOSITE:	41.29	26.44	22.26	20.21	18.31	14.63				
	INDICE:	35.15	23.37	19.68	17.83	16.71	13.55				
	ÉCART:	6.14	3.06	2.58	2.38	1.60	1.08				
1998:	COMPOSITE:	13.15	13.73	13.90	13.18	9.94					
	INDICE:	12.63	12.62	12.57	12.51	9.67					
	ÉCART:	0.52	1.10	1.34	0.67	0.27					
1997:	COMPOSITE:	14.31	14.28	13.19	9.15						
	INDICE:	12.61	12.54	12.47	8.94						
	ÉCART:	1.69	1.75	0.72	0.21						
1996:	COMPOSITE:	14.26	12.63	7.48							
	INDICE:	12.46	12.39	7.74							
	ÉCART:	1.80	0.24	(0.26)							
1995:	COMPOSITE:	11.03	4.25								
	INDICE:	12.32	5.46								
	ÉCART:	(1.30)	(1.21)								
1994:	COMPOSITE:	(2.12)									
	INDICE:	(0.99)									
	ÉCART:	(1.13)									

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.

Jusqu'en avril 1994, ce composite incluait à part entière la gestion des actions américaines.

De plus, depuis avril 2000, une activité de couverture est menée dans le but de compenser à 100 % l'effet de taux de change. De la création 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 depuis avril 1994. Auparavant, l'indice était le MSCI World.

4. Période de calcul

Le rendement de ce composite est présenté pour la période du 1er janvier 1994 au 31 décembre 2003.

Deloitte & Touche LLP n'a pas vérifié les rendements pour la période du 1er janvier 1994 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 43 points centésimaux pour les 12 mois terminés le 31 décembre 2003. Pour les quatre années précédentes, soit du 1er janvier 1999 au 31 décembre 2002, les frais représentaient en moyenne 29 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 étrangères EAEO (non couvert)

Rendements pour les années ou les périodes terminées le 31 décembre:

Rendements pour les périodes terminées le 31 décembre 2003 :

Actif 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	6.80 %	7.18 %	-0.37 %	2003	5 517 354 \$	89 336 739 \$	6.18 %	1	n/a
3 mois	11.37 %	12.12 %	-0.75 %	2002	5 686 686 \$	77 501 607 \$	7.34 %	1	n/a
6 mois	18.55 %	20.40 %	-1.85 %	2001	6 469 225 \$	85 130 677 \$	7.60 %	1	n/a
Année à ce jour	10.80 %	13.36 %	-2.56 %	2000	4 509 944 \$	88 164 426 \$	5.12 %	1	n/a

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
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 présenté depuis le début, le 1er avril 2000, au 31 décembre 2003.

Deloitte & Touche LLP a vérifié les rendements depuis le début jusqu'au 31 décembre 2003.

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 40 points centésimaux pour les 12 mois terminés le 31 décembre 2003. Depuis le début du composite, soit du 1er avril 2000 au 31 décembre 2002, les frais représentaient en moyenne 29 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 2003 :

Actif 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	3.46 %	3.83 %	-0.37 %	2003	7 942 025 \$	89 336 739 \$	8.89 %	1	n/a
3 mois	8.86 %	9.60 %	-0.74 %	2002	6 986 310 \$	77 501 607 \$	9.01 %	1	n/a
6 mois	14.06 %	15.82 %	-1.76 %	2001	7 389 225 \$	85 130 677 \$	8.68 %	1	n/a
Année à ce jour	19.01 %	21.28 %	-2.26 %	2000	7 597 161 \$	88 164 426 \$	8.62 %	1	n/a
				1999	10 105 650 \$	81 394 472 \$	12.42 %	1	n/a
				1998	11 760 515 \$	68 535 968 \$	17.16 %	1	n/a
				1997	7 414 617 \$	64 421 766 \$	11.51 %	1	n/a
				1996	6 603 818 \$	57 255 747 \$	11.53 %	1	n/a
				1995	3 651 650 \$	51 226 178 \$	7.13 %	1	n/a
				1994	2 696 805 \$	45 129 518 \$	5.98 %	1	n/a

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
2003: COMPOSITE:	19.01	(7.71)	(11.19)	(10.09)	(0.90)	1.60	3.09	4.44	5.09	5.40
INDICE:	21.28	(5.91)	(9.56)	(8.53)	(1.10)	1.08	2.62	3.82	4.73	4.14
ÉCART:	(2.26)	(1.80)	(1.64)	(1.56)	0.20	0.52	0.47	0.62	0.36	1.26
2002: COMPOSITE:	(28.43)	(23.28)	(18.11)	(5.34)	(1.57)	0.65	2.51	3.47	3.99	
INDICE:	(27.00)	(21.89)	(16.73)	(6.02)	(2.54)	(0.20)	1.54	2.83	2.40	
ÉCART:	(1.43)	(1.39)	(1.37)	0.68	0.97	0.85	0.97	0.65	1.59	
2001: COMPOSITE:	(17.77)	(12.40)	3.91	6.60	7.75	8.84	9.07	8.96		
INDICE:	(16.43)	(11.07)	2.24	4.76	6.24	7.28	7.98	6.82		
ÉCART:	(1.34)	(1.33)	1.67	1.84	1.51	1.56	1.08	2.14		
2000: COMPOSITE:	(6.68)	16.81	16.23	15.28	15.11	14.32	13.43			
INDICE:	(5.37)	13.09	12.96	12.81	12.77	12.70	10.63			
ÉCART:	(1.31)	3.73	3.27	2.47	2.34	1.63	2.80			
1999: COMPOSITE:	46.22	29.72	23.69	21.32	19.06	17.18				
INDICE:	35.15	23.42	19.62	17.83	16.70	13.55				
ÉCART:	11.08	6.30	4.08	3.49	2.36	3.63				
1998: COMPOSITE:	15.07	13.77	13.99	13.10	12.10					
INDICE:	12.70	12.53	12.56	12.50	9.67					
ÉCART:	2.37	1.23	1.43	0.60	2.44					
1997: COMPOSITE:	12.48	13.46	12.45	11.37						
INDICE:	12.36	12.50	12.43	8.92						
ÉCART:	0.11	0.96	0.02	2.45						
1996: COMPOSITE:	14.45	12.44	11.01							
INDICE:	12.63	12.47	7.79							
ÉCART:	1.82	(0.03)	3.21							
1995: COMPOSITE:	10.46	9.33								
INDICE:	12.31	5.46								
ÉCART:	(1.85)	3.87								
1994: COMPOSITE:	8.21									
INDICE:	(0.98)									
ÉCART:	9.19									

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 depuis avril 1994. Auparavant, l'indice était le MSCI World.

4. Période de calcul

Le rendement de ce composite est présenté pour la période du 1er janvier 1994 au 31 décembre 2003.

Deloitte & Touche LLP n'a pas vérifié les rendements pour la période du 1er janvier 1994 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 31 points centésimaux pour les 12 mois terminés le 31 décembre 2003. Pour les quatre années précédentes, soit du 1er janvier 1999 au 31 décembre 2002, les frais représentaient en moyenne 11 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 limité.

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 2003 :

Actif 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	8.01 %	6.61 %	1.40 %	2003	957 481 \$	89 336 739 \$	1.07 %	1	n/a
3 mois	13.49 %	12.79 %	0.70 %	2002	1 120 303 \$	77 501 607 \$	1.45 %	1	n/a
6 mois	29.59 %	27.87 %	1.73 %	2001	1 347 422 \$	85 130 677 \$	1.58 %	1	n/a
Année à ce jour	32.44 %	27.46 %	4.98 %	2000	1 070 284 \$	88 164 426 \$	1.21 %	1	n/a
				1999	1 438 231 \$	81 394 472 \$	1.77 %	1	n/a
				1998	862 099 \$	68 535 968 \$	1.26 %	1	n/a
				1997	1 035 301 \$	64 421 766 \$	1.61 %	1	n/a
				1996	900 108 \$	57 255 747 \$	1.57 %	1	n/a
				1995	58 052 \$	51 226 178 \$	0.11 %	1	n/a

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
2003: COMPOSITE:	32.44	3.99	1.80	(7.39)	4.05	(1.33)	(2.13)	(1.12)		
INDICE:	27.46	8.79	7.08	(3.13)	7.74	1.05	0.43	0.53		
ÉCART:	4.98	(4.80)	(5.28)	(4.26)	(3.69)	(2.38)	(2.56)	(1.65)		
2002: COMPOSITE:	(18.35)	(10.75)	(17.80)	(2.04)	(6.97)	(6.94)	(5.16)			
INDICE:	(7.14)	(1.85)	(11.60)	3.31	(3.53)	(3.48)	(2.82)			
ÉCART:	(11.21)	(8.90)	(6.20)	(5.35)	(3.44)	(3.46)	(2.34)			
2001: COMPOSITE:	(2.44)	(17.53)	4.09	(3.89)	(4.47)	(2.76)				
INDICE:	3.74	(13.75)	7.05	(2.61)	(2.73)	(2.08)				
ÉCART:	(6.18)	(3.78)	(2.96)	(1.28)	(1.75)	(0.69)				
2000: COMPOSITE:	(30.28)	7.53	(4.37)	(4.97)	(2.83)					
INDICE:	(28.29)	8.75	(4.64)	(4.28)	(3.20)					
ÉCART:	(1.99)	(1.22)	0.27	(0.70)	0.37					
1999: COMPOSITE:	65.84	12.00	5.36	5.58						
INDICE:	64.92	9.97	5.40	4.34						
ÉCART:	0.92	2.03	(0.04)	1.24						
1998: COMPOSITE:	(24.36)	(16.02)	(9.17)							
INDICE:	(26.67)	(15.74)	(10.43)							
ÉCART:	2.31	(0.28)	1.25							
1997: COMPOSITE:	(6.76)	(0.47)								
INDICE:	(3.19)	(1.00)								
ÉCART:	(3.58)	0.53								
1996: COMPOSITE:	6.25									
INDICE:	1.24									
ÉCART:	5.00									

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 EMF. 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 présenté pour la période du 1er janvier 1995 au 31 décembre 2003.

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 98 points centésimaux pour les 12 mois terminés le 31 décembre 2003. Pour les quatre années précédentes, soit du 1er janvier 1999 au 31 décembre 2002, les frais représentaient en moyenne 53 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 2003 :

Actif 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	8.01 %	6.61 %	1.40 %	2003	957 481 \$	89 336 739 \$	1.07 %	1	n/a
3 mois	13.49 %	12.79 %	0.70 %	2002	842 635 \$	77 501 607 \$	1.09 %	1	n/a
6 mois	29.59 %	27.87 %	1.72 %	2001	953 769 \$	85 130 677 \$	1.12 %	1	n/a
Année à ce jour	28.17 %	27.46 %	0.71 %	2000	1 065 107 \$	88 164 426 \$	1.21 %	1	n/a
				1999	1 432 506 \$	81 394 472 \$	1.76 %	1	n/a
				1998	891 111 \$	68 535 968 \$	1.30 %	1	n/a
				1997	1 047 035 \$	64 421 766 \$	1.63 %	1	n/a
				1996	907 544 \$	57 255 747 \$	1.59 %	1	n/a
				1995	57 947 \$	51 226 178 \$	0.11 %	1	n/a

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
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:	64.92	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 EMF. 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 présenté pour la période du 1er décembre 1994 au 31 décembre 2003.

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 98 points centésimaux pour les 12 mois terminés le 31 décembre 2003. Pour les quatre années précédentes, soit du 1er janvier 1999 au 31 décembre 2002, les frais représentaient en moyenne 41 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 2003 :

Actif 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	5.86 %	5.95 %	-0.09 %	2003	6 078 779 \$	89 336 739 \$	6.80 %	1	n/a
3 mois	11.69 %	11.60 %	0.09 %	2002	5 089 830 \$	77 501 607 \$	6.57 %	1	n/a
6 mois	16.35 %	16.60 %	-0.24 %	2001	5 491 411 \$	85 130 677 \$	6.45 %	1	n/a
Année à ce jour	31.03 %	31.39 %	-0.36 %	2000	5 405 955 \$	88 164 426 \$	6.13 %	1	n/a
				1999	2 794 858 \$	81 394 472 \$	3.43 %	1	n/a

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
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 présenté depuis le début, le 1er juin 1999, au 31 décembre 2003.

Deloitte & Touche LLP a vérifié les rendements depuis le début jusqu'au 31 décembre 2003.

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 5 points centésimaux pour les 12 mois terminés le 31 décembre 2003. Depuis le début du composite, soit du 1er juin 1999 au 31 décembre 2002, 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.

Placements privés

Rendements pour les années ou les périodes terminées le 31 décembre:

Rendements pour les périodes terminées le 31 décembre 2003 :

Actif 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	0.29 %	0.63 %	-0.33 %	2003	6 106 341 \$	89 336 739 \$	6.84 %	1	n/a
3 mois	7.06 %	11.70 %	-4.65 %						
Année à ce jour	s.o.	s.o.	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
------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	--------

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 présenté depuis le début, le 1er juillet 2003, au 31 décembre 2003.

Deloitte & Touche LLP a vérifié les rendements depuis le début jusqu'au 31 décembre 2003.

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 60 points centésimaux depuis le début du composite, soit du 1er juillet 2003 au 31 décembre 2003.

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.

Participations et infrastructures

Rendements pour les années ou les périodes terminées le 31 décembre:

Rendements pour les périodes terminées le 31 décembre 2003 :

Actif 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	8.15 %	4.17 %	3.97 %	2003	2 664 856 \$	89 336 739 \$	2.98 %	1	n/a
3 mois	13.77 %	12.84 %	0.93 %						
Année à ce jour	s.o.	s.o.	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
------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	--------

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 présenté depuis le début, le 1er juillet 2003, au 31 décembre 2003.

Deloitte & Touche LLP a vérifié les rendements depuis le début jusqu'au 31 décembre 2003.

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 39 points centésimaux depuis le début du composite, soit du 1er juillet 2003 au 31 décembre 2003.

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.

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 2003 :

Actif 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	2.70 %	0.25 %	2.45 %	2003	953 501 \$	89 336 739 \$	1.07 %	1	n/a
3 mois	4.95 %	0.64 %	4.31 %						
6 mois	8.21 %	1.46 %	6.75 %						
Année à ce jour	s.o.	s.o.	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
------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	--------

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. Cette gestion regroupe les fonds en quatre fonds de fonds dont les caractéristiques sont identifiées à l'aide de la classification MSCI HFI:

- 1) Le fonds de fonds Multi-stratégie est peu directionnel;
- 2) Le fonds de fonds Opportunité présente un aspect directionnel (biais long);
- 3) Le fonds de fonds Global Macro présente normalement des positions peu corrélées avec l'ensemble des autres fonds de fonds;
- 4) Le fonds de fonds Stratégique est un regroupement de quelques gestionnaires externes. Il contient des unités de fonds de fonds dont le style de placement recouvre le champs d'au moins deux des fonds de fonds décrits précédemment.

Il n'y a pas de levier à long terme dans ce composite. 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 présenté depuis le début, le 1er avril 2003, au 31 décembre 2003.

Deloitte & Touche LLP a vérifié les rendements depuis le début jusqu'au 31 décembre 2003.

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 3 points centésimaux depuis le début du composite, soit du 1er avril 2003 au 31 décembre 2003.

Immeubles

Rendements pour les années ou les périodes terminées le 31 décembre:

Rendements pour les périodes terminées le 31 décembre 2003 :

Actif 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	5.58 %	3.01 %	2.57 %	2003	7 716 944 \$	89 336 739 \$	8.64 %	1	n/a
3 mois	8.45 %	3.01 %	5.44 %	2002	7 992 610 \$	77 501 607 \$	10.31 %	1	n/a
6 mois	10.25 %	5.56 %	4.68 %	2001	7 553 445 \$	85 130 677 \$	8.87 %	1	n/a
Année à ce jour	15.49 %	10.52 %	4.97 %	2000	5 889 133 \$	88 164 426 \$	6.68 %	1	n/a
				1999	4 239 814 \$	81 394 472 \$	5.21 %	1	n/a
				1998	3 518 198 \$	68 535 968 \$	5.13 %	1	n/a
				1997	3 220 750 \$	64 421 766 \$	5.00 %	1	n/a
				1996	2 489 070 \$	57 255 747 \$	4.35 %	1	n/a
				1995	2 241 714 \$	51 226 178 \$	4.38 %	1	n/a
				1994	1 833 592 \$	45 129 518 \$	4.06 %	1	n/a

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
2003:	COMPOSITE:	15.49	11.70	12.43	13.86	14.00	13.27	14.26	14.00	12.62	10.03
	INDICE:	10.52	8.75	9.61	10.77	10.19	10.80	11.77	11.31	10.07	7.61
	ÉCART:	4.97	2.95	2.82	3.08	3.81	2.47	2.50	2.69	2.55	2.43
2002:	COMPOSITE:	8.04	10.93	13.32	13.63	12.83	14.06	13.79	12.27	9.44	
	INDICE:	7.01	9.16	10.86	10.10	10.86	11.98	11.43	10.02	7.29	
	ÉCART:	1.03	1.77	2.46	3.53	1.98	2.08	2.36	2.25	2.16	
2001:	COMPOSITE:	13.88	16.06	15.56	14.06	15.30	14.78	12.88	9.62		
	INDICE:	11.34	12.84	11.15	11.84	12.99	12.18	10.45	7.32		
	ÉCART:	2.55	3.22	4.40	2.23	2.31	2.60	2.43	2.30		
2000:	COMPOSITE:	18.27	16.40	14.12	15.66	14.96	12.72	9.02			
	INDICE:	14.35	11.06	12.01	13.41	12.35	10.30	6.76			
	ÉCART:	3.92	5.34	2.12	2.25	2.61	2.41	2.27			
1999:	COMPOSITE:	14.56	12.11	14.80	14.14	11.64	7.56				
	INDICE:	7.86	10.85	13.10	11.85	9.51	5.54				
	ÉCART:	6.70	1.26	1.70	2.29	2.13	2.01				
1998:	COMPOSITE:	9.70	14.92	14.00	10.92	6.21					
	INDICE:	13.92	15.81	13.21	9.93	5.09					
	ÉCART:	(4.22)	(0.89)	0.79	0.99	1.12					
1997:	COMPOSITE:	20.39	16.22	11.33	5.35						
	INDICE:	17.74	12.86	8.63	2.99						
	ÉCART:	2.65	3.36	2.70	2.36						
1996:	COMPOSITE:	12.19	7.06	0.77							
	INDICE:	8.19	4.34	(1.51)							
	ÉCART:	4.00	2.71	2.27							
1995:	COMPOSITE:	2.16	(4.50)								
	INDICE:	0.64	(6.02)								
	ÉCART:	1.52	1.52								
1994:	COMPOSITE:	(10.72)									
	INDICE:	(12.24)									
	ÉCART:	1.52									

Immeubles

Autres rendements présentés au 31 décembre (en pourcentage) :

	Revenu courant	Appréciation (dépréciation) du capital	Rendement Total
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
1994	6.67	(16.30)	(10.72)

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 présenté pour la période du 1er janvier 1994 au 31 décembre 2003.

Deloitte & Touche LLP n'a pas vérifié les rendements pour la période du 1er janvier 1994 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.

Les charges d'exploitation pour ce composite représentaient 10 points centésimaux pour les 12 mois terminés le 31 décembre 2003. Depuis le début du composite, soit du 1er janvier 1994 au 31 décembre 2002, les frais représentaient en moyenne 106 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.

Fonds Équilibré CDPQ

Rendements pour les années ou les périodes terminées le 31 décembre:

Rendements pour les périodes terminées le 31 décembre 2003 :

Actif 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	3.71 %	3.25 %	0.46 %	2003	89 336 739 \$	89 336 739 \$	100.00 %	22	2.33 %
3 mois	6.62 %	6.33 %	0.30 %	2002	77 501 607 \$	77 501 607 \$	100.00 %	18	4.34 %
6 mois	10.28 %	10.32 %	-0.03 %	2001	85 130 677 \$	85 130 677 \$	100.00 %	16	3.50 %
Année à ce jour	15.23 %	15.15 %	0.08 %	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 %
				1994	45 129 518 \$	45 129 518 \$	100.00 %	12	0.89 %

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
2003: COMPOSITE:	15.23	2.08	(0.33)	1.27	4.14	5.14	6.22	7.34	8.50	7.39
INDICE:	15.15	4.21	2.27	3.10	5.22	5.67	6.57	7.73	8.78	7.58
ÉCART:	0.08	(2.13)	(2.60)	(1.83)	(1.07)	(0.53)	(0.36)	(0.38)	(0.28)	(0.19)
2002: COMPOSITE:	(9.57)	(7.31)	(3.00)	1.54	3.23	4.79	6.26	7.68	6.55	
INDICE:	(5.69)	(3.62)	(0.63)	2.87	3.86	5.21	6.71	8.01	6.77	
ÉCART:	(3.88)	(3.69)	(2.37)	(1.33)	(0.64)	(0.42)	(0.44)	(0.32)	(0.22)	
2001: COMPOSITE:	(4.99)	0.46	5.54	6.70	7.92	9.16	10.40	8.76		
INDICE:	(1.51)	2.00	5.89	6.40	7.54	8.92	10.12	8.44		
ÉCART:	(3.49)	(1.54)	(0.35)	0.30	0.38	0.23	0.29	0.32		
2000: COMPOSITE:	6.23	11.24	10.91	11.41	12.23	13.20	10.88			
INDICE:	5.64	9.79	9.17	9.92	11.14	12.18	9.94			
ÉCART:	0.60	1.44	1.73	1.49	1.09	1.02	0.94			
1999: COMPOSITE:	16.48	13.32	13.20	13.78	14.65	11.67				
INDICE:	14.12	10.99	11.39	12.56	13.54	10.68				
ÉCART:	2.36	2.33	1.81	1.22	1.11	1.00				
1998: COMPOSITE:	10.24	11.59	12.90	14.20	10.74					
INDICE:	7.95	10.05	12.04	13.40	10.00					
ÉCART:	2.30	1.54	0.85	0.80	0.73					
1997: COMPOSITE:	12.95	14.25	15.55	10.86						
INDICE:	12.20	14.15	15.28	10.52						
ÉCART:	0.76	0.10	0.27	0.34						
1996: COMPOSITE:	15.56	16.87	10.17							
INDICE:	16.14	16.85	9.97							
ÉCART:	(0.58)	0.02	0.20							
1995: COMPOSITE:	18.19	7.57								
INDICE:	17.56	7.01								
ÉCART:	0.63	0.57								
1994: COMPOSITE:	(2.09)									
INDICE:	(2.60)									
ÉCART:	0.51									

Fonds Équilibré CDPQ

Notes relatives au composite Fonds Équilibré CDPQ :

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 présenté pour la période du 1er janvier 1994 au 31 décembre 2003.

Deloitte & Touche LLP n'a pas vérifié les rendements pour la période du 1er janvier 1994 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 30 points centésimaux pour les 12 mois terminés le 31 décembre 2003. Pour les quatre années précédentes, soit du 1er janvier 1999 au 31 décembre 2002, les frais représentaient en moyenne 25 points centésimaux.

II. Statistiques financières et rétrospective des dix dernières années

1. Évolution de l'avoir des déposants.....	2
2. Ventilation de l'avoir des déposants.....	6
3. Intérêt ou revenu annuel versé sur les dépôts moyens.....	7
4. Sommaire des placements	8
5. Ventilation des placements.....	9
6. CDP Capital – Groupe immobilier - Financements de 5 M\$ et plus	11
7. Investissements en actions et en obligations de sociétés à capital ouvert.....	14
8. Investissements en actions et en obligations de sociétés à capital fermé.....	66
9. Relevé des biens immobiliers	86
10. Relevé des biens immobiliers détenus à des fins de revente	88

1 ÉVOLUTION DE L'AVOIR DES DÉPOSANTS
au 31 décembre 2003
(juste valeur - en millions de dollars)

	2003	2002	2001	2000	1999	1998	1997	1996	1995	1994
Commission administrative des régimes de retraite et d'assurances										
Régime de retraite des employés du gouvernement et des organismes publics										
Revenu net attribué ¹	961	1 258	1 844	3 073	1 694	1 577	1 233	1 863	1 181	874
Dépôts (retraits)	(145)	(157)	(103)	(85)	190	469	343	444	481	479
+/- valeur non matérialisée	3 013	(3 911)	(3 401)	(1 069)	2 280	727	1 378	831	1 322	(1 171)
Avoir	30 997	27 168	29 978	31 638	29 719	25 555	22 782	19 828	16 690	13 706
Avances de fonds	-	-	(6)	-	-	-	-	-	-	-
Avoir net	30 997	27 168	29 972	31 638	29 719	25 555	22 782	19 828	16 690	13 706
Excédent sur le coût	1 427	(1 586)	2 325	5 726	6 795	4 515	3 788	2 410	1 579	257
Régime de retraite du personnel d'encadrement										
Revenu net attribué ¹	98	189	273	469	322	268	205	315	199	150
Dépôts (retraits)	85	97	1	47	(195)	(37)	(14)	42	53	(4)
+/- valeur non matérialisée	542	(636)	(530)	(170)	290	104	222	140	220	(199)
Avoir	4 939	4 214	4 564	4 820	4 474	4 057	3 722	3 309	2 812	2 340
Avances de fonds	(13)	(11)	(9)	-	-	-	-	-	-	-
Avoir net	4 926	4 203	4 555	4 820	4 474	4 057	3 722	3 309	2 812	2 340
Excédent sur le coût	245	(297)	339	869	1 039	749	645	423	283	63
Régimes particuliers										
Revenu net attribué ¹	5	7	9	20	12	11	8	13	9	7
Dépôts (retraits)	(4)	(3)	(2)	(8)	(3)	(2)	(2)	(1)	(3)	5
+/- valeur non matérialisée	18	(25)	(19)	(5)	12	4	7	5	9	(7)
Avoir net	183	164	185	197	190	169	156	143	126	111
Excédent sur le coût	4	(14)	11	30	35	23	19	12	7	(2)
Régime de retraite des élus municipaux										
Revenu net attribué ¹	3	4	15	24	12	10	9	13	8	5
Dépôts (retraits)	(5)	(85)	-	-	(1)	-	-	1	1	2
+/- valeur non matérialisée	11	(15)	(28)	(10)	16	5	8	6	9	(6)
Avoir net	109	100	196	208	195	168	153	136	116	98
Excédent sur le coût	4	(7)	8	36	46	30	25	17	11	2
TOTAL										
Revenu net attribué ¹	1 067	1 458	2 141	3 586	2 040	1 866	1 455	2 204	1 397	1 036
Dépôts (retraits)	(69)	(148)	(104)	(46)	(9)	430	327	486	532	482
+/- valeur non matérialisée	3 584	(4 587)	(3 978)	(1 254)	2 598	840	1 615	982	1 560	(1 383)
Avoir	36 228	31 646	34 923	36 864	34 578	29 949	26 813	23 416	19 744	16 255
Avances de fonds	(13)	(11)	(15)	-	-	-	-	-	-	-
Avoir net	36 215	31 635	34 908	36 864	34 578	29 949	26 813	23 416	19 744	16 255
Excédent sur le coût	1 680	(1 904)	2 683	6 661	7 915	5 317	4 477	2 862	1 880	320

Régie des rentes du Québec												
Fonds du Régime de rentes du Québec												
Revenu net attribué ¹	483	710	1 001	2 090	1 479	1 294	1 096	1 710	1 392	1 021		
Dépôts (retraits)	230	372	183	(223)	(792)	(1 548)	(1 680)	(1 775)	(1 606)	(1 365)		
+/- valeur non matérialisée	2 119	(2 603)	(1 933)	(1 079)	1 093	247	761	364	1 167	(1 448)		
Avoir	19 161	16 329	17 850	18 599	17 811	16 031	16 038	15 861	15 562	14 609		
Avances de fonds	(407)	(570)	(510)	(525)	(332)	(200)	(200)	(200)	(200)	(200)		
Avoir net	18 754	15 759	17 340	18 074	17 479	15 831	15 838	15 661	15 362	14 409		
Excédent sur le coût	528	(1 591)	1 012	2 945	4 024	2 931	2 684	1 923	1 559	392		
Fonds d'amortissement des régimes de retraite												
Revenu net attribué ¹	157	338	287	1 074	163	89	66	98	64	(13)		
Dépôts (retraits)	800	1 400	2 362	2 080	2 756	-	-	-	-	850		
+/- valeur non matérialisée	1 286	(1 230)	(670)	(726)	317	38	78	51	72	(34)		
Avoir net	11 753	9 510	9 002	7 023	4 595	1 359	1 232	1 088	939	803		
Excédent sur le coût	(818)	(2 104)	(874)	(204)	522	205	167	89	38	(34)		
Commission de la santé et de la sécurité du travail												
Revenu net attribué ¹	95	237	404	817	523	489	364	527	401	278		
Dépôts (retraits)	(411)	(290)	(502)	164	(341)	(25)	648	5	(16)	-		
+/- valeur non matérialisée	844	(1 318)	(1 005)	(434)	665	207	401	212	357	(374)		
Avoir	7 237	6 709	8 080	9 183	8 636	7 789	7 118	5 705	4 961	4 219		
Avances de fonds	(355)	(377)	(194)	(340)	(101)	(145)	(235)	-	-	-		
Avoir net	6 882	6 332	7 886	8 843	8 535	7 644	6 883	5 705	4 961	4 219		
Excédent sur le coût	(16)	(860)	458	1 463	1 897	1 232	1 025	624	412	55		
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	176	278	379	752	609	533	382	555	356	289		
Dépôts (retraits)	(181)	10	(142)	(66)	(117)	(127)	(133)	(144)	(45)	(65)		
+/- valeur non matérialisée	773	(1 051)	(829)	(329)	599	102	311	214	368	(320)		
Avoir	7 497	6 729	7 492	8 084	7 727	6 636	6 128	5 568	4 943	4 264		
Avances de fonds	(30)	(140)	(30)	(13)	-	-	-	-	-	-		
Avoir net	7 467	6 589	7 462	8 071	7 727	6 636	6 128	5 568	4 943	4 264		
Excédent sur le coût	247	(526)	525	1 354	1 683	1 084	982	671	457	89		
Société de l'assurance automobile du Québec												
Revenu net attribué ¹	186	276	403	733	391	426	356	571	439	360		
Dépôts (retraits)	(190)	(303)	(240)	(138)	(228)	(105)	(211)	(132)	(754)	(613)		
+/- valeur non matérialisée	663	(1 025)	(858)	(341)	721	176	341	130	344	(512)		
Avoir	6 575	5 916	6 968	7 663	7 409	6 525	6 029	5 543	4 974	4 945		
Avances de fonds	(182)	(59)	(40)	(32)	(44)	(87)	-	-	-	(253)		
Avoir net	6 393	5 857	6 928	7 631	7 365	6 438	6 029	5 543	4 974	4 692		
Excédent sur le coût	337	(326)	699	1 557	1 898	1 177	1 001	660	530	186		

1 ÉVOLUTION DE L'AVOIR DES DÉPOSANTS (suite)
au 31 décembre 2003
(juste valeur - en millions de dollars)

	2003	2002	2001	2000	1999	1998	1997	1996	1995	1994
Régime de rentes de survivants										
Revenu net attribué ¹	(4)	13	20	42	30	24	11	-	-	-
Dépôts (retraits)	(13)	(15)	(7)	(7)	(9)	(5)	278	-	-	-
+/- valeur non matérialisée	49	(48)	(39)	(22)	22	6	7	-	-	-
Avoir net	333	301	351	377	364	321	296	-	-	-
Excédent sur le coût	(25)	(74)	(26)	13	35	13	7	-	-	-
Régie de l'assurance-dépôts du Québec										
Revenu net attribué ¹	11	12	11	11	6	9	4	7	11	7
Dépôts (retraits)	15	15	21	7	13	14	16	(56)	8	(2)
+/- valeur non matérialisée	3	2	4	4	(4)	2	1	(2)	1	1
Avoir net	297	268	239	203	181	166	141	120	171	151
Excédent sur le coût	12	9	7	3	(1)	3	1	-	2	1
Régime complémentaire de rentes des techniciens ambulanciers oeuvrant au Québec										
Revenu net attribué ¹	5	6	7	10	5	5	4	5	3	2
Dépôts (retraits)	8	8	7	5	6	7	6	6	6	5
+/- valeur non matérialisée	12	(13)	(10)	(1)	6	3	3	4	4	(4)
Avoir net	152	127	126	122	108	91	76	63	48	35
Excédent sur le coût	7	(5)	8	18	19	13	10	7	3	(1)
La Financière agricole du Québec²										
Revenu net attribué ¹	1	(3)	8	8	7	8	4	2	2	1
Dépôts (retraits)	10	(71)	84	14	(32)	(61)	120	4	7	(3)
+/- valeur non matérialisée	12	(4)	(7)	(1)	-	1	-	1	1	(1)
Avoir net	135	112	190	105	84	109	161	37	30	20
Excédent sur le coût	3	(9)	(5)	2	3	3	2	2	1	-
Commission des valeurs mobilières du Québec³										
Revenu net attribué ¹	-	1	2	1	-	-	-	-	-	-
Dépôts (retraits)	(6)	(15)	13	14	(2)	10	-	-	-	-
+/- valeur non matérialisée	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Avoir net	18	24	38	23	8	10	-	-	-	-
Excédent sur le coût	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Office de la protection du consommateur										
Fonds des cautionnements collectifs des agents de voyages										
Revenu net attribué ¹	-	-	-	1	1	-	1	1	1	1
Dépôts (retraits)	-	(2)	-	(1)	-	(1)	-	(1)	(1)	(2)
+/- valeur non matérialisée	1	(1)	(1)	-	-	-	-	-	1	-
Avoir net	4	3	6	7	7	6	7	6	6	5
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	-	-	1	1
Dépôts (retraits)	-	1	-	-	-	-	-	-	-	-	(1)
+/- value non matérialisée	1	(1)	(1)	-	-	-	-	-	-	-	(1)
Avoir net	5	4	4	5	4	4	4	3	3	3	3
Excédent sur le coût	(1)	(2)	(1)	-	-	-	-	-	-	-	-
Magazine Protégez-Vous ⁴											
Revenu net attribué ¹	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dépôts (retraits)	(2)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	2
+/- value non matérialisée	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Avoir net	-	2	2	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)	-	-	-	-	-	-	-	-
+/- value non matérialisée	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Avoir net	3	2	2	3	3	3	2	2	2	2	2
Excédent sur le coût	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Société des alcools du Québec ³											
Revenu net attribué ¹	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dépôts (retraits)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
+/- value non matérialisée	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Avoir net	-	-	-	-	-	26	-	-	-	-	-
Excédent sur le coût	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Office des producteurs de tabac jaune du Québec											
Fonds de garantie des producteurs de tabac jaune du Québec											
Revenu net attribué ¹	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dépôts (retraits)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
+/- value non matérialisée	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Avoir net	-	-	-	-	-	26	-	-	-	-	-
Excédent sur le coût	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ensemble des déposants											
Revenu net attribué ¹	2 177	3 326	4 663	9 126	5 255	4 744	3 743	5 680	4 067	2 983	
Dépôts (retraits)	192	962	1 674	1 777	1 271	(1 412)	(629)	(1 607)	(1 870)	(712)	
+/- value non matérialisée	9 347	(11 879)	(9 327)	(4 183)	6 017	1 622	3 518	1 956	3 875	(4 076)	
Avoir	89 398	77 682	85 273	88 263	81 543	69 000	64 046	57 414	51 385	45 313	
Avances de fonds	(987)	(1 157)	(789)	(910)	(477)	(432)	(435)	(200)	(200)	(453)	
Avoir net	88 411	76 525	84 484	87 353	81 066	68 568	63 611	57 214	51 185	44 860	
Excédent sur le coût	1 954	(7 393)	4 486	13 813	17 996	11 979	10 357	6 839	4 883	1 008	

¹ Depuis le 1^{er} janvier 1997, les gains et pertes à la vente de placements des portefeuilles spécialisés sont réinvestis.

² Auparavant la Régie des assurances agricoles du Québec; inclut le Fonds d'assurance-prêts agricoles et forestiers du Québec.

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

⁴ Cet organisme n'est plus un déposant de la Caisse en 2003.

2 VENTILATION DE L'AVOIR DES DÉPOSANTS
au 31 décembre 2003
(Juste valeur - en pourcentage)

	2003	2002	2001	2000	1999	1998	1997	1996	1995	1994
Commission administrative des régimes de retraite et d'assurances (CARRA - RREGOP)	34,7	35,0	35,2	35,8	36,5	37,0	35,6	34,5	32,5	30,3
Régie des rentes du Québec										
Fonds du Régime de rentes du Québec (RRQ)	21,4	21,0	20,9	21,1	21,8	23,2	25,0	27,6	30,3	32,2
Fonds d'amortissement des régimes de retraite (FARR)	13,1	12,2	10,6	8,0	5,6	2,0	1,9	1,9	1,8	1,8
Commission de la construction du Québec (CCQ)	8,4	8,7	8,8	9,1	9,5	9,6	9,6	9,7	9,6	9,4
Commission de la santé et de la sécurité du travail (CSST)	8,1	8,6	9,5	10,4	10,6	11,3	11,1	10,0	9,7	9,3
Société de l'assurance automobile du Québec (SAAQ)	7,4	7,6	8,2	8,7	9,1	9,5	9,4	9,7	9,7	10,9
Régime de retraite du personnel d'encadrement (CARRA - RRPE)	5,5	5,4	5,3	5,5	5,5	5,9	5,8	5,8	5,5	5,2
Autres déposants	1,4	1,5	1,5	1,4	1,4	1,5	1,6	0,8	0,9	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	2003	2002	2001	2000	1999	1998	1997	1996	1995	1994
Dépôts à vue ¹	2,88	2,49	4,99	5,35	4,48	5,15	3,20	4,74	7,23	2,84
Dépôts à terme ¹	3,14	3,19	5,06	5,83	5,57	5,35	3,73	5,24	6,96	6,07
Dépôts à participation ²	2,67	4,04	5,95	12,04	8,73	8,38	6,88	11,85	8,99	6,83

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.

4 **SOMMAIRE DES PLACEMENTS**
au 31 décembre 2003
(en pourcentage)

	Coût		Juste valeur									
	2003	2003	2003	2002 ¹	2001	2000	1999	1998	1997	1996	1995	1994
Obligations	36,2	37,6	33,2	33,7	37,0	34,0	38,8	44,6	42,8	47,6	48,3	48,3
Financements hypothécaires	3,1	3,1	4,4	3,4	2,3	1,9	2,1	2,2	2,6	3,3	4,1	4,1
Valeurs à court terme	9,9	9,9	5,5	4,7	5,3	5,2	5,7	2,3	3,5	6,0	4,0	4,0
Titres achetés en vertu de conventions de revente	1,1	1,1	3,1	7,3	2,7	1,4	3,1	2,3	2,0	-	-	-
Titres à revenu fixe	50,3	51,7	46,2	49,1	47,3	42,5	49,7	51,4	50,9	56,9	56,4	56,4
Actions québécoises et canadiennes	14,5	14,6	15,7	16,7	19,5	23,2	22,3	25,1	25,7	27,4	29,6	29,6
Actions étrangères	23,0	21,6	21,8	20,7	20,6	22,2	19,0	17,3	17,4	12,1	10,4	10,4
Biens immobiliers	12,2	12,1	16,3	13,5	12,6	12,1	9,0	6,2	6,0	3,6	3,6	3,6
Titres à revenu variable	49,7	48,3	53,8	50,9	52,7	57,5	50,3	48,6	49,1	43,1	43,6	43,6
	100,0	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 2003.

5 VENTILATION DES PLACEMENTS
au 31 décembre 2003
(en millions de dollars)

(en millions de dollars)												
PLACEMENTS	Coût		%	Juste valeur								
	2003			2003	2002 ¹	2001	2000	1999	1998	1997	1996	1995
Obligations												
Titres canadiens												
Gouvernement du Québec	11 778	10,2		12 913	13 083	13 325	13 621	13 122	11 498	10 835	10 649	9 735
Gouvernement du Canada	14 103	12,3		14 250	7 650	8 911	12 867	7 386	4 454	9 498	6 685	5 779
Autres gouvernements	244	0,2		253	271	283	349	493	565	653	15	7
Garantis par le gouvernement du Québec	3 914	3,4		4 708	4 563	4 316	4 166	4 489	4 732	5 306	5 436	6 111
Garantis par les autres gouvernements	825	0,7		868	469	424	539	783	841	364	110	105
Garantis par octroi	243	0,2		270	312	332	311	316	554	1 009	1 018	1 107
Municipaux et scolaires	842	0,7		931	1 065	1 138	1 126	1 032	1 410	1 013	1 004	1 090
Entreprises et obligations hypothécaires	5 415	4,7		5 467	4 038	3 772	2 733	2 158	2 014	1 244	301	247
	37 364	32,4		39 660	31 451	32 501	35 712	29 779	26 068	29 922	25 218	24 181
Titres étrangers												
Gouvernement des États-Unis	1 570	1,4		1 518	633	3 023	1 643	1 349	3 958	715	496	-
Entreprises	1 628	1,4		1 211	2 321	2 587	1 824	1 331	829	-	-	-
Autres	935	0,8		931	204	1 098	1 398	1 072	942	365	122	84
	4 133	3,6		3 660	3 158	6 708	4 865	3 752	5 729	1 080	618	84
	41 497	36,0		43 320	34 609	39 209	40 577	33 531	31 797	31 002	25 836	24 265
Actions et valeurs convertibles ²												
Titres canadiens												
Énergie	977	0,8		1 248	1 510	-	-	-	-	-	-	-
Matériaux	2 754	2,4		3 386	3 003	-	-	-	-	-	-	-
Industrie	1 220	1,1		1 390	1 283	-	-	-	-	-	-	-
Consommation discrétionnaire	4 368	3,8		2 276	1 768	-	-	-	-	-	-	-
Biens de consommation de base	584	0,5		812	719	-	-	-	-	-	-	-
Santé	449	0,4		423	547	-	-	-	-	-	-	-
Finance	3 350	2,9		4 617	4 152	-	-	-	-	-	-	-
Technologie de l'information	1 477	1,3		1 284	1 187	-	-	-	-	-	-	-
Télécommunications	682	0,6		511	913	-	-	-	-	-	-	-
Services aux collectivités	216	0,2		267	305	-	-	-	-	-	-	-
Fonds communs	169	0,1		165	1	-	-	-	-	-	-	-
Participations indicielles et autres	336	0,3		499	756	-	-	-	-	-	-	-
	16 582	14,4		16 878	16 144	-	-	-	-	-	-	-

5 VENTILATION DES PLACEMENTS (suite)
au 31 décembre 2003
(en millions de dollars)

PLACEMENTS	Coût		Juste valeur											
	2003	%	2003	2002 ¹	2001	2000	1999	1998	1997	1996	1995			
Titres étrangers														
Fonds externes	5 535	4,8	5 907	4 589	5 378	6 332	8 323	6 753	5 930	4 358	2 913			
Fonds internes	20 886	18,2	19 106	17 822	18 720	16 214	13 574	8 836	6 114	6 142	3 271			
	26 421	23,0	25 013	22 411	24 098	22 546	21 897	15 589	12 044	10 500	6 184			
	43 003	37,4	41 891	38 555	24 098	22 546	21 897	15 589	12 044	10 500	6 184			
Financements hypothécaires														
Titres canadiens	3 166	2,8	3 248	3 896	3 819	2 373	1 685	1 564	1 398	1 446	1 660			
Titres étrangers	380	0,3	379	650	336	189	190	196	99	121	28			
	3 546	3,1	3 627	4 546	4 155	2 562	1 875	1 760	1 497	1 567	1 688			
Biens immobiliers														
Canada	8 852	7,7	8 862	9 112	9 135	9 043	7 378	3 120	2 413	2 680	1 634			
Étranger	5 145	4,5	5 238	7 691	6 573	4 836	4 543	4 230	1 868	930	211			
	13 997	12,2	14 100	16 803	15 708	13 879	11 921	7 350	4 281	3 610	1 845			
Total des placements à long terme	102 043	88,7	102 938	94 513	83 170	79 564	69 224	56 496	48 824	41 513	33 982			
Valeurs à court terme														
Titres canadiens	10 449	9,1	10 430	4 427	4 134	4 436	4 605	3 830	1 084	1 600	2 955			
Titres étrangers	1 253	1,1	1 487	1 774	1 299	1 329	504	846	533	494	114			
	11 702	10,2	11 917	6 201	5 433	5 765	5 109	4 676	1 617	2 094	3 069			
Titres achetés en vertu de conventions														
de revente														
Titres canadiens	413	0,4	413	1 111	1 103	320	117	725	1 026	771	-			
Titres étrangers	816	0,7	817	2 038	7 407	2 644	1 300	1 858	643	481	-			
	1 229	1,1	1 230	3 149	8 510	2 964	1 417	2 583	1 669	1 252	-			
Total des placements à court terme	12 931	11,3	13 147	9 350	13 943	8 729	6 526	7 259	3 286	3 346	3 069			
Total	114 974	100,0	116 085	103 863	97 113	88 293	75 750	63 755	52 110	44 859	37 051			
Répartition des placements à long terme														
Secteur public	34 454	33,8	36 642	28 250	32 863	36 020	30 042	28 954	29 632	25 412	24 018			
Secteur privé	67 589	66,2	66 296	66 263	69 702	64 944	62 011	45 808	36 668	31 674	23 955			
Total	102 043	100,0	102 938	94 513	102 565	100 964	92 053	74 762	66 300	57 086	47 973			

¹ Certains chiffres ont été reclassés afin de les rendre conformes à la présentation adoptée en 2003.

² 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 à l'année courante. Pour les années antérieures, veuillez vous référer aux rapports annuels des années précédentes.

**6 CDP CAPITAL – GROUPE IMMOBILIER
FINANCEMENTS DE 5 M\$ ET PLUS**

EMPRUNTEURS	ADRESSES	LIEU
1 King West Inc.	1 King Street West	Toronto
2423-5632 Québec inc.	200, rue Belvédère Nord	Sherbrooke
2965-0454 Québec inc.	205, rue Viger Ouest	Montréal
3830845 Canada inc. et al.	165 à 167, boul. Hymus	Pointe-Claire
4030125 Canada inc.	800, boulevard Industriel	Saint-Jean-sur-Richelieu
70 York Street Ltd.	70 York Street	Toronto
75 Broad LLC	75 Broad Street	New York
868486 Alberta Limited	3333 Sunridge Way NE	Calgary
9090-7155 Québec inc.	98, boulevard de Gaulle	Lorraine
9091-8541 Québec inc.	2400 et 2620, route Transcanadienne	Pointe-Claire
9097-0286 Québec inc & Immeubles Régime VIII inc.	750, boulevard Charest Est	Québec
9131-6844 Québec inc.	1800, boulevard Cartier Est	Laval
959635 Alberta Ltd.	9715 110 th Street NW	Edmonton
962860 Alberta Inc.	7400, boulevard des Galeries-d'Anjou	Anjou
Amexon Properties Corporation	1550 Enterprise Road	Mississauga
Amexon Real Estate Investment Syndicate Inc.	1000 Finch Avenue W	Toronto
Atlantic Shopping Centres Limited	5201 Duke Street	Halifax
Balmain Hotel Group, LP	26 et 36 Mercer Street	Toronto
Beauvallon Corp.	51 East, 42 nd Street	New York
Broadstreet Properties Ltd.	Leila Avenue et Pipeline Road	Winnipeg
Carlton Call Centre Inc.	300 Carlton Street	Winnipeg
Centre Commercial Cavendish Cie Itée	5800, boulevard Cavendish	Côte-Saint-Luc
Chartwell Seniors Housing Reit	1945 Veterans Way NW	Calgary
Chartwell Seniors Housing Reit	20 Country Village Cove N	Calgary
Chartwell Seniors Housing Reit	4315 Richardson Road SW	Calgary
CLIC Properties Inc.	3000 et 3100 Steeles Avenue	Markham
Cominar, Les fiduciaires du FPI	2590 et 2600, boulevard Laurier	Sainte-Foy
Cominar, Les fiduciaires du FPI	4605 à 4635, 1 ^{re} Avenue	Sainte-Foy
Cominar, Les fiduciaires du FPI	1515, rue Saint-Jean-Baptiste	Québec
Construction Olymbec inc. et al.	1450, boulevard de Louvain Ouest	Montréal
Construction Olymbec inc. et al.	8505, chemin Devonshire	Mont-Royal
Copez Properties Ltd.	1000 7 th Avenue SW	Calgary
Corporation immobilière Busac	1200, avenue McGill College	Montréal
CPP Investment Board Real Estate Holdings Inc. and Osmington	1 Water Street	Cornwall
CPP Investment Board Real Estate Holdings Inc. and Osmington	1000 Fort William Road	Thunder Bay
CPP Investment Board Real Estate Holdings Inc. and Osmington	1349 LaSalle Boulevard	Sudbury
CPP Investment Board Real Estate Holdings Inc. and Osmington	75 Centennial Parkway North	Stoney Creek
Del Mar Development, LLC	1949 Grand Avenue	San Diego
Devcorp inc.	200, chemin Sainte-Foy	Québec

6 CDP CAPITAL – GROUPE IMMOBILIER
FINANCEMENTS DE 5 M\$ ET PLUS (suite)

EMPRUNTEURS	ADRESSES	LIEU
Discovery Parks Inc.	1500 Block Station Street	Vancouver
Discovery Parks Inc.	2400 Block East Mall	Vancouver
G M Développement inc.	390, boulevard Charest Est	Québec
Gilles Mercille et al.	1111, rue St-Charles Ouest	Longueuil
Hamilton Retirement Group, Ltd.	1360 Upper Sherman Avenue	Hamilton
Heritage Partners Limited Partnership & al.	77 et 1325 Heritage Drive	Calgary
Hicks & Warren, LLC	10 East, 40 th Street	New York
Immeubles Régime inc. et als.	930, chemin Sainte-Foy	Québec
Jesta Capital Corp.	3500 et 3526, rue Saint-Laurent	Montréal
Jesta Capital Corp.	480, rue Saint-Laurent	Montréal
Kanata Research Park Corporation	515 Legget Drive	Ottawa
Kingstreet Capital Partners	1010, rue de La Gauchetière Ouest	Montréal
KingStreet Real Estate Growth LP No.1	1401, boulevard Talbot	Chicoutimi
Landing Holdings Limited	361 Water Street	Vancouver
Legacy Hotels Real Estate Investment Trust	1 Rideau Street	Ottawa
Legacy Hotels Real Estate Investment Trust	100 Front Street West	Toronto
Legacy Hotels Real Estate Investment Trust	10065 100 th Street	Edmonton
Legacy Hotels Real Estate Investment Trust	1990 Barrington Road	Halifax
Legacy Hotels Real Estate Investment Trust	235 Kennedy Road	Toronto
Legacy Hotels Real Estate Investment Trust	777, rue University	Montréal
Legacy Hotels Real Estate Investment Trust	900 Canada Place Way	Vancouver
Legacy Hotels Real Estate Investment Trust	900, boulevard René-Lévesque Ouest	Montréal
Legacy Hotels Real Estate Investment Trust	111, rue de la Barre	Longueuil
Legacy Hotels Real Estate Investment Trust	400 8 th Avenue SW	Calgary
Les Appartements Le Neuville inc.	200 King Street West	Toronto
Lethbridge Centre Ltd.	One University Avenue	Toronto
MCAP Financial Corp.	Cité du Commerce Électronique, Ph.2	Montréal
Mortguard Real Estate Investment Trust	317 Banff Avenue	Banff
Mouvement Desjardins	401 Kent Street	Lindsay
Nipigon Investments Inc.	320 Queen Street et 112 Kent Street	Ottawa
Nutak Holdings 7936	999 Canada Place	Vancouver
O & Y Properties Inc.	61 et 71 Princess Street et 370 King Street W	Kingston
Ocean Pacific Hotels Ltd.	90 Matheson Boulevard West	Mississauga
Octor Properties Inc.	1111 Longfield Drive	Ottawa
Orlando Corporation	3250 et 3300 Bloor Street	Toronto
Ottawa Retirement Group Ltd.	Part of Lot 1, Concession 4	Mississauga
Oxford Properties Group Inc.	1500, rue Atwater	Montréal
Pauls Properties Corporation	310 à 500, avenue Dorval	Dorval
Place Alexis Nihon inc.	3320 Sunridge Way NE	Calgary
Pyxis Real Estate Equities Inc.		
Rencor Developments Inc. and Kingsley Land Company Limited		

Rossland Real Estate Limited	1448 Lawrence Ave East	Toronto
S.E.C. CDTI de Montréal	87, rue Prince et 50 et 80, rue Queen	Montréal
S.E.C. Kau et Associés	6835 à 6875, rue Jean-Talon Est	Montréal
Société en commandite Brennan-Duke	31, rue Duke	Montréal
Société en commandite Édifice Le Soleil	330 et 390, rue de Saint-Vallier Est	Québec
Société en commandite Kau & Associés	1501 et 1525, boulevard Des Promenades	Saint-Hubert
Société en commandite King Wellington	75, rue Queen	Montréal
Société en commandite King Wellington	700, rue Wellington et 75, rue Queen	Montréal
Société en commandite Les Terrasses Langelier et al.	6335 à 6455, rue Jean-Talon Est	Saint-Léonard
Société immobilière Dundee Québec inc.	9045, chemin Côte-de-Liesse	Dorval
Société immobilière Dundee Québec inc.	10125 à 10161, chemin Côte-de-Liesse	Dorval
Southwest Properties Limited	1595 et 1597 Bedford Highway	Halifax
Spartacus N.V. (Canadian Division)	2045, rue Peel	Montréal
SREI T (Quest Boucherville) Ltd	333, chemin du Tremblay	Boucherville
The Winston Business Park Corporation	2340 Winston Park Drive	Oakville
Tomahawk Creek Condominiums	11600 Tomahawk Creek	Leawood
Toulon Development Corporation	76 Starrs Road	Yarmouth
Vanreal Properties Ltd.	300 Eagleson Road	Ottawa
WAM City West Limited Partnership	186 th Street	Edmonton
WAM Roper G.P. Inc.	72 nd Street et Roper Road	Edmonton
WAM Roper G.P. Inc.	Roper Road et 75 th Street	Edmonton
Weloga Corporation	800, place Victoria	Montréal
Whitby II Retirement Group Ltd.	5909 Anderson Street	Whitby

7 INVESTISSEMENTS EN ACTIONS ET EN OBLIGATIONS DE SOCIÉTÉS OUVERTES
au 31 décembre 2003
(juste valeur - en millions de dollars)

SOCIÉTÉS	Désignation	Actions		Valeurs convertibles	Obligations	Somme partielle	Total
		Nombre	Montant				
1-800 Contacts, Inc.		79 300	2,2				2,2
360 Networks, Inc.							-
3i Group Plc		555 878	7,9				7,9
3M Co.		269 941	29,4				29,4
407 International Inc.					27,3		27,3
ABB, Ltd		509 236	3,2			3,2	
	droits de souscription	293 051	0,5			0,5	3,7
ABN AMRO Holding N.V.		1 918 190	56,9				56,9
ADC Telecommunications, Inc.		550 028	2,1				2,1
ADS, Inc.¹	classe A	2 383 563	3,9				3,9
ADTRAN, Inc.		10 000	0,9				0,9
AEON Co., Ltd		599 950	25,6				25,6
AES Corporation		85 277	1,0				1,0
AFLAC Incorporated		260 961	12,2				12,2
A.G. Edwards, Inc.		24 500	1,2				1,2
AGF Management Limited	classe B	1 594 002	27,9		65,5		27,9
AID Israel							65,5
AKBANK T.A.S.		411 930 200	2,8				2,8
AKITA Drilling, Ltd	classe A	400 000	9,7				9,7
ALLTEL Corporation		47 050	2,8				2,8
AMMB Holding Berhad		1 557 750	1,5			1,5	
	droits de souscription	311 550	0,2			0,2	1,7
AMP Limited		783 940	3,8			3,8	
	droits de souscription	783 940	0,1			0,1	3,9
AMVESCO Plc		901 722	8,5				8,5
AO Mosenergo		83 900	0,7				0,7
AO VimpelCom		11 800	1,1				1,1
AON Corporation		42 942	1,3				1,3
ARA, S.A. de C.V., Consorcio		81 199	0,3				0,3
ARAMARK Corporation		12 000	0,4				0,4
ARM Holdings Plc	classe B	394 400	1,1				1,1
ART Recherches et Technologies Avancées, Inc.		2 678 572	7,7				7,7
ASM Pacific Technology, Ltd.		100 211	0,6				0,6
ASML Holding N.V.		125 900	3,1				3,1
ATI Technologies, Inc.		2 375 104	46,3				46,3
ATS Automation Tooling Systems, Inc.		2 138 175	27,3				27,3
AT&T Wireless Services, Inc		790 950	8,1				8,1
AXA		1 441 972	39,4			39,4	
						-	39,4

Aastra Technologies Limited	684 700	11,6	11,6	11,6
Abbey National Plc	1 186 952	14,6	14,6	14,6
Abbott Laboratories	1 344 398	80,8	80,8	80,8
Aber Diamond Corporation	505 660	23,8	23,8	23,8
Abitibi-Consolidated, Inc.	17 739 336	183,8	183,8	183,8
Accenture, Ltd	444 600	15,1	15,1	15,1
Accor, S.A.	363 565	20,6	20,6	20,6
Ace Limited	198 604	10,4	10,4	10,4
Acer, Inc.	1 630 181	3,1	3,1	3,1
Acerinox, S.A.	32 620	2,0	2,0	2,0
Acom Co., Ltd	163 110	9,6	9,6	9,6
Adaptec, Inc.	67 600	0,8	0,8	0,8
Adeco, S.A.	117 758	9,8	9,8	9,8
Adept Technology, Inc.	30 480	0,1	0,1	0,1
Adidas-Salomon AG	2 072	0,3	0,3	0,3
Adobe System Incorporated	40 255	2,1	2,1	2,1
Adolph Coors Company	5 040	0,4	0,4	0,4
Advance Auto Parts, Inc.	6 900	0,7	0,7	0,7
Advanced Micro Devices, Inc.	47 679	0,9	0,9	0,9
Advantest Corp.	105 750	10,4	10,4	10,4
Aegis Group Plc	1 579 955	3,6	3,6	3,6
Aegon N.V.	1 094 587	19,3	19,3	19,3
Aeon Credit Service Co., Ltd	100	-	-	-
Aetna, Inc.	72 668	6,3	6,3	6,3
Alfri-Can, Société de Minéraux Marins	5 154 286	0,9	0,9	0,9
	833 333	-	-	0,9
	393 800	0,7	0,7	0,7
African Bank Investments Limited	65 115	2,5	2,5	2,5
Agilent Technologies, Inc.	290 000	2,6	2,6	2,6
AgriCore United	43 130	3,4	3,4	3,4
Aiful Corporation	500 000	0,7	2,7	3,4
Air Canada ¹			2,7	2,7
			6,1	6,1
Air Liquide, S.A.	176 605	39,4	39,4	39,4
Air Products and Chemicals, Inc.	103 170	7,0	7,0	7,0
Ajinomoto Co., Inc.	920 900	13,7	13,7	13,7
Akzo Nobel N.V.	68 151	3,4	3,4	3,4
Alberto-Culver Company	8 087	0,7	0,7	0,7
Albertson's, Inc.	50 201	1,5	1,5	1,5
Alcan, Inc.	5 438 543	329,4	329,4	329,4
Alcatel Canada, Inc.	48 600	0,4	0,4	0,4
Alcatel, S.A.	1 150 745	19,2	19,2	19,2
Alcoa, Inc.	346 478	16,9	16,9	16,9
Aldea Vision, Inc.	240 436	-	-	-
Alderwoods Group, Inc.		-	-	-
Alexis Nihon Real Estate Investment Trust	425 000	5,7	5,7	5,7
Alfa, S.A. de C.V.	504 599	2,0	2,0	2,0

7 INVESTISSEMENTS EN ACTIONS ET EN OBLIGATIONS DE SOCIÉTÉS OUVERTES (suite)
au 31 décembre 2003
(juste valeur - en millions de dollars)

SOCIÉTÉS	Désignation	Actions		Valeurs convertibles	Obligations	Somme partielle	Total
		Nombre	Montant				
Aliant, Inc.		688 959	22,1				22,1
Alimentation Couche-Tard, Inc.	classe B	4 186 171	100,0				100,0
Aliments Maple Leaf Inc., Les		985 400	10,4				10,4
Allegheny Energy, Inc.		17 337	0,3				0,3
Allegheny Technologies, Inc.		11 189	0,2				0,2
Allergan, Inc.		17 843	1,8				1,8
Alliance Capital Management Holding L.P.		100 000	4,4				4,4
Alliance Laundry Equipment Receivables					3,4		3,4
Alliance Pipeline L.P.					64,0		64,0
Alliance Unichem Plc		709 834	8,5				8,5
Alliant Energy Corporation		126 000	4,0				4,0
Alliant Techsystems, Inc.		60 000	4,5				4,5
Allianz Holding		328 948	52,5				52,5
Allied Domecq Plc		1 423 422	14,2				14,2
Allied Irish Banks Plc		1 560 114	32,3				32,3
Allied Waste Industries, Inc.		43 838	0,8				0,8
Allstate Corp.		532 950	29,5				29,5
Altadis, S.A.		593 141	21,8				21,8
Altera Corporation		216 818	6,4				6,4
Altria Group, Inc.		1 862 226	130,8				130,8
Alumina Limited		1 116 722	6,8				6,8
Aluminium Corporation of China Limited		2 988 000	2,3				2,3
AmSouth Bancorporation	classe H	211 583	6,7				6,7
Amazon.Com, Inc.		10 900	0,8				0,8
Ambac Financial Group, Inc.		22 917	2,0				2,0
Amdocs Limited		1 361 320	11,0				11,0
Amerada Hess Corporation		27 000	0,8				0,8
Ameren Corporation		12 398	0,8				0,8
America Movil, S.A. de C.V.		67 177	4,0				4,0
America Telecom, S.A. de C.V.		4 270 799	12,9				12,9
America West Holdings Corporation	classe B	310 000	0,5				0,5
American Electric Power Company, Inc.		180 000	2,9				2,9
American Express Company		273 291	10,8				10,8
American Financial Realty Trust		839 048	52,1				52,1
American Greetings Corporation	classe A	15 000	0,3				0,3
American International Group, Inc.		9 012	0,2				0,2
American Italian Pasta Company	classe A	1 835 480	156,2				156,2
American Power Conversion Corporation		102 500	5,6				5,6
		216 515	6,8				6,8

American Standard Companies, Inc.	13 079	1,7	1,7
American Telephone and Telegraph Co.	357 246	9,4	9,4
AmerisourceBergen Corporation	165 222	12,0	12,0
Amersham Plc	129 245	2,2	2,2
Amgen, Inc.	730 139	58,1	58,1
Amkor Technology, Inc.	12 000	0,3	0,3
Anadarko Petroleum Corporation	34 372	2,3	2,3
Anadolu Efes Biracilik Ve Malt Sanayi SA	56 646 000	0,9	0,9
	60 448 925	1,0	1,0
Analog Devices, Inc.	298 899	17,7	17,7
Andrew Corporation	21 068	0,3	0,3
Angiotech Pharmaceuticals, Inc.	499 328	29,7	29,7
Anglo American Platinum Corporation Limited	69 500	3,9	3,9
Anglo American Plc	1 048 500	29,0	29,0
Anglo Irish Bank Corporation Plc	334 903	6,8	6,8
AngloGold Limited	108 540	6,7	6,7
Anglovaal Mining Limited	150 000	1,2	1,2
Anheuser-Busch Companies, Inc.	493 964	33,6	33,6
Anooraq Resources Corporation	750 000	1,7	1,7
Anthem, Inc.	68 951	6,7	6,7
Aokam Perdana Bhd	1 766	-	-
Apache Corporation	22 119	2,3	2,3
Apartment Investment & Management Company	12 803	0,6	0,6
Apollo Group, Inc.	24 067	2,1	2,1
App Intl Finance		-	-
Apple Computer, Inc.	51 039	1,4	1,4
Applera Corporation - Applied Biosystems Group	28 628	0,8	0,8
Applied Materials, Inc.	380 810	11,2	11,2
Applied Micro Circuits Corporation	42 033	0,3	0,3
Apria Healthcare Group, Inc.	113 900	4,2	4,2
Arc Land Sakamoto Co., Ltd.	157 600	2,7	2,7
Arcelik, A.S.	241 765 480	1,5	1,5
Arcelor	600 350	13,5	13,5
Archer Daniels Midland Company	320 334	6,3	6,3
Archstone-Smith Trust	93 000	3,4	3,4
Arnest One Corporation	14 700	0,4	0,4
Arrow Electronics, Inc.	159 300	4,8	4,8
Asahi Glass Company Limited	1 679 400	17,4	17,4
Ashland, Inc.	73 175	4,2	4,2
Asia Pulp and Paper Finance IX Ltd		-	-
Assa Abloy AB	868 142	13,0	13,0
Assicurazioni Generali	846 570	28,9	28,9
Associated Banc-Corp	7 500	0,4	0,4
Associated Cement Companies, Ltd	215 000	1,5	1,5
Astral Media, Inc.	1 472 206	41,3	41,3
AstraZeneca Plc	1 613 976	98,3	98,3

7 INVESTISSEMENTS EN ACTIONS ET EN OBLIGATIONS DE SOCIÉTÉS OUVERTES (suite)
au 31 décembre 2003
(juste valeur - en millions de dollars)

SOCIÉTÉS	Désignation	Actions		Valeurs convertibles	Obligations	Somme partielle	Total
		Nombre	Montant				
Aurelian Resources, Inc.	Unités	445 000	1,0				1,0
Aust & Nz Banking Group					10,0		10,0
Austral Coal Limited		1 300 000	1,0				1,0
Australia & New Zealand Banking Group Limited		1 301 947	22,2				22,2
AutoZone, Inc.		24 698	2,9				2,9
Autodesk, Inc.		15 222	0,5				0,5
Autogrill S.p.A.		1 201 275	22,2				22,2
Autoliv, Inc.		139 689	6,6				6,6
Automatic Data Processing, Inc.		438 819	22,4				22,4
Autonation, Inc.		37 700	0,9				0,9
Autoroute du Sud de la France (ASF)		53 935	2,3				2,3
Avalonbay Communities, Inc.		58 000	3,6				3,6
Avaya, Inc.		57 055	1,0				1,0
Aventis, S.A.		895 649	76,5				76,5
Avery Dennison Corporation		74 838	5,4				5,4
Avgold Limited		260 412	0,5				0,5
Aviva Plc		1 886 507	21,4				21,4
Avnet, Inc.		190 400	5,3				5,3
Avon Products, Inc.		93 631	8,2				8,2
Axcan Pharma, Inc. ²		4 082 937	82,7				82,7
Ayala Land, Inc.		4 404 334	0,6				0,6
Aygaz A.S.		32 135 400	0,1				0,1
BAA Plc		1 872 207	21,5				21,5
BASF AG		443 405	31,9				31,9
BB&T Corporation		74 790	3,7				3,7
BBVA Banco Frances, S.A.		134 900	1,2				1,2
B.C. Gaz, Inc.					34,9		34,9
B2B Trust		1 749 900	13,3				13,3
BCE, Inc.		8 839 831	255,5				255,5
BCE Emergis, Inc.		1 009 694	5,6				5,6
BEA Systems, Inc.		100 000	1,6				1,6
BG Group Plc		3 169 368	20,1				20,1
BHP Billiton Limited		4 131 636	48,0				48,0
BJ Services Company		57 073	2,6				2,6
BMC Software		30 949	0,8				0,8
BMO Capital Trust					10,0		10,0
BNP Paribas, S.A.		1 252 241	98,7				98,7
BNY Trust Company					25,0		25,0
BOC Group		365 310	7,2				7,2

BP Plc	16 891 432	187,3	187,3
BRE Bank, S.A.	2 470	0,1	0,1
BSES Limited	11 600	0,4	0,4
BT Group Plc	8 903 368	38,8	38,8
BW Technologies, Ltd	368 200	8,3	8,3
Bajaj Auto Limited	28 800	0,8	0,8
BakBone Software Incorporated	353 974	1,3	1,3
Baker Hughes Incorporated	95 865	4,0	4,0
Baldwin & Lyons, Inc.	84 050	3,0	3,0
Ball Corporation	7 762	0,6	0,6
Ballard Power Systems, Inc.	1 503 719	23,0	23,0
Baloise Holdings, Ltd	49 022	2,6	2,6
Banca Intesa S.p.A.	4 925 520	23,5	23,5
Banco Bilbao Vizcaya, S.A.	1 112 948	17,9	17,9
Banco Bradesco, S.A.	400 000 000	2,7	2,7
Banco de Chile	10 665	0,4	0,4
Banco Esp de Credito, S.A. (Banesto)	273 100	4,2	4,2
Banco Frances, S.A.	4	-	-
Banco Itau Holding financeira, S.A.	56 447 700	6,9	6,9
Banco Popolare di Verona e Novara Scrl	143 096	3,1	3,1
Banco Popular Espanol, S.A.	42 459	3,3	3,3
Banco Santander Central Hispano, S.A.	5 784 252	87,4	87,4
Banco Santiago	7 950	0,2	0,2
Bancolumbia, S.A.	35 300	0,2	0,2
Bandal, Co., Ltd	247 100	8,0	8,0
Bangkok Bank	1 102 700	3,5	3,5
Bangkok Bank Public Company Limited	800 000	2,8	2,8
Bank Hapoalim, Ltd	596 200	1,9	1,9
Bank of America Corporation	1 089 582	112,9	112,9
Bank of Ayudhya Public Company Limited	3 293 800	1,3	1,3
Bank of East Asia, Ltd, (The)	808 000	3,2	3,2
Bank of Hawaii	17 400	0,9	0,9
Bank of Ireland	783 650	13,3	13,3
Bank of New York, The	129 141	5,5	5,5
Bank of the Philippine Islands	882 900	0,9	0,9
Bank of Yokohama, Ltd, The	2 657 800	16,0	16,0
Bank One Corporation	1 044 599	61,5	61,5
Bank Pekao, S.A.	22 882	0,8	0,8
Bank Polska Kasa Opieki Grupa Pekao, S.A.	2 000	0,1	0,1
Banque Canadienne Impériale de Commerce	5 684 653	363,8	175,2
Banque de Montréal	6 816 926	364,7	36,4
Banque de Nouvelle-Écosse, La			425,4
	6 411 566	421,9	421,9
Banque Laurentienne du Canada		143,1	847,3
Banque Nationale Australe		25,0	143,1
Banque Nationale du Canada	973 728	42,0	25,0
		510,9	552,9

INVESTISSEMENTS EN ACTIONS ET EN OBLIGATIONS DE SOCIÉTÉS OUVERTES (suite)
au 31 décembre 2003
(juste valeur - en millions de dollars)

SOCIÉTÉS	Désignation	Actions		Valeurs convertibles	Obligations	Somme partielle	Total
		Nombre	Montant				
Banque Royale du Canada		6 213 943	384,0		131,6		515,6
Banque Toronto Dominion		8 253 861	357,3			357,3	
		7 539 462	86,9		107,4	107,4	464,7
Bardays Plc		11 000	1,2				86,9
Barco N.V.		94 700	1,2				1,2
Barlow Limited		36 100	1,6				1,2
Barnes & Nobles, Inc.		146 361	1,8				1,6
Barratt Developments Plc		101 600	-				1,8
Batavia Investments Fund, Ltd	Unités de fonds	7 258	0,5				-
Bausch & Lomb Incorporated		232 071	9,2				0,5
Baxter International, Inc.		680 055	25,7				9,2
Bayer AG		536 531	31,9				25,7
Bayerische Motoren Werke (BMW) AG		13 409	1,4				31,9
Bear Stearns Companies, Inc., The		21 600	1,4				1,4
Beckman Coulter, Inc.		34 777	1,8				1,4
Becton Dickinson & Company		126 507	7,1				1,8
Bed Bath & Beyond, Inc.		81 000	3,0			1,3	7,1
Bedford Property Investors, Inc.		1 461 000	1,4			0,5	3,0
Beijing Datang Power Generation Company Limited		588 000	0,5		41,0		1,8
Bell Canada		277 055	1,1				41,0
Bell Canada International, Inc.					10,9		1,1
Bell Mobilité Cellulaire							10,9
BellSouth Corporation		554 189	20,0				20,0
Belluna Co., Ltd.		59 415	2,6				2,6
Bema Gold Corporation		1 320 000	6,4				6,4
Bemberg Industrial, S.A.		97 355	0,1				0,1
Bemis Company, Inc.		97 558	6,3				6,3
Benetton Group S.p.A.		2 606	-				-
Berjaya Sports Toto Berhad		750 300	1,0				1,0
Berkeley Group Plc, The		176 300	3,6				3,6
Best Buy Co., Inc.		148 402	10,2				10,2
Bharat Petroleum Corporation Limited		41 000	0,5				0,5
BidBEE Limited		17 151	0,1			0,9	0,1
Bidvest Group Limited		97 048	0,9			-	1,0
	bons de souscription	6 859	-			-	3,0
Big Lots, Inc.		163 627	3,0				4,7
Billabong International Limited		674 000	4,7				21,2
Billiton Plc		2 149 958	21,2				

Biogen Idec, Inc.	44 857	2,1	2,1
Biomet, Inc.	34 980	1,6	1,6
Biovail Corporation	2 422 171	67,6	67,6
Black & Decker Corporation, The	15 736	1,0	1,0
Block H & R, Inc.	24 780	1,8	1,8
Bodycote International Plc	1 690 883	5,5	5,5
Boeing Company, The	657 365	35,8	35,8
Boise Cascade Corporation	11 764	0,5	0,5
Bombardier, Inc.	16 109 036	88,1	88,1
	6 119 400	33,5	33,5
			121,6
Boots Group Plc	141 579	2,3	2,3
Borders Group, Inc.	1 800	0,0	-
BorgWarner, Inc.	9 400	1,0	1,0
Boston Scientific Corporation	189 199	9,0	9,0
Bouygues, S.A.	235 200	9,5	9,5
Bowater, Inc.	66 100	4,0	4,0
Brambles Industries Limited	641 260	3,1	3,1
Brambles Industries Plc	1 357 121	5,3	5,3
Brascan Corporation	1 318 946	52,4	52,4
Brasil Telecom Participacoes, S.A.	48 700	2,4	2,4
Brazil Fast Food Corporation	167 500	-	-
Brazilian Diamonds Limited	5 000 000	3,6	3,6
Breakwater Resources, Ltd	7 000 000	4,5	4,5
Bridges.com, Inc.	575 000	0,3	0,3
Bridgestone Corp.	408 800	7,1	7,1
Brilliance China Automotive Holding Limited	4 664 000	3,1	3,1
Bristol-Myers Squibb Company	774 301	28,5	28,5
British Aerospace Plc	2 282 277	8,9	8,9
British Airways Plc-	344 100	1,8	1,8
British American Tobacco (Malaysia) Berhad	157 900	2,3	2,3
British American Tobacco Plc	1 778 619	31,7	31,7
British Sky Broadcasting Group Plc	2 331 558	37,9	37,9
Bro-X Minerals, Ltd	7 920	-	-
Broadcom Corporation	141 424	6,2	6,2
Brookfield Properties Corporation	94 500	3,5	3,5
Brooktrout, Inc.	34 200	0,6	0,6
Brown & Brown	12 100	0,5	0,5
Brown-Forman Corporation	8 366	1,0	1,0
Brunswick Corporation	19 418	0,8	0,8
Brush Engineered Materials, Inc.	100 000	2,0	2,0
Bulgari S.p.A.	6 139	0,1	0,1
Bunzl Plc	548 843	5,4	5,4
Burlington Northern Santa Fe, Inc.	169 452	7,1	7,1
Burlington Resources, Inc.	36 919	2,6	2,6
CBL & Associates Properties, Inc.	38 500	2,8	2,8
CBO Fifth Ave. Ltd. (subordinated notes)			13,8

7 INVESTISSEMENTS EN ACTIONS ET EN OBLIGATIONS DE SOCIÉTÉS OUVERTES (suite)
au 31 décembre 2003
(juste valeur - en millions de dollars)

SOCIÉTÉS	Désignation	Actions		Valeurs convertibles	Obligations	Somme partielle	Total
		Nombre	Montant				
CBRL Group, Inc.		18 500	1,0				1,0
CCL Industries, Inc.	classe A	40 000	0,8			0,8	
	classe B	287 631	5,4			5,4	6,2
CDW Corporation		92 800	6,9				6,9
CFI Trust					35,0		35,0
CFM Corporation		268 341	2,9				2,9
CI Fund Management, Inc.		4 384 875	61,6				61,6
CIGNA Corporation		19 264	1,4				1,4
CIT Group, Inc.					5,1		5,1
CLP Holdings, Ltd		1 145 330	7,0				7,0
CMS Energy Corporation		22 076	0,2				0,2
CNH Capital Canada Receivable Trust 03					10,0		10,0
CNOOC Limited		1 684 000	4,4				4,4
COM DEV International, Ltd		600 000	1,7				1,7
CP Ships, Limited		2 200 175	59,2				59,2
C. R. Bard, Inc.		10 257	1,1				1,1
CRH Plc		1 189 106	30,9				30,9
CSG Systems International, Inc.		136 300	2,2				2,2
CSL Limited		100 000	1,7				1,7
CSX Corporation		190 334	8,8				8,8
CVF Technologies Corporation		139 723	0,1				0,1
CVS Corporation		77 006	3,6				3,6
Cable & Wireless Plc		815 413	2,5				2,5
Cable Satisfaction International, Inc. ¹					5,0	5,0	
	classe A	29 038 064	1,0			1,0	
	bons de souscription	10 000	-			-	6,0
Cabot Microelectronics Corporation		4 700	0,3				0,3
Cabot Oil & Gas Corporation		20 000	0,8				0,8
Cadbury Schweppes Plc		2 650 324	24,9				24,9
Caemi Mineracao e Metalurgia, S.A.	privilegiées	2 360 000	1,3		147,2		1,3
Caisse Centrale Desjardins							147,2
Calpine Corporation		56 651	0,4				0,4
Cambior, Inc.	bons de souscription	4 325 174	17,3			17,3	
		1 500 000	2,6			2,6	19,9
Cameco Corporation		933 225	69,8				69,8
Campbell Soup Company		65 448	2,2				2,2
CanWest Global Communications Corp.		4 148 663	57,4			57,4	
	classe A	11 393	0,2		1 841,5	0,2	57,6
Canada Housing Trust							1 841,5

Canada Life Cap Trust					7,7	7,7
Canada Mtge & Housing					168,3	168,3
Canadian Credit Card Trust					50,0	50,0
Canadian Hydro Developers, Inc. ¹						
	7 147 147	15,7			15,7	
	2 222 222	0,9			0,9	16,6
Canadian Natural Resources Limited	1 343 646	87,8				87,8
Canbras Communications Corp.	526 600	0,2				0,2
Canfor Corporation	2 122 006	23,9				23,9
Canon, Inc.	910 000	54,7				54,7
Capita Group Plc	161 129	0,9				0,9
Capital & Regional Plc	320 000	3,0				3,0
Capital Desjardins, Inc.					43,2	43,2
Capital One Financial Corporation	104 748	8,3				8,3
Capitaland Limited	2 228 000	2,6				2,6
Cardinal Health, Inc.	223 200	17,6				17,6
CardioDynamics International Corporation	246 236	1,9				1,9
Cardiome Pharma Corp.	143 000	-				-
Care Trust Callable Commercial Paper					140,0	140,0
Carlton Communications Plc	378 608	2,0				2,0
Carmax, Inc.	94 000	3,8				3,8
Carnival Corporation	86 287	4,4				4,4
Carnival Plc	134 833	7,0				7,0
CarrAmerica Realty Corporation	73 000	2,8				2,8
Carrefour, S.A.	281 358	19,8				19,8
Cascades, Inc.	576 544	7,1				7,1
Casella Waste Systems, Inc.	50 000	0,9				0,9
Casino Guichard-Perrachon, S.A.	206 723	26,0				26,0
Casio Computer Co., Ltd	4 000	0,0				-
Catalina Marketing Corporation	179 600	4,7				4,7
Caterpillar Financial Services, Ltd					11,0	11,0
Caterpillar, Inc.	271 070	29,1				29,1
Cathay Financial Holdings Co., Ltd.	1 100 000	2,1				2,1
Cathay Pacific Airways	1 488 078	3,6				3,6
Celestica, Inc.	3 097 739	60,6		49,4		110,0
Celltech Plc	747 729	6,5				6,5
Cementos del Caribe, S.A.	32 931	0,2				0,2
Cemex, S.A. de C.V.	589 106	4,8			4,8	
	13 000	-				4,8
Cendant Corporation	251 230	7,2				7,2
CenterPoint Energy, Inc.	49 534	0,6				0,6
Centex Corporation	8 489	1,2				1,2
Centrais Eléctricas Brasileiras, S.A.	215 831 000	4,2				4,2
Centre Eaton Montréal, Le					10,3	10,3
Centrica Plc	2 512 614	11,7				11,7
CenturyTel, Inc.	29 551	1,2				1,2
Cepheid, Inc.	200 000	2,5				2,5

7 INVESTISSEMENTS EN ACTIONS ET EN OBLIGATIONS DE SOCIÉTÉS OUVERTES (suite)
au 31 décembre 2003
(juste valeur - en millions de dollars)

SOCIÉTÉS	Désignation	Actions		Valeurs convertibles	Obligations	Somme partielle	Total
		Nombre	Montant				
Chambers Street CDO, LTD					0,2		0,2
Champion Enterprises, Inc.		150 000	1,4				1,4
Charles River Laboratories International, Inc.		46 200	2,0				2,0
Charles Schwab Corporation, The		185 779	2,8				2,8
Charter One Financial, Inc.		30 446	1,4				1,4
Chartwell Seniors Housing REIT	Unités	200 000	2,5				2,5
Cheil Industries, Inc.		107 290	2,0				2,0
Cheil Jedang Corp.		6 590	0,4				0,4
Chemin de Fer Canadien Pacifique Limitée		3 802 721	139,1		6,9	139,1	146,0
Chesapeake Energy Corporation		75 000	1,3				1,3
Cheung Kong		1 868 935	19,2				19,2
Cheung Kong Infrastructure Holdings Limited		251 000	0,7				0,7
ChevronTexaco Corporation		841 969	93,4				93,4
China Life Insurance Co., Limited		2 000 000	2,1				2,1
China Merchants Holdings International Company Limited		1 066 000	1,8				1,8
China Mobile (Hong Kong) Limited		2 429 000	9,5				9,5
China Petroleum and Chemical Corporation (Sinopec)		10 674 000	4,8				4,8
China Resources Land Limited		1 642 000	0,3				0,3
China Shipping Development Co., Ltd		270 000	0,3				0,3
China Southern Airlines Company Limited		760 000	0,4				0,4
China Telecom Corporation Limited		9 651 520	4,4				4,4
Chinatrust Financial Holdings Company, Ltd		1 858 687	2,4				2,4
Chiron Corporation		31 604	2,3				2,3
Christian Dior, S.A.		136 413	10,7				10,7
Chromos Molecular Systems, Inc.		843 434	0,6				0,6
Chubb Corporation, The		297 116	26,1				26,1
Chugai Pharmaceutical Co., Ltd		876 169	16,1				16,1
Ciena corporation		64 914	0,6				0,6
Cincinnati Financial Corporation		21 975	1,2				1,2
Cinergy Corp.		87 094	4,4				4,4
Cinram International, Inc.		560 770	15,9				15,9
Cintas Corporation		23 341	1,5				1,5
Circuit City Stores, Inc.		28 628	0,4				0,4
Cisco Systems, Inc.		5 235 717	163,8				163,8
Citibank Canada					21,1	21,1	21,1
Citigroup Financier Canada, Inc.					189,6	189,6	189,6
Citigroup, Inc.		3 869 078	242,4				242,4
Citizens Communications Company		306 214	4,9				4,9

Citrix Systems, Inc.	68 480	2,0		2,0
City Developments	1 042 480	4,8		4,8
Clarica, Compagnie d'assurances sur la vie			34,9	34,9
Clark, Inc.				15,4
Claude Resources, Inc.	617 222	15,4		0,1
Clear Channel Communications, Inc.	250 000	0,1		11,9
Clorox Company, The	200 396	11,9		2,1
Club Mediterranee, S.A.	33 185	2,1		0,1
Coca-Cola Amatil, Ltd	1 253	0,1		2,6
Coca-Cola Enterprises, Inc.	455 358	2,6		1,9
Coca-Cola Enterprises, Inc. (Canada)	66 094	1,9		97,6
Cochlear Limited	1 494 030	97,6		1,9
Coeur d'Alene Mines Corporation	89 980	1,9		0,8
Cogeco Câble, Inc.	100 000	0,8		3,5
Cognos Incorporated	209 023	3,5		37,4
Cole National Corporation	944 628	37,4		2,7
Colgate-Palmolive Company	105 000	2,7		25,2
Coloplast A/S	388 549	25,2		0,2
Colowide Co., Ltd	1 700	0,2		0,8
	73 500	0,8		0,9
	850 000	0,9	22,5	1,7
Column Canada Issuer Corporation				22,5
Comcast Corporation	463 439	18,7		18,7
	1 037 734	44,0		44,0
Comerica Incorporated	72 991	5,3		5,3
Comfordelgro Corp, Ltd	2 642 012	1,6		1,6
Cominar, Fonds de Placement Immobilier	275 000	4,1		4,1
Comm 2001-J1A A1			10,9	10,9
Commerce Asset-Holding Berhad	585 516	0,8		0,8
Commercial Mortgage Lease-backed cert			12,9	12,9
Commonwealth Bank of Australia	799 323	22,9		22,9
Communications Alliance Atlantis, Inc.	424 300	8,4		8,4
Compagnie de la Baie d'Hudson	1 731 506	20,1		20,1
Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada	2 046 904	167,8		167,9
Compagnie Financière Richemont AG	1 081 860	34,1		34,1
Compagnies Loblaw, Limitée, Les	570 370	38,1		38,1
			42,8	42,8
Compal Electronics, Inc.	1 499 026	2,6		80,9
Companhia de Bebidas das Americas (AmBev)	110 000	3,6		2,6
	16 267 000	5,0		3,6
				5,0
Companhia de Saneamento Basico do Estado de Sao Paulo - SABESP	16 030 000	1,0		1,0
Companhia de Tecidos Norte de Minas	15 753 000	1,5		1,5
Companhia Energetica de Minas Gerais (CEMIG)	118 098	2,8		2,8
	49 542 335	1,0		1,0
	41 900 000	2,5		3,8
Companhia Siderurgica Nacional, S.A.				2,5
Companhia Suzano de Papel e Celulose	147 000	0,8		0,8

7 INVESTISSEMENTS EN ACTIONS ET EN OBLIGATIONS DE SOCIÉTÉS OUVERTES (suite)
au 31 décembre 2003
(juste valeur - en millions de dollars)

SOCIÉTÉS	Désignation	Actions		Valeurs convertibles	Obligations	Somme partielle	Total
		Nombre	Montant				
Companhia Vale do Rio Doce (CVRD)	privilegiées A	236 300	14,2			14,2	15,3
		21 200	1,1			1,1	
Compania Anonima Nacional Telefonos de Venezuela (CANTV)		50 000	1,0				1,0
Compania de Cemento Argos, S.A.		85 050	0,5				0,5
Compania de Petroleos de Chile, S.A.		114 504	1,0				1,0
Compania de Saneamento Basico do Estadode Sao Paulo		150 000	2,7				2,7
Compania Nacional de Chocolates, S.A.		59 965	0,4				0,4
Compass Group Plc		3 708 461	31,7				31,7
Compiana colombiana de tabaco, S.A.		62 827	0,1				0,1
Compton Petroleum Corporation		440 000	2,6				2,6
Compucredit credit card master trust					12,9		12,9
Computer Associates International, Inc.		389 723	13,6				13,6
Computer Engineering & Consulting, Ltd		111 700	1,4				1,4
Computer Sciences Corporation		25 604	1,5				1,5
Compuware Corporation		52 618	0,4				0,4
Converse Technology, Inc.		26 406	0,6				0,6
ConAgra Food, Inc.		115 186	3,8				3,8
Concert Industries, Ltd ¹		4 246 712	0,8				0,8
Concord EFS, Inc.		64 468	1,2				1,2
ConocoPhillips		559 190	47,2				47,2
Consolidated Edison, Inc.		30 746	1,7				1,7
Consolidated Envirowaste Industries, Inc.		417 500	0,2				0,2
Constellation Brands, Inc.	classe A	53 200	2,3				2,3
Constellation Energy Group, Inc.		29 982	1,5				1,5
Continental Airlines, Inc.	classe B	25 000	0,5			1,5	0,5
Controladora Comercial Mexicana, S.A. de C.V.		1 181 500	1,5			0,5	2,0
		383 500	0,5				
Convera Corporation	classe A	111 045	0,5				0,5
Convergys Corporation		19 600	0,4				0,4
Cookson Group Plc		1 303 576	1,2				1,2
Cooper Industries, Inc.	classe A	69 001	5,2				5,2
Cooper Tire & Rubber Company		10 080	0,3				0,3
Copart, Inc.		79 600	1,7				1,7
Coreco, Inc. ¹		716 552	2,9				2,9
Coretec, Inc.		683 000	1,9				1,9
Corning Incorporated		900 354	12,2				12,2
Corbanca, S.A.		10 000	0,3				0,3
Corporacion Geo, S.A. de C.V.		331 378	2,2				2,2

	5 572 077	276,0	31,2	276,0	31,2	307,2
Corporation Financière Power						
Corporation Hélicoptère CHC	110 000	3,6				3,6
Corporation Minière Inmet	866 900	15,1				15,1
Corus Entertainment, Inc.	699 212	19,2				19,2
Cosco Pacific Limited	1 006 000	1,7				1,7
Cosmote Mobile Communications, S.A.	120 000	2,1				2,1
Costco Wholesale Corporation	62 534	3,0				3,0
Countrywide Financial Corporation	100 664	10,0				10,0
Coventry Health Care, Inc.	2 100	0,2				0,2
Cox Communications Inc.	40 840	1,8				1,8
Crane Co.	8 065	0,3				0,3
Creative Technology Limited	130 000	1,8				1,8
Credit Agricole, S.A.	130 481	3,7				3,7
Crédit Ford du Canada Limitée			83,6			83,6
Credit Saison Co., Ltd	308 570	9,0				9,0
Credit Suisse Group	525 105	23,6				23,6
Creo, Inc.	919 618	12,2				12,2
Cross Timbers Royalty Trust	197	-				-
Crown Holdings, Inc.	79 700	0,9				0,9
CryoCath Technologies, Inc.	2 260 400	12,0				12,0
Cubic Corporation	25 000	0,7				0,7
Cubist Pharmaceuticals, Inc.	99 686	1,6				1,6
Cumberland Resources, Ltd	250 000	0,1				0,1
Cummins, Inc.	5 645	0,4				0,4
Cyberonics, Inc.	50 000	2,1				2,1
Cypress Semiconductor Corporation	1 500	-				-
Cytovax Biotechnologies, Inc.	651 300	0,5				0,5
DBS Group Holdings Limited	1 267 621	13,8				13,8
D. Carnegie & Co, AB	90 000	1,2				1,2
DPL, Inc.	3 300	0,1				0,1
D.R. Horton, Inc.	100 000	5,6				5,6
DSL.net, Inc.	1 361 437	1,1				1,1
DSP Group, Inc.	27 600	0,9				0,9
DST Systems, Inc.	6 100	0,3				0,3
DTE Energy Company	30 384	1,5				1,5
DaVita, Inc.	14 600	0,7			1,6	0,7
Daewoo Shipbuildind & Marine Engineering Co., Ltd	44 400	1,6			0,2	1,8
	12 750	0,2				
Dah Sing Financial Group	200 000	1,9				1,9
Dai Nippon Printing Co., Ltd	502 700	9,1				9,1
Daikin Industries, Ltd	463 000	13,4				13,4
Daimler Canada Finance, Inc.			80,7			80,7
DaimlerChrysler AG	135 300	6,7				6,7
Daito Trust Construction Co., Ltd	1 700	0,1				0,1
Daiwa House Industry Co., Ltd	9 000	0,1				0,1

bons de souscription

7 INVESTISSEMENTS EN ACTIONS ET EN OBLIGATIONS DE SOCIÉTÉS OUVERTES (suite)
au 31 décembre 2003
(juste valeur - en millions de dollars)

SOCIÉTÉS	Désignation	Actions		Valeurs convertibles	Obligations	Somme partielle	Total
		Nombre	Montant				
Daiwa Securities Group, Inc.		1 010 000	8,8				8,8
Dana Corporation		129 862	3,1				3,1
Danaher Corporation		35 567	4,1				4,1
Danske Bank Group		550 161	16,7				16,7
Darden Restaurants, Inc.		22 454	0,6				0,6
Datamark, Inc.		328 900	0,6				0,6
Datastream Systems, Inc.		100 000	1,0				1,0
Dean Foods Company		30 800	1,3				1,3
Decoma International, Inc.		179 100	2,4				2,4
Deere & Company	classe A	223 384	18,8				18,8
Delhize Group		180 599	12,0				12,0
Dell, Inc.		1 671 930	73,5				73,5
Delphi Corporation		76 712	1,0				1,0
Delta Air Lines, Inc.		51 035	0,8				0,8
Delta Electronics, Inc.		769 088	1,3				1,3
Deluxe Corporation		6 883	0,4				0,4
Denbury Resources, Inc.		40 000	0,7				0,7
Dendreon Corporation		11 775	0,1				0,1
Denso Corporation		337 400	8,6				8,6
Dentsu, Inc.		985	6,4				6,4
Denway Motors Limited		1 700 000	2,3				2,3
Depfa Bank Plc		43 750	7,1				7,1
Desert Sun Mining	bons de souscription	225 000	0,1				0,1
Deutsche Bank AG		410 428	42,2				42,2
Deutsche Boerse AG		252 508	17,6				17,6
Deutsche Telekom AG		235 731	5,3				5,3
Devon Energy Corporation		141 253	10,4				10,4
Diageo Plc		2 960 861	49,9				49,9
DiagnoCure, Inc.		177 535	0,5				0,5
Dial Corporation, The		2 700	0,1				0,1
Diamond Lease Company Limited		118 200	3,6				3,6
Dillard's, Inc.	classe A	15 191	0,3				0,3
Distressed Opportunities International, Inc.		100	-				-
Distribucion y Servicio D&S, S.A.		51 200	1,4				1,4
Dixons Group Plc		1 807 341	5,8				5,8
DnB Holding ASA		293 100	2,3				2,3
Dofasco, Inc.		989 920	35,7		10,0		45,7
Dollar General Corporation		317 464	8,6				8,6
Dollar Tree Stores, Inc.		157 600	6,1				6,1

Dominion Resources, Inc.	300 918	24,8	24,8	
Domtar, Inc. ⁹	32 373 472	526,1	526,1	
Don Quijote Co., Ltd.	33 000	2,1	2,1	
Donnelley (R.R.) & Sons Company	15 524	0,6	0,6	
Dover Corporation	27 721	1,4	1,4	
Dow Chemical Company	191 686	10,3	10,3	
Dow Jones & Company, Inc.	11 149	0,7	0,7	
Dr. Reddy's Laboratoires Limited	26 000	1,0	1,0	
	69 700	2,8	2,8	
Notes Participatives				
Du Pont (E.I.) De Nemours & Company	832 186	49,3	49,3	
Duke Energy Corporation	144 888	3,8	3,8	
Dundee Bancorp, Inc.				14,8
Durect Corporation	650 000	2,2	2,2	
Dynacety Corporation	50	0,2	0,2	
Dynatec Corporation	2 500 000	4,4	4,4	
Dynegy, Inc.	51 609	0,3	0,3	
EMAP Plc	197 834	3,9	3,9	
EMC Corporation	1 327 537	22,2	22,2	
EMI Group Plc	925 973	3,4	3,4	
EOG Resources, Inc.	118 125	7,0	7,0	
eSPEED, Inc.	30 000	0,9	0,9	
E*TRADE Financial Corporation	280 000	4,6	4,6	
E.on AG	780 689	64,8	64,8	
E.W. Scripps Company, The	15 700	1,9	1,9	
East Japan Railway Company	3 117	19,0	19,0	
EastGroup Properties, Inc.	164 800	6,9	6,9	
Eastman Chemical Company	10 584	0,5	0,5	
Eastman Kodak Company	51 613	1,7	1,7	
easyJet Plc	124 972	0,8	0,8	
Eaton Corporation	40 482	5,6	5,6	
eBay, Inc.	90 801	7,6	7,6	
Ecolab, Inc.	43 984	1,6	1,6	
Edison International	191 056	5,4	5,4	
Edper Group, Ltd			0,4	
Eisai Co., Ltd	53 000	1,8	1,8	
El Paso Corporation	142 556	1,5	1,5	
Elbit Systems, Ltd.	1	-	-	
Eldorado Gold Corporation	1 700 000	6,9	6,9	
Electrabel, S.A.	5 562	2,3	2,3	
Electrocomponents Plc	1 275 642	9,6	9,6	
Electrolux AB	106 462	3,0	3,0	
Electromed, Inc.	2 082 000	-	-	
Electronic Arts, Inc.	158 022	9,6	9,6	
Electronic Data Systems Corporation	102 524	3,1	3,1	
Electrovaya, Inc.	1 344 936	0,9	0,9	
Ellerine Holdings Limited	143 000	0,9	0,9	

7 INVESTISSEMENTS EN ACTIONS ET EN OBLIGATIONS DE SOCIÉTÉS OUVERTES (suite)
au 31 décembre 2003
(juste valeur - en millions de dollars)

SOCIÉTÉS	Designation	Actions		Valeurs convertibles	Obligations	Somme partielle	Total
		Nombre	Montant				
Embotelladora Andina, S.A.	classe B	39 400	0,6				0,6
Emera, Inc.		451 100	8,0				8,0
Emerging Markets Chile Trust	Unités de fonds	28	3,3				3,3
Emerging Markets S. Asian Funds	Unités de fonds	451 175	8,9				8,9
Emerson Electric Co.		121 966	10,2				10,2
Empire Company, Ltd	classe A	222 400	6,0				6,0
Empresa Nacional de Electricidad, S.A.		1 708 600	0,9				0,9
Empresa Nacional de Telecomunicaciones, S.A.		87 400	0,7				0,7
EnCana Corporation		5 431 381	277,0		12,0		277,0
Enbridge Gas Distribution							
Enbridge, Inc.		639 261	34,3				34,3
Endesa, S.A.		1 000 421	24,9				24,9
Endurance Specialty Holdings Limited		750 000	32,5				32,5
Enerflex Systems, Ltd		1 864 000	37,6				37,6
Energizer Holdings, Inc.		25 000	1,2				1,2
Energizer Holdings, Inc.		9 516 963	1,8				1,8
Energis, S.A.		17 137	0,7				0,7
Engelhard Corporation		916 000	14,8				14,8
Enghouse Systems, Limited					28,8		28,8
Enhanced Mortgage-Backed Securities							
Enka Insaat Ve Sanayi AS		41 166 420	1,5				1,5
Ensign Resource Service Group, Inc.		1 075 160	22,2				22,2
Ente Nazionale Idrocarburi		3 454 593	84,0				84,0
Entercom Communications Corp.		56 000	3,8				3,8
Entergy Corporation		164 604	12,1				12,1
Entreprises CARA Limitée	classe A	351 500	2,5			2,5	
	classe A				4,2	4,2	6,7
Entreprises Microtec, Inc., Les '1		744 000	0,4				0,4
Epcor Utilities					27,2		27,2
Equifax, Inc.		19 028	0,6				0,6
Equinox Resources Limites		1 750 000	0,6				0,6
Equity Office Properties Trust		54 636	2,0				2,0
Equity Residential		37 699	1,4				1,4
Eregli Demir Ve Celik Fabrikalari T.A.S		5 728 000	0,1				0,1
Esprit Holdings Limited		1 137 967	4,9				4,9
Essilor International, S.A.		310 973	20,6				20,6
Esterline Technologies Corporation		50 100	1,7				1,7
Ethan Allen Interiors, Inc.		53 800	2,9				2,9
EuroZinc Mining Corporation	Unités	3 800 000	1,1				1,1
Euronext N.V.		84 714	2,8				2,8

7 INVESTISSEMENTS EN ACTIONS ET EN OBLIGATIONS DE SOCIÉTÉS OUVERTES (suite)
au 31 décembre 2003
(juste valeur - en millions de dollars)

SOCIÉTÉS	Désignation	Actions		Valeurs convertibles	Obligations	Somme partielle	Total
		Nombre	Montant				
First Greensboro Home Equity Loan Trust					1,3		1,3
First Health Group Corp.		59 300	1,5				1,5
First Quantum Minerals, Ltd		1 485 100	20,9				20,9
First Source Loan					1,1		1,1
First Tennessee National Corporation		29 137	1,7				1,7
FirstEnergy Corp.		167 256	7,6				7,6
FirstRand Limited		4 600 600	8,0				8,0
FirstService Corporation		101 418	2,7				2,7
Fiserv, Inc.		147 786	7,6				7,6
FleetBoston Financial Corporation		339 466	19,0				19,0
Fleetwood Enterprises, Inc.		150 000	2,0				2,0
Fletcher Building Limited		1 465 000	5,3				5,3
Flextronics International, Ltd		22 200	0,4				0,4
Fluor Corporation		11 189	0,6				0,6
Folli - Follie		710	-				-
Fomento Economico Mexicano, S.A. de C.V.		13 427	0,6				0,6
Fonds d'Arbitrage Améthyste	Unités de fonds	1 436 641	15,4				15,4
Fonds de revenu TransForce, Les	Unités de fonds	3 772 100	36,0				36,0
Fonds SFK Pâte	Unités	206 000	1,6				1,6
Fool Locker, Inc.		27 100	0,8				0,8
Ford Motor Company		863 984	17,5				17,5
Ford Otomotiv Sanayi A.S.		148 073 600	1,3				1,3
ForeningsSparbanken AB (Swedbank)		277 400	6,2				6,2
Forest Laboratories, Inc.		143 999	11,4				11,4
Formosa Chemicals & Fibre Corporation							-
Formosa Plastic Corporation		1 414 785	3,0				3,0
Fortis		830 280	21,6				21,6
Fortis, Inc.		287 200	16,7		11,1		27,8
Fortune Brands, Inc.	reçus de souscription	19 930	1,8				1,8
Forward Air Corporation		45 000	1,6				1,6
Foschini Limited		315 518	1,2				1,2
Foster's Group Limited		4 439 566	19,1				19,1
France Telecom, S.A.		1 780 255	65,1				65,1
Franklin Resources, Inc.		122 574	8,2				8,2
Fraser & Neave Limited		225 000	2,1				2,1
Freddie Mac		723 061	54,4		81,1		135,6
Freeport-McMoran Copper & Gold, Inc.	classe B	49 584	2,8				2,8
Fresenius Medical Care AG		64 049	1,8				1,8
Friedman, Billings, Ramsey Group, Inc.	classe A	25 000	0,8				0,8

Frisco Bay Industries, Ltd	70 400	1,0	1,0
Fubon Financial Holding Co., Ltd	1 437 664	2,2	2,2
Fuji Electronics Co., Ltd	1 000	-	-
Fuji Photo Film Company, Ltd	566 500	23,3	23,3
Fujisawa Pharmaceutical Company Limited	25 000	0,6	0,6
Fujitsu, Ltd	1 203 000	9,2	9,2
Fuso Lexel Incorporated	186 900	1,8	1,8
GATX Corporation	36 800	1,3	1,3
GE Capital Can Funding		16,0	16,0
G & K Services, Inc.	53 200	2,5	2,5
GMAC Commercial Morg Sec, Inc.		30,0	30,0
GN Store Nord A/S	29 000	0,2	0,2
GST Telecommunications, Inc.	239 600	-	-
GUS Plc	778 394	13,9	13,9
Gabriel Resources, Ltd	1 851 361	9,1	9,1
Galerie d'Anjou		21,9	21,9
Gallaher Group Plc	892 871	12,4	12,4
Gallery Gold Limited	762 929	0,2	0,2
Gambro AB	26 030	0,3	0,3
Gamuda Berhad	953 044	2,1	2,1
Gannett Co., Inc.	81 672	9,4	9,4
Gap, Inc., The	332 876	10,0	10,0
Gateway, Inc.	44 354	0,3	0,3
Gaz Métropolitain, Inc.		15,2	15,2
Gazprom	107 500	3,4	3,4
Geac Computer Corporation, Limited	5 796 017	39,0	39,0
Gecina	33 100	6,3	6,3
Gemini Trust		105,2	105,2
Genaisance Pharmaceuticals, Inc.	354 090	1,4	1,4
Génécan, Corporation Financière	2 912 342	-	-
Genentech, Inc.	8 800	1,0	1,0
General Capital Can Funding		59,7	59,7
General Dynamics Corporation	169 340	19,5	19,5
General Electric Co.	6 145 053	245,3	245,3
General Mills, Inc.	116 707	6,8	6,8
General Motors Acceptance Corporation of Canada, Ltd		29,8	29,8
General Motors Corporation	177 812	12,2	12,2
Générale de Santé	1 977 763	33,8	33,8
Genesis Trust		26,3	26,3
Gennum Corporation	1 160 500	15,9	15,9
Genoil, Inc.	66 666	-	-
Genting International Plc	500	-	-
Genting Berhad	832 360	4,8	4,8
Genuine Parts Company	46 090	2,0	2,0
Genzyme Corporation	181 342	11,5	11,5

INVESTISSEMENTS EN ACTIONS ET EN OBLIGATIONS DE SOCIÉTÉS OUVERTES (suite)
au 31 décembre 2003
(juste valeur - en millions de dollars)

SOCIÉTÉS	Désignation	Actions		Valeurs convertibles	Obligations	Somme partielle	Total
		Nombre	Montant				
George Weston, Limitée		232 378	24,1			24,1	
Georges Wimpey Plc	Valeurs convertibles	159 834	1,4	121,6		121,6	180,9
Georgia-Pacific Group		173 993	6,8				1,4
Gerdau AmeriSteel Corporation		4 645 700	21,8		35,2	35,2	6,8
Gerdau, S.A.		42 500	1,1				21,8
Gestion de patrimoine Dundee, Inc.	reçus de souscription	1 000 000	8,0				1,1
Gillette Company, The		859 965	40,5				8,0
Glamis Gold, Ltd		2 342 300	52,2				40,5
GlaxoSmithKline Plc		5 871 512	175,1				52,2
Glencairn Gold Corporation		2 978 200	3,1			3,1	175,1
		1 150 000	0,5			0,5	
Global Macro Fund, Ltd	bons de souscription	446 728	100,2				3,6
Globe Telecom, Inc.	Unités de fonds	48 200	0,8				100,2
Gloucester Credit Card Trust					45,8		0,8
Gold Fields Limited		82 900	1,5				45,8
Goldcorp, Inc.		1 233 694	25,4			25,4	1,5
		42 000	1,0			1,0	
Golden Credit Card Trust	bons de souscription				25,0		26,4
Golden Goose Resources, Inc.		1 500 000	0,9				25,0
Golden West Financial Corp.		129 166	17,2				0,9
Goldman Sachs Group, Inc., The		304 482	38,8				17,2
Goodrich Corporation		117 028	4,5				38,8
Goodyear Tire & Rubber Company		23 991	0,2				4,5
Granada Plc		3 298 150	9,3				0,2
Grasim Industries Limited		29 040	0,7				9,3
Great Lakes Chemical Corporation		6 955	0,2				0,7
Greater Toronto Airports Authority					81,3		0,2
Great-West Life Cap Trust					28,4		81,3
Great-West Lifeco, Inc.					15,0		28,4
Greek Org of Football Pronostics		2 658 695	121,0				136,0
Greenpoint Financial Corp.		8 100	0,2				0,2
Greenwich Capital		14 100	0,6				0,6
Groupe BMTC, Inc.	classe A	621 400	8,1		13,4		13,4
Groupe CGI, Inc., Le	classe A	18 098 057	146,6				8,1
Groupe Ciment St-Laurent	classe A	231 800	4,8				146,6
Groupe Cossette Communication, Inc. ¹		1 019 200	15,8				4,8
Groupe Danone, Le		148 932	31,0				15,8
							31,0

Groupe Financier Partenaires Cartier, Inc.	2 294 364	1,6			1,6
Groupe Forzani, Ltée, Le	573 000	9,3			9,3
Groupe Intertape Polymer, Inc., Le	278 620	4,6			4,6
Groupe Investors, Inc.			77,9	77,9	
	4 965 020	154,2		154,2	232,1
Groupe Jean Coutu (PJC), Inc., Le	5 330 400	84,8			84,8
Groupe Laperrière & Verreault, Inc.	704 600	11,6			11,6
Groupe Royal Technologies, Limitée	1 648 300	20,3			20,3
Groupe SNC-Lavalin, Inc.	3 043 700	155,2	22,3		177,5
Groupe Transcontinental G.T.C., Ltée			26,3		26,3
Groupe TVA, Inc.	2 238 933	47,0			47,0
Grupo Carso, S.A. de C.V.	134 700	0,6			0,6
Grupo Elektra, S.A. de C.V.	60 300	0,4			0,4
Grupo Ferrovial, S.A.	347 071	15,3			15,3
Grupo Financiera BBVA Bancomer, S.A. de C.V.	1 877 000	2,1			2,1
Grupo Financiero Banorte, S.A. de C.V.	431 430	1,9			1,9
Grupo Mexico, S.A. de C.V.	805 816	2,3			2,3
Grupo Modelo, S.A. de C.V.	239 700	0,8			0,8
Grupo Televisa, S.A.	35 000	1,8			1,8
Glech Holdings Corporation	2 300	0,2			0,2
Guangdong Electric Power Development	403 868	0,4			0,4
Guangshen Railway Company Limited	1 396 000	0,5			0,5
Guidant Corporation	218 836	16,9			16,9
Guinness Anchor Berhad	228 000	0,3			0,3
Gulf International Minerals, Ltd	2 540 833	1,4	1,4		
	1 020 833	-	-		
	2 500 000	1,4	1,4		2,9
HBOS Plc	3 706 043	61,8			61,8
HCA, Inc.	167 794	9,3			9,3
HDFC Bank, Ltd	34 000	1,2			1,2
HEICO Corporation	187 700	4,4	4,4		
	5 500	0,1	0,1		4,5
HHG Plc	783 940	0,7			0,7
HRPT Properties Trust (REIT)	239 000	3,1			3,1
HSBC Bank Canada			80,1		80,1
HSBC Holdings Plc	7 410 505	150,0			150,0
Haci Omer Sabanci Holding AS	73 345 661	0,4			0,4
Hafnia Holding Group, Ltd	225 500	-	-		-
	399 000	-	-		-
Halliburton Company	239 258	7,9			7,9
Halma Plc	5 257 783	18,1			18,1
Hana Bank	83 930	2,0			2,0
Hang Lung Group Limited	2 350 000	3,8			3,8
Hang Lung Properties Limited	4 146 000	6,7			6,7
Hang Seng Bank Limited	800 286	13,5			13,5
Hanjin Shipping Co., Ltd	41 790	0,9			0,9

7 INVESTISSEMENTS EN ACTIONS ET EN OBLIGATIONS DE SOCIÉTÉS OUVERTES (suite)
au 31 décembre 2003
(juste valeur - en millions de dollars)

SOCIÉTÉS	Désignation	Actions		Valeurs convertibles	Obligations	Somme partielle	Total
		Nombre	Montant				
Hankook Tire Co. Ltd		84 990	0,8				0,8
Hannover Rueckversicherung AG		145 000	6,6				6,6
Hanson Plc		3 312 390	31,4				31,4
Harley-Davidson, Inc.		110 630	6,8				6,8
Harmony Gold Mining Company Limited		230 000	4,8				4,8
Harrah's Entertainment, Inc.		21 520	1,4				1,4
Harte-Hanks, Inc.		21 100	0,6				0,6
Hartford Financial Services		241 208	18,4				18,4
Hasbro, Inc.		23 929	0,7				0,7
Hays Plc		1 018 395	2,8				2,8
Health Management Associates, Inc.		32 762	1,0				1,0
Health Net, Inc.		7 400	0,3				0,3
HearUSA, Inc.		300 000	0,9				0,9
Hecla Mining Company		125 000	1,3				1,3
Heineken N.V.		635 022	31,0			31,0	
		55 000	2,4			2,3	33,3
Heinz Co., H. J.		48 184	2,3				2,3
Henderson Land Development Company Limited		554 100	3,2				3,2
Henkel KGaA		68 452	6,7				6,7
Hennes & Mauritz AB (H&M)		66 900	2,0				2,0
Hera S.p.A.		347 000	0,7				0,7
Hercules Incorporated		15 221	0,2				0,2
Héroux-Devtek, Inc. ¹		2 898 000	15,6				15,6
Hershey Foods Corporation		17 843	1,8				1,8
Hewlett-Packard Company		2 234 698	66,2				66,2
Hibernia Corporation		15 600	0,5				0,5
Hilb, Rogal and Hamilton Company		64 400	2,7				2,7
Hilton Group Plc		2 210 139	11,4				11,4
Hilton Hotels Corporation		51 912	1,2				1,2
Hindalco Industries, Ltd		21 550	0,8				0,8
Hirose Electric Co., Ltd		73 900	11,2				11,2
Hitachi, Ltd		2 794 800	21,8				21,8
Holcim, Ltd		487 670	28,6				28,6
Hollis Receivables Term Trust (TM)					46,6		46,6
Hologic, Inc.		75 000	1,7				1,7
Home Capital Group, Inc.		196 500	6,5				6,5
Home Depot Inc., The		1 178 818	54,2				54,2
Hon Hai Precision Industry Co., Ltd		786 840	4,0				4,0
Honam Petrochemical Corporation		48 060	2,9				2,9

Honda Canada Finance, Inc.	691 800	39,2	10,0	10,0
Honda Motor Co.	350 946	15,2		39,2
Honeywell International, Inc.				15,2
Hong Kong and China Gas Company, Ltd	2 121 908	4,2		4,2
Hong Kong Electric Holdings, Ltd	947 000	4,8		4,8
Hong Leong Asia Limited	1 000 000	1,4		1,4
Hongkong Land Holdings Limited	1 404 000	2,9		2,9
Horizon Fund			15,1	15,1
Hôtels Quatre Saisons, Inc.	164 083	10,9		10,9
Household Financial Corporation of Canada			10,1	10,1
Housing Development Finance Corporation Limited				
Hoya Corporation	69 400	1,3		1,3
Huaneng Power International, Inc.	163 500	19,0		19,0
Hub Power Company Limited, The	1 910 000	3,8		3,8
Hughes Electronics Corporation	171 500	0,1		0,1
Hughes Supplys, Inc.	1 761	-		-
Hugo Boss AG	68 300	4,4		4,4
Humana, Inc.	1 281	-		-
Hummingbird, Ltd	22 177	0,6		0,6
Huntington Bancshares Incorporated	210 600	5,8		5,8
Hürriyet Gazetecilik ve Matbaacılık A.Ş	31 350	0,9		0,9
Husky Energy, Inc.	130 444 497	0,6		0,6
Husky Injection Molding Systems, Ltd	419 853	9,9		9,9
Hutchison Whampoa Limited	307 610	1,7		1,7
Hydro One, Inc.	1 381 405	13,2	26,6	13,2
Hypo Real Estate Holding AG	41 511	1,3		26,6
Hyundai Department Store Co.	21 680	0,8		1,3
Hyundai Heavy Industries Co., Ltd.	70 950	2,9		0,8
Hyundai Mobis	105 070	6,5		2,9
Hyundai Motor Company, Ltd	243 496	12,6		6,5
Hyundai Motor MFG Alabam			2,6	12,6
IAMGOLD Corporation	1 905 895	17,2		2,6
i-CABLE Communications Limited	19 947	-		17,2
ICICI Bank Limited	110 100	1,9		-
ICICI Limited	172 000	1,4		1,9
ID Biomedical Corporation	210 000	3,2		1,4
IHC Caland N.V.	6 871	0,4		3,2
IJM Corporation Berhad	696 800	1,1		0,4
IJM Plantations Bhd	195 200	0,1		1,1
IMI Co., Ltd	36 300	0,6		0,1
IMS Health Incorporated	32 761	1,0		0,6
INSCAPE Corporation	907 300	11,8		1,0
IOI Corporation Berhad	720 000	1,9		11,8
IPL, Inc.	1 185 800	11,0		1,9
IPSCO, Inc. ^a	2 390 476	57,5		11,0
				57,5

Notes Participatives

classe B

classe A

7 INVESTISSEMENTS EN ACTIONS ET EN OBLIGATIONS DE SOCIÉTÉS OUVERTES (suite)
au 31 décembre 2003
(juste valeur - en millions de dollars)

SOCIÉTÉS	Désignation	Actions		Valeurs convertibles	Obligations	Somme partielle	Total
		Nombre	Montant				
IRSA Inversiones y Representaciones, S.A.		74 805	0,5			0,5	
iShares Russell 2000 Index Fund	classe B	20 880	-			-	0,5
ITC Limited	Unités de fonds indexés	247 000	35,5				35,5
ITT Industries, Inc.		95 500	2,5				2,5
iUnits S&P/TSX 60 Index Fund		138 301	13,2				13,2
Illinois Tool Works, Inc.	Unités de fonds indexés	2 687 700	123,7				123,7
Impala Platinum Holdings Limited		187 650	20,4				20,4
Imperial Chemical Industries, Plc		48 100	5,5				5,5
Imperial Holdings Limited		1 336 012	6,2				6,2
Imperial Metals Corporation		100 800	1,3				1,3
		120 000	0,8			0,8	
Imperial Tobacco Group Plc	bons de souscription	60 000	0,1			0,1	0,9
Inco, Limitée		385 077	9,8				9,8
		2 322 863	120,0			120,0	
India Fund, Inc., The	bons de souscription	72 000	1,8			1,8	121,8
Indofood Sukses Makmur		41 095	1,0				1,0
Indra Sistemas, S.A.		3 634 500	0,4				0,4
Industria de Diseno Textil, S.A. (Inditex)		671 890	11,1				11,1
Industrial Alliance Cap		326 500	9,4				9,4
Industrielle Alliance, Assurances et services financiers, Inc.					30,6		30,6
					75,0		75,0
		2 618 806	114,7			114,7	
Industries Dorel, Inc., Les ²	privilegiées	750 000	19,7	75,1		94,9	284,6
Infineon Technologies AG	classe B	1 551 450	55,1				55,1
Inflazyme Pharmaceuticals, Ltd		170 931	3,2				3,2
Infosys Technologies Limited		2 461 700	2,3				2,3
Ingersoll-Rand Company		91 600	2,6				2,6
Ingram Micro, Inc.		22 406	3,5				3,5
Inmobiliaria Colonial, S.A.	classe A	341 770	30,0				30,0
Inn Vest REIT		109 300	2,2				2,2
Insurance Auto Auctions, Inc.		83 537	2,6				2,6
Intel Corporation	Unités	195 000	2,2				2,2
Inter Co., Ltd		191 800	3,2				3,2
Interactive Data Corporation		4 283 722	178,7				178,7
InterActiveCorp		139 800	1,1				1,1
Interbrew		270 900	5,8				5,8
InterContinental Hotels Group Plc		99 104	4,3				4,3
		86 800	3,0				3,0
		392 261	4,8				4,8

7 INVESTISSEMENTS EN ACTIONS ET EN OBLIGATIONS DE SOCIÉTÉS OUVERTES (suite)
au 31 décembre 2003
(juste valeur - en millions de dollars)

SOCIÉTÉS	Désignation	Actions		Valeurs convertibles	Obligations	Somme partielle	Total
		Nombre	Montant				
Jiangsu Expressway company, Ltd		980 000	0,6				0,6
Jiangxi Cooper Company, Ltd		732 000	0,4				0,4
John Deere Credit, Inc.					5,0		5,0
John Fairfax Holdings, Ltd		407 941	1,4				1,4
John Hancock Canadian CP					7,1		7,1
John Hancock Financial Services, Inc.							
John Wiley & Sons, Inc.	classe A	2 600 516	126,0				126,0
Johnson & Johnson		103 800	3,5				3,5
Johnson Controls, Inc.		2 026 769	135,0				135,0
Johnson Electric Holdings Limited		30 228	4,5				4,5
Johnson Matthey Plc		6 093 320	10,5				10,5
Joint Corporation		671 389	15,2				15,2
Jones Apparel Group, Inc.		107 700	1,7				1,7
Joyfull Co., Ltd		17 339	0,8				0,8
Juniper Networks, Inc.		177 200	3,2				3,2
KB Home		15 900	0,4				0,4
KGHM Polska Miedz, S.A.		30 989	2,9				2,9
KHV Industries, Inc.		51 349	0,4				0,4
KLA-Tencor Corporation		50 000	1,8				1,8
K'S Denki Corporation		74 258	5,6				5,6
KT Freetel		157 400	2,5				2,5
Kalbe Farma Pt		2 175 210	45,1				45,1
Kana Software, Inc.		3 691 000	0,4				0,4
Kansai Electric Power Company, Incorporated, The		2 840	-				-
Kao Corp.		682 500	15,2				15,2
Kappa Create Co., Ltd		507 300	13,4				13,4
Kasikornbank Public Company Limited		28 700	3,3				3,3
Katokichi Co., Ltd		2 743 400	4,7				4,7
Kellogg Company		33 100	0,7				0,7
Keppel Corporation Limited		135 846	6,7				6,7
Kerr-McGee Corporation		1 236 600	5,7				5,7
Kerry Properties Limited		48 810	2,9				2,9
Kesa Electricals Plc		2 250 000	3,8				3,8
KeyCorp		480 043	2,9				2,9
KeySpan Corporation		279 160	10,6				10,6
Keyence Corporation		21 673	1,0				1,0
Kidde Plc		27 200	7,5				7,5
Kimberly-Clark Corporation		1 461 177	3,6				3,6
Kinder Morgan, Inc.		77 826	5,9				5,9
		37 235	2,8				2,8

King Pharmaceuticals, Inc.	145 763	2,9	2,9	
Kingfisher Plc	3 140 166	20,1	20,1	
Kingsway Financial Services, Inc.	2 370 671	34,6	34,6	
Kinross Gold Corporation	10 650 687	109,9	109,9	
Knight-Ridder, Inc.	16 188	1,6	1,6	
Kohl's Corporation	323 348	18,8	18,8	
Komatsu, Ltd	2 314 000	18,3	18,3	
Komerční Banka, A.S.	12 600	1,5	1,5	
Kone Oy	18 267	1,4	1,4	
Koninklijke (Royal) Philips Electronics N.V.	1 536 260	57,7	1,3	
Koninklijke Ahold N.V.	138 658	1,3	0,2	
	138 658	0,2	1,5	
Koninklijke KPN N.V.	4 447 484	44,6	44,6	
Koninklijke Numico N.V.	96 300	3,2	3,2	
Kookmin Bank	281 305	13,3	13,3	
Koor Industries Limited	12 001	0,6	0,6	
KorAm Bank	7 306 077	111,0	111,0	
Korea Electric Power Corporation	195 070	5,0	5,0	
Korea Information & Communications Co., Ltd. (Kicc)	100 000	0,3	0,3	
Korean Air Lines Co., Ltd	178 032	3,5	3,5	
Kraft Foods, Inc.	38 400	1,6	1,6	
Kroger Co., The	357 505	8,6	8,6	
Kuoni Reisen Holding AG	298	0,1	0,1	
Kuraray Co., Ltd	250 000	2,7	2,7	
Kyocera Corporation	120 540	10,3	10,3	
LG Chem, Ltd	36 300	2,2	2,2	
LG Electronics, Inc.	75 792	4,8	4,8	
LNH Banque Toronto Dominion		15,1	15,1	
LSI Logic Corporation	55 314	0,6	0,6	
LVMH (Louis Vuitton Moët Hennessy)	34 696	3,2	3,2	
Labopharm, Inc.	241 600	2,2	2,2	
Laboratoires Aeterna, Inc., Les	364 100	1,6	1,6	
Lagardere S.C.A.	300 136	22,2	22,2	
Land and Houses Public Company Limited	4 300 000	1,8	1,8	
Land Securities Group Plc	410 125	9,4	9,4	
Larsen & Toubro, Ltd	20 300	0,5	0,5	
Lattice Semiconductor Corporation	100 000	1,2	1,2	
Le Groupe Jitney, Inc.		-	-	
Lear Corporation	63 600	5,0	5,0	
Learning Tree International, Inc.	137 100	3,1	3,1	
Legal & General Group Plc	6 819 670	15,8	15,8	
Leggett & Platt, Incorporated	26 249	0,7	0,7	
Lehman Brothers Holdings, Inc.	158 500	15,8	15,8	
Leitch Technology Corporation	1 430 803	8,0	8,0	
Lend Lease Corporation Limited	93 404	0,9	0,9	
Lennar Corporation	600	0,1	0,1	
		classe A		

7 INVESTISSEMENTS EN ACTIONS ET EN OBLIGATIONS DE SOCIÉTÉS OUVERTES (suite)
au 31 décembre 2003
(juste valeur - en millions de dollars)

SOCIÉTÉS	Désignation	Actions		Valeurs convertibles	Obligations	Somme partielle	Total
		Nombre	Montant				
Leon's Furniture Limited		14 400	0,4				0,4
Les Minéraux Séquoia, Inc. ¹		4 722 738	2,7			2,7	
				10,2		10,2	12,9
Lexicon Genetics Incorporated		169 140	1,3				1,3
Lexington Corporate Properties Trust		112 000	2,9				2,9
Lexmark International Group, Inc.	classe A	24 540	2,5				2,5
Li & Fung Ltd		2 209 201	4,9				4,9
Liberty Corporation, The		50 100	2,9				2,9
Liberty Media Corporation	classe A	191 391	2,9				2,9
LifePoint Hospitals, Inc.		55 000	2,1				2,1
Ligand Pharmaceuticals, Inc.	bons de souscription	75 959	1,0				1,0
Lilly (Eli) & Company		843 293	76,6				76,6
Limited Brands		100 490	2,3				2,3
Limtech Lithium Industries, Inc.		593 250	0,2				0,2
Linamar Corporation		822 066	9,5				9,5
Lincare Holdings, Inc		26 900	1,0				1,0
Lincoln National Corporation		47 594	2,5				2,5
Lindsey Morden Group, Inc.					3,2		3,2
Linear Technology Corporation		46 342	2,5				2,5
LionOre Mining International, Ltd		6 511 300	51,9				51,9
Liz Claiborne, Inc.		238 304	10,9				10,9
Lloyds TSB Group Plc		4 949 328	51,3				51,3
Lockheed Martin Corp.		210 056	13,8				13,8
Loews Corporation		25 303	1,6				1,6
Lojas Americanas, S.A.		166 981 000	2,3				2,3
L'Oréal, S.A.	priviliégées	70 540	6,8			6,8	
		234 105	24,8			24,8	31,6
Louisiana-Pacific Corporation		41 414	1,0				1,0
Lowe's Companies, Inc.		619 293	44,4				44,4
Lucent Technologies, Inc.		794 743	2,9				2,9
Lukoil Holding		72 000	8,4			8,4	
		84 000	2,5			2,5	10,9
Luxell Technologies, Inc.		1 179 700	0,5				0,5
Luxottica Group S.p.A.		116 480	2,6				2,6
MAAX, Inc. ¹		2 504 860	59,1				59,1
MBIA, Inc.		161 308	12,3				12,3
MBNA Canada Bank					27,0		27,0
MBNA Corporation		399 829	12,8				12,8
MDS, Inc.		76 556	1,5				1,5

7 INVESTISSEMENTS EN ACTIONS ET EN OBLIGATIONS DE SOCIÉTÉS OUVERTES (suite)
au 31 décembre 2003
(juste valeur - en millions de dollars)

SOCIÉTÉS	Désignation	Actions		Valeurs convertibles	Obligations	Somme partielle	Total
		Nombre	Montant				
Maverick Tube Corporation		23 200	0,6				0,6
Maxim Integrated Products, Inc.		98 979	6,4				6,4
Maxis Communications BHD		868 700	2,1				2,1
May Department Stores Company		167 515	6,3				6,3
Maytag Corp.		10 667	0,4				0,4
Mazarin, Inc. ¹		4 722 738	0,5				0,5
McCormick & Company, Incorporated		19 152	0,7				0,7
McDATA Corporation	classe A	1	-				-
McDonald's Corporation		403 158	13,0				13,0
McGraw-Hill Companies, Inc.		70 254	6,4				6,4
McKesson Corporation		162 917	6,7				6,7
MeadWestvaco Corporation		28 536	1,1				1,1
MedImmune, Inc.		33 873	1,1				1,1
Medco Health Solutions, Inc.		187 300	8,3				8,3
Mediagril Intac Technologies, Inc.		501 400	5,4				5,4
Mediaset S.p.A.		1 429 705	21,9				21,9
Mediatek Incorporation		117 450	1,4				1,4
Medicis Pharmaceutical Corporation	classe A	3 900	0,4				0,4
Mediolanum S.p.A.		857 100	8,7				8,7
Medtronic, Inc.		956 325	60,0				60,0
Mega Bloks, Inc.		379 700	8,7				8,7
Mellon Financial Corporation		158 970	6,6	3,2			6,6
Mercer International, Inc.							3,2
Merck & Co., Inc.		1 357 046	80,6				80,6
Mercury Interactive Corporation		12 294	0,8				0,8
Meredith Corporation		6 854	0,4				0,4
Merridian Gold, Inc.		1 285 600	24,3				24,3
Merrill Lynch Canada Finance Company					24,1	24,1	
Merrill Lynch & Company, Inc.		566 044	42,8				42,8
Merrill Lynch Canada Finance Company					106,0	106,0	
Merrill Lynch Financial Assets, Inc.					55,2	55,2	55,2
Merrill Lynch Mortgage Loans, Inc.					66,6	66,6	66,6
MetLife, Inc.		576 861	25,1				25,1
Methanex Corporation ²		8 599 693	125,0				125,0
Metro AG		304 237	17,3				17,3
Métro, Inc.	classe A	3 755 700	82,2				82,2
Metro-Goldwyn-Mayer, Inc.		3 058 528	67,6				67,6
Metropolitan Bank & Trust Company		277 030	0,2				0,2
Metropolitan Holdings Limited		354 400	0,5				0,5

INVESTISSEMENTS EN ACTIONS ET EN OBLIGATIONS DE SOCIÉTÉS OUVERTES (suite)
au 31 décembre 2003
(juste valeur - en millions de dollars)

SOCIÉTÉS	Désignation	Actions		Valeurs convertibles	Obligations	Somme partielle	Total
		Nombre	Montant				
Morguard Real Estate Investment Trust					13,6		13,6
Mothers Work, Inc.		50 000	1,6				1,6
Motorola, Inc.		1 448 440	26,2				26,2
Mueller Industries, Inc.		85 600	3,8				3,8
Muenchener Rueckversicherungs-Gesellschaft AG		70 467	10,4				10,4
Multi Strategy Fund, Ltd		2 174 250	492,5				492,5
Murata Manufacturing Co., Ltd	Unités de fonds	211 437	15,0				15,0
Mylan Laboratories, Inc.		7 650	0,2				0,2
NCR Corporation		24 204	1,2				1,2
NDCHealth Corporation		80 800	2,7				2,7
NEC Corporation		2 426 705	23,0				23,0
NH Hoteles, S.A.		8 701	0,1				0,1
N.I.C Corporation		61 400	0,7				0,7
NICE - Systems, Ltd		23 600	0,8				0,8
NICOR, Inc.		6 048	0,3				0,3
NOVA Chemicals Corporation					3,1	3,1	
		3 372 455	118,2			118,2	121,3
NTN CORPORATION		1 161 700	7,2				7,2
NTT Data Corporation		908	4,4				4,4
NTT DoCoMo, Inc.		14 112	41,4				41,4
NVIDIA Corporation		22 174	0,7				0,7
NVR, Inc.		1 900	1,2				1,2
Nabors Industries, Inc.		19 960	1,1				1,1
Nampak Limited		230 600	0,6				0,6
Nan Ya Plastic Corporation		1 870 608	3,5				3,5
National Australia Bank Limited		884 313	27,5				27,5
National City Corporation		238 571	10,4				10,4
National Commerce Financial Corporation		10 400	0,4				0,4
National Grid Transco Plc		3 865 308	35,2				35,2
National Petrochemical Public Company		183 483	0,5				0,5
National Semiconductor Corporation		25 401	1,3				1,3
Navistar International Corporation		9 375	0,6				0,6
Nec Electronics Corporation		2 000	0,2				0,2
Neopost SA		30 940	2,0				2,0
Neptune Orient Lines Limited		1 200 000	2,0				2,0
Nestlé India Ltd.	Notes Participatives	74 000	1,4				1,4
Nestlé S.A.		436 745	139,1				139,1
Network Appliance, Inc.		48 371	1,3				1,3
Neurochem, Inc.		1 142 978	35,0				35,0

			bons de souscription				
Neuroscience Pharma (NPT), Inc.	59	11,7					11,7
Nevsun Resources, Ltd	100 000	0,7				0,7	
	400 000	2,7				2,7	3,4
New Century Holding V	402	-					-
New Century Fd Ped III	195	-					-
New York Times Company	20 968	1,3					1,3
Newcrest Mining Limited	249 700	3,2					3,2
Newell Rubbermaid, Inc.	37 671	1,1					1,1
Newmont Mining Corporation Holdings Company	1 044 728	65,6					65,6
News Corporation Limited, The	1 783 343	21,2				21,2	
	1 487 749	14,5				14,5	35,7
Nexen, Inc.	1 203 867	56,5			15,3		71,8
Nexfor, Inc.	250 000	2,7					2,7
Nexia Biotechnologies, Inc.	2 088 844	2,1					2,1
Next Plc	646 550	16,8					16,8
Nextel Communications, Inc.	561 827	20,0					20,0
NiSource, Inc.	35 987	1,0					1,0
Nichiha Corporation	86 800	1,3					1,3
Nidec Corporation	22 400	2,9					2,9
Nike, Inc.	115 701	10,2					10,2
Nikko Securities Co., Ltd, The	472 694	3,1					3,1
Nikon Corporation	173 000	2,8					2,8
Nintendo Company, Ltd	90 520	10,6					10,6
Niocal, Inc.	800 000	1,1					1,1
Nippon Oil Corporation	2 241 200	14,8					14,8
Nippon Steel Corporation	4 342 000	11,8					11,8
Nippon Telegraph and Telephone Corporation	5 615	35,0					35,0
Nippon Unipac Holding	1 621	10,8					10,8
Nishimatsuya Chain Co., Ltd	85 000	3,1					3,1
Nissan Motor Co., Ltd	3 498 100	51,7					51,7
Nissin Co., Ltd	353 700	1,8					1,8
Nissin Food Products Company Limited	600	-					-
Nitori Co., Ltd	106 900	8,6					8,6
Nitto Denko Corporation	212 100	14,3					14,3
Nobel Biocare Holding AG	2 750	0,4					0,4
Noble Corporation	103 346	4,8					4,8
Nokia Oyj	412 000	9,0			9,1		
	4 735 890	106,4			106,4		115,5
Nomura Securities Co., Ltd, The	2 162 130	47,2					47,2
Noranda Operating Trust					20,2		20,2
Noranda, Inc.	5 641 760	115,9					115,9
Nordea AB	2 602 092	25,2					25,2
Nordstro, Inc.	26 848	1,2					1,2
Norfolk Southern Corporation	395 772	12,1					12,1
Noritake Co., Limited	2 000	-					-
Norsk Hydro ASA	153 631	11,6					11,6

INVESTISSEMENTS EN ACTIONS ET EN OBLIGATIONS DE SOCIÉTÉS OUVERTES (suite)
au 31 décembre 2003
(juste valeur - en millions de dollars)

SOCIÉTÉS	Désignation	Actions		Valeurs convertibles	Obligations	Somme partielle	Total
		Nombre	Montant				
Norske Skog Canada Limited ²		13 264 796	55,3				55,3
Norske Skogindustrier ASA	classe A	100 000	2,5				2,5
Nortel Networks Corporation		53 572 900	294,1				294,1
North Fork Bancorporation, Inc.		25 766	1,4				1,4
Northeast Utilities		103 100	2,7				2,7
Northern Orion Resources, Inc.		192 307	0,2				0,2
Northern Trust Corp.		30 241	1,8				1,8
Northrop Grumman		55 040	6,8				6,8
Nova Gas Transmission					5,4		5,4
Nova Scotia Power, Inc.					20,2		20,2
Novartis AG		2 652 071	153,3				153,3
Novell, Inc.		51 106	0,7				0,7
Novellus Systems, Inc.		20 765	1,1				1,1
Novo Nordisk A/S	classe B	94 459	4,7				4,7
Novozymes A/S	classe B	60 280	2,8				2,8
Nucor Corporation		76 125	5,5				5,5
OKI Electric Industry Company, Limited		1 294 000	6,5				6,5
OMI Corporation		150 000	1,7				1,7
OTP Bank Rt.		126 000	2,1				2,1
Obayashi Corporation		2 033 600	11,8				11,8
Occidental Petroleum Corporation		185 894	10,0				10,0
Ocular Sciences, Inc.		52 200	1,9				1,9
Office Depot, Inc.		220 738	4,8				4,8
Old Republic International Corporation		24 300	1,2				1,2
Olympus Optical Co., Ltd		153 000	4,3				4,3
Omega Pharma, S.A.		2 480	0,1				0,1
Omnicom Group		81 677	9,2				9,2
Onex Corporation		4 282 998	62,9				62,9
Open Text Corporation		431 304	10,6				10,6
Opportunistic Fund, Ltd		849 990	225,7				225,7
Optimum General, Inc.		149 700	0,3				0,3
Oracle Corporation		3 838 662	65,3				65,3
Orica Limited		180 000	2,4				2,4
Orix Corporation		224 652	23,0				23,0
Outokumpu Oyj		181 400	3,2				3,2
Oversea-Chinese Banking Corporation, Ltd		533 000	4,9				4,9
Owens-Illinois, Inc.		99 500	1,5				1,5
Oxbow Equities Corp.		3 341 500	1,8				1,8
Oxus Gold Plc		2 000 000	3,8				3,8
	Unités de fonds						
	classe A						

PACCAR, Inc.	22 527	2,5	2,5
PMC-Sierra, Inc.	23 686	0,6	0,6
PNC Financial Services Group	49 606	3,5	3,5
PPG Industries, Inc.	33 539	2,7	2,7
PPL Corp.	101 793	5,7	5,7
PSS World Medical, Inc.	80 800	1,3	1,3
PT Astra International	4 141 883	3,0	3,0
PT Bank Central Asia Tbk	1 487 500	0,8	0,8
PT Bank Pan Indonesia Tbk	6 187 500	0,3	0,3
PT Gudang Garam Tbk	250 000	0,5	0,5
PT Hanjaya Mandala Sampoerna	3 484 500	2,4	2,4
PT Telekomunikasi Indonesia	8 908 136	8,8	8,8
PTT Exploration and Production Public Company Limited	548 700	3,7	3,7
PTT Public Company Limited	710 000	4,0	4,0
Pacific Gas & Electric Company	85 250	3,0	3,0
PacificCare Health Systems, Inc.	34 200	3,0	3,0
Pactiv Corporation	21 572	0,7	0,7
Pakistan State Oil Co., Ltd	62 941	0,4	0,4
Paladin Labs, Inc.	61 100	0,3	0,3
Pall Corporation	17 036	0,6	0,6
Palm Harbor Homes, Inc.	80 000	1,8	1,8
Pan American Silver Corporation	114 100	2,1	2,1
PaperlinX Limited	400 000	1,9	1,9
Parametric Technology Corporation	36 491	0,2	0,2
Pargesa Holding, S.A.	350	1,2	1,2
Parker Hannifin Corp.	120 329	9,2	9,2
Parkway Properties, Inc.	29 600	1,6	1,6
Participations indicielles - TSE 35	202 711 210	359,5	359,5
Pason Systems, Inc.	237 300	6,0	6,0
Patheon, Inc.	349 900	4,1	4,1
Patrick Corporation Limited	40 000	0,6	0,6
Paychex Inc.	55 816	2,7	2,7
Pearson Plc	1 049 700	15,2	15,2
Peninsular & Orié	1 043 753	5,6	5,6
Penn West Petroleum, Ltd	623 773	30,0	30,0
Pennsylvania Real Estate Investment Trust	133 600	6,3	6,3
Pentalir, Inc.	9 100	0,5	0,5
Peoples Energy Corporation	5 140	0,3	0,3
People's Food Holdings Limited	123 000	0,1	0,1
PeopleSoft, Inc.	55 598	1,6	1,6
Pepsi Bottling Group, Inc., The	273 193	8,5	8,5
Pepsico, Inc.	1 351 249	81,5	81,5
Perilya Limited	1 000 000	1,2	1,2
PerkinElmer, Inc.	17 338	0,4	0,4
Persimmon Plc	141 769	1,8	1,8
Petrobras Energia Participaciones S.A.	35 024	0,4	0,4

classe B

Unités

7 INVESTISSEMENTS EN ACTIONS ET EN OBLIGATIONS DE SOCIÉTÉS OUVERTES (suite)
au 31 décembre 2003
(juste valeur - en millions de dollars)

SOCIÉTÉS	Désignation	Actions		Valeurs convertibles	Obligations	Somme partielle	Total
		Nombre	Montant				
Petro-Canada		3 078 426	196,7				196,7
PetroChina Company Limited	classe H	7 442 000	3,6				3,6
PetroKazakhstan, Inc.	classe A	202 996	5,9				5,9
Petroleo Brasileiro, S.A. - Petrobras		34 300	1,1			1,1	
	classe A	133 900	4,6			4,5	
	privilegiées	580 980	18,1			18,1	23,7
Petsmart, Inc.		126 900	3,9				3,9
Peugeot Citroën, PSA		42 018	2,8				2,8
Pfizer, Inc.		5 755 636	262,2				262,2
Pharmaceutical Holdrs Trust		45 000	4,6				4,6
Phelps Dodge Corporation		12 640	1,2				1,2
Philippine Long Distance Telephone Company		192 272	3,6				3,6
Phonak Holding AG		4 541	0,1				0,1
Pinault-Printemps-Redoute, S.A.		12 300	1,6				1,6
Pinnacle West Capital Corporation		89 400	4,6				4,6
Pioneer Corporation		3 100	0,1				0,1
Pitney Bowes, Inc.		37 196	2,0				2,0
Placements PDFB, Inc.				43,4			43,4
Placer Dome, Inc.		7 503 153	173,8				173,8
Planet Trust					100,2		100,2
Plato Learning, Inc.		220 000	3,0				3,0
Platypus, S.A.		845 975	1,1			1,1	
	privilegiées	1 691 440	2,2			2,2	3,3
Plug Power, Inc.		695 556	6,5				6,5
Plum Creek Timber Company, Inc.		25 000	1,0				1,0
Plus Expressways Berhad		780 000	0,7				0,7
Point, Inc.		8 400	0,3				0,3
Polski Koncern Naftowy Orlen, S.A.		118 100	1,0				1,0
Poongsan Corporation		37 780	0,5				0,5
Popular, Inc.		5 300	0,3				0,3
Porsche AG		22 112	16,6				16,6
Portugal Telecom SGPS, S.A.		286 278	3,7				3,7
Posco	privilegiées	58 730	9,9				9,9
Potash Corporation of Saskatchewan		707 174	79,4				79,4
Power Corporation du Canada		3 900 636	188,8				188,8
Power-One, Inc.		11 491	0,2				0,2
Praxair, Inc.		464 502	23,3				23,3
Precision Castparts Corp.		37 700	2,1				2,1
Precision Drilling Corporation		709 691	40,3		13,2		53,5

Premier Farnell Plc	190 447	1,0		1,0
Premier Tech, Ltée	1 210 001	3,3		3,3
Prescient NeuroPharma, Inc.	1 127 128	0,2		0,2
Pride Trust			4,0	4,0
Principal Financial Group, The	78 553	3,4		3,4
ProLogis	24 596	1,0		1,0
Procter & Gamble Company, The	706 863	91,1		91,1
Procyon BioPharma, Inc.	1 379 310	1,0		1,0
Progress Energy, Inc.	83 566	4,9		4,9
Progressive Corporation, The	29 637	3,2		3,2
Promenade St-Bruno			43,7	43,7
Promet Berhad	127 000	-		-
Prometic Life Sciences, Inc.	4 249 133	8,2		8,2
Promise Co., Ltd	330	-		-
Protective Life Corporation	30 400	1,3		1,3
Protein Design Labs, Inc.	80 888	1,9		1,9
Provident Financial Corporation	113 917	1,7		1,7
Prudential Financial, Inc.	618 150	33,4		33,4
Prudential Plc	2 342 461	25,4		25,4
Public Bank Berhad	2 107 865	1,8		1,8
	647 968	0,7		0,7
Public Service Enterprise Goup	37 747	2,1		2,1
Pulitzer, Inc.	6 000	0,4		0,4
Pulte Homes, Inc.	50 177	6,1		6,1
Puma AG	66 966	15,3		15,3
QBE Insurance Group Limited	1 569 365	16,0		16,0
QLT, Inc.	964 615	23,6		23,6
QLogic Corporation	32 103	2,1		2,1
Qantas Airways Limited	630 479	2,0		2,0
Qualcomm Incorporated	382 641	26,7		26,7
Quantia Computer, Inc.	421 023	1,3		1,3
Quantum Corporation - DLT & Storage Systems	197 400	0,8		0,8
Quebecor World, Inc.	2 176 902	58,2	68,8	127,0
Quebecor, Inc. ¹	310 565	7,4		
	4 130 511	97,7	7,5	97,7
	20 000 000	14,8		105,2
Queenstake Resources, Ltd ²	14 215	1,3		14,8
Quest Diagnostics Incorporated	75 000	1,7		1,3
Quiksilver, Inc.	2 050 300	39,0		1,7
Quincailletie Richelieu, Ltée	1 505 351	8,3		39,0
Qwest Communications International, Inc.	83 700	2,9		8,3
RAO Unified Energy Systems			47,6	2,9
RBC Capital Trust			94,7	47,6
RFCO				94,7
R.J. Reynolds Tobacco Holdings, Inc.	11 492	0,9		0,9
RLI Corp.	85 500	4,1		4,1
RMC Group Plc	336 117	5,4		5,4

7 INVESTISSEMENTS EN ACTIONS ET EN OBLIGATIONS DE SOCIÉTÉS OUVERTES (suite)
au 31 décembre 2003
(juste valeur - en millions de dollars)

SOCIÉTÉS	Désignation	Actions		Valeurs convertibles	Obligations	Somme partielle	Total
		Nombre	Montant				
RONA, Inc.		3 578 300	111,6				111,6
Rabobank Nederland					24,9		24,9
Radian Group, Inc.		1 700	0,1				0,1
RadioShack Corporation		49 281	2,0				2,0
Ramco-Gershenson Properties Trust		131 700	4,8				4,8
Ranbaxy Laboratories Limited		296 760	9,0				9,0
Range Resources Corporation		50 000	0,6				0,6
Raymond James Financial, Inc.		20 000	1,0				1,0
Rayonier, Inc.		21 366	1,0				1,0
Raytheon Company		462 343	18,0				18,0
Reader's Digest Assn		100 000	1,9		24,5		1,9
Realfund							24,5
Reckitt Benckiser Plc		151 845	4,3				4,3
Red Hat, Inc.		150 000	3,6				3,6
Reebok International, Ltd		44 840	2,3				2,3
Reed Elsevier N.V.		196 925	3,1				3,1
Reed Elsevier Plc		3 908 084	43,3				43,3
Regency Centers Corporation		80 200	4,1				4,1
Regions Financial Corporation		117 443	5,6				5,6
Reliance Industries, Ltd		371 000	7,4				7,4
Renal Care Group, Inc.		80 400	4,3				4,3
Renault S.A.		310 126	27,2				27,2
Rent-A-Center, Inc.		37 500	1,4				1,4
Rentokil Initial Plc		5 304 138	23,3				23,3
Repsol-YPF, S.A.		123 600	2,8				2,8
Research in Motion, Ltd		950 112	82,4				82,4
Resorts World Berhad		199 971	0,7				0,7
Retalix Ltd.		36 200	1,1				1,1
Reuters Group Plc		1 538 119	8,4				8,4
Rexam Plc		341 738	3,4				3,4
Ricoh Company, Ltd		957 000	24,2				24,2
Rio Alto Resources International, Inc.		266 000	0,2				0,2
Rio Narcea Gold Mines, Ltd		1 589 300	6,4				6,4
Rio Tinto Limited		481 594	17,4				17,4
Rio Tinto Plc		628 514	21,8		7,2	7,2	21,8
RioCan Real Estate Investment Trust							
	Unités	200 000	3,1			3,1	10,3
Risc Technology Europe		1 333 333	5,5	9,3	2,8		17,6
Ritek Corporation		5 930 776	4,7				4,7

Riunione Adriatica di Sicurtà S.p.A.	234 379	4,9	4,9
Road Builder (M) Holdings Berhad	633 600	0,8	0,8
Robert Half International, Inc.	23 328	0,7	0,7
Roche Holdings AG	668 953	85,6	85,6
Rockwell Automation, Inc.	25 502	1,2	1,2
Rockwell Collins	34 596	1,3	1,3
Rogers Communications sans fil, Inc.	62 600	1,7	1,7
Rogers Communications, Inc.	1 932 907	41,2	41,3
classe B			4,8
classe A	217 000	4,8	46,0
Rohm and Haas Company	31 380	1,7	1,7
Rohm Co., Ltd	156 210	23,7	23,7
Rolls-Royce Group Plc	169 733	0,7	0,7
Rostelecom	165 800	2,5	2,5
Rothmans, Inc.	422 300	12,3	12,3
Rowan Companies, Inc.	12 802	0,4	0,4
Royal Bank of Scotland Group Plc	3 584 377	135,2	135,2
Royal Dutch Petroleum Company, The	2 312 722	151,3	151,3
Royal Gold, Inc.	65 000	1,8	1,8
Rubicon Minerals Corporation	250 000	-	-
Ryanair Holdings Plc	15 300	0,9	0,9
Ryder System, Inc.	8 769	0,4	0,4
Ryland Group, Inc., (The)	500	0,1	0,1
SABMiller Plc	121 202	1,6	1,6
S.A.C.I. Falabella	452 900	1,0	1,0
SAP AG	220 609	42,0	42,0
SBC Communications, Inc.	1 641 325	55,0	55,0
SCP Pool Corporation	52 500	2,2	2,2
SEI Investments Company	136 100	5,4	5,4
SEMAFO, Inc.	500 000	0,6	0,6
SGS, S.A.	20 325	16,5	16,5
SK Corporation	51 420	1,5	1,5
SK Telecom Co., Ltd	30 285	6,5	6,5
SKF AB	389 468	19,4	19,4
SLM Corporation	69 392	3,4	3,4
SMC Corporation	114 500	18,2	18,2
SP Setia Berhad	1 200 000	1,4	1,4
SPT Telecom, A.S.	91 500	1,3	1,3
SPX Corporation	11 000	0,8	0,8
SR Telecom, Inc.	253 689	2,0	2,0
bons de souscription	500 000	-	-
STMicroelectronics N.V.	986 499	35,1	35,1
Sabre Holdings Corporation	95 244	2,6	2,6
Sadia, S.A.	510 000	0,8	0,8
Safeco Corporation	18 951	1,0	1,0
Safeway Plc	869 499	5,7	5,7
Safeway, Inc.	202 217	5,7	5,7
privilegiées			

7 INVESTISSEMENTS EN ACTIONS ET EN OBLIGATIONS DE SOCIÉTÉS OUVERTES (suite)
au 31 décembre 2003
(juste valeur - en millions de dollars)

SOCIÉTÉS	Désignation	Actions		Valeurs convertibles	Obligations	Somme partielle	Total
		Nombre	Montant				
Safron Fund, Inc.		57 176	0,7				0,7
Saga Communications, Inc.	classe A	84 325	2,0				2,0
Sage Group Plc, The		1 296 055	5,3				5,3
Saint Marc Co., Ltd		6 300	0,2				0,2
Saint-Gobain		458 984	28,9				28,9
Saks Incorporated		20 100	0,4				0,4
Sampo Oyj	classe A	285 872	3,7				3,7
Samsung Electronics Co., Ltd	privilégiées	120 491	59,8			59,7	
		25 092	6,7			6,7	66,4
Samsung Fire & Marine Insurance		47 250	3,5				3,5
Samsung Heavy Industry Co., Ltd		524 120	3,8				3,8
Samsung SDI Co., Ltd		26 000	4,0				4,0
San Miguel Corporation	classe B	156 915	0,2				0,2
Sandvik AB		677 859	30,2				30,2
Sankaty High Yield II					18,4		18,4
Sankyo Company, Ltd		241 300	5,6				5,6
Sanlam Limited		1 197 400	2,0				2,0
Sanmina-SCI Corp.		337 007	5,5				5,5
Sanofi-Synthelabo, S.A.		411 580	36,2				36,2
Sanpaolo IMI S.p.A.		1 034 277	17,4				17,4
Sanrio Company, Ltd		1 000	-				-
Sanyo Electric Co., Ltd		1 018 000	6,9				6,9
Sappi Limited		105 500	1,9				1,9
Saputo, Inc.		2 487 000	79,8				79,8
Sara Lee Corporation		392 770	11,0				11,0
Sasol Limited		234 965	4,1				4,1
Satyam Computer Services Limited		164 200	1,7				1,7
Sberbank RF		4 000	1,4				1,4
Schering AG		282 116	18,5				18,5
Schering-Plough Corporation		917 604	20,5				20,5
Schindler Holding AG		8 963	2,8				2,8
Schlumberger Limited		287 290	20,3				20,3
Schneider Electric, S.A.	certificats	377 903	31,7				31,7
Scientific-Atlanta, Inc.		55 063	2,0				2,0
Scottish & NewCastle Breweries Plc		567 034	5,0				5,0
ScottishPower Plc		2 260 509	19,5				19,5
Seagate Technology		10 000	0,2				0,2
Seahawk Minerals, Ltd		47 500	-			-	-
	bons de souscription spéciaux	2 307 692	-			-	-

Sealed Air Corporation	17 569	1,2	1,2
Sears Canada Receivable Trust			10,5
Sears Canada, Inc.	734 095	11,7	10,8
Sears Roebuck Acceptance			26,0
Sears, Roebuck and Co.	80 577	4,7	4,7
Seche Environnement	8 400	0,3	0,3
Secom Co., Ltd	154 500	7,4	7,4
Securitas AB	614 631	10,7	10,7
Sekisui Chemical Co., Ltd	9 000	0,1	0,1
Sekisui House, Ltd	988 000	12,7	12,7
Sempra Energy	134 444	5,2	5,2
Sensyltech, Inc.	50 000	0,9	0,9
Serono, S.A.	2 600	2,3	2,3
Seven-Eleven Japan Co., Ltd	232 116	9,1	9,1
Severn Trent	247 411	4,3	4,3
Sharp Corporation	752 600	15,2	15,2
Shaw Communications, Inc.	1 652 326	33,3	2,5
ShawCor, Ltd	2 092 200	32,6	32,6
Shell Canada Limitée	1 111 684	68,1	68,1
Shell Transport & Trading Company Plc	9 367 985	89,5	89,5
Shermag, Inc. *	1 545 800	21,6	21,6
Sherwin-Williams Company, The	88 059	3,9	3,9
Shimamura Co., Ltd	30 700	2,5	2,5
Shin-Etsu Chemical Co., Ltd	373 200	19,5	19,5
Shinhan Financial Group Co., Ltd.	134 992	2,8	2,8
Shinsegae Department Store Company	9 950	3,1	3,1
Shionogi & Co., Ltd	486 700	11,0	11,0
Shire Pharmaceuticals Group Plc	1 051 468	13,2	13,2
Shoppers Drug Mart Corporation	1 245 800	37,4	37,4
Siam Cement Public Company Limited	792 000	6,5	6,5
Siam Commercial Bank Public Company, Ltd	2 358 400	3,5	3,5
Siam Investment Fund	15 900	0,2	0,2
Siderar S.A.I.C.	94 500	0,6	0,6
Siebel Systems, Inc.	67 939	1,2	1,2
Siemens AG	849 013	86,6	86,6
Sierra Wireless, Inc.	194 000	3,9	3,9
Sigma-Aldrich Corporation	9 869	0,7	0,7
Signature 4, Ltd			8,4
Siliconware Precision Industries Company	550 000	0,7	0,7
Simon Property Group, Inc.	26 210	1,6	1,6
Singapore International Airlines	623 314	5,3	5,3
Singapore Press Holdings Ltd	580 040	8,4	8,4
Singapore Telecommunications, Ltd	12 235 824	17,0	17,0
Sino-Forest Corporation	3 100 966	16,0	16,0
Sinopac Holdings Company	703 344	0,5	0,5

7 INVESTISSEMENTS EN ACTIONS ET EN OBLIGATIONS DE SOCIÉTÉS OUVERTES (suite)
au 31 décembre 2003
(juste valeur - en millions de dollars)

SOCIÉTÉS	Désignation	Actions		Valeurs convertibles	Obligations	Somme partielle	Total
		Nombre	Montant				
Sinopec Shanghai Petrochemical Company Limited	classe H	6 168 000	3,1				3,1
Sinotrans Limited	classe H	1 177 000	0,7				0,7
Siparex		83 649	2,8				2,8
Six Flags, Inc.	privilegiées	51 200	1,5				1,5
Skandia Forsakrings AB		432 758	2,0				2,0
Skandinaviska Enskilda Banken AB (SEB)	classe A	1 089 311	20,5				20,5
SkyePharma Plc		6 245 379	10,9				10,9
Slocan Forest Products, Ltd		100 000	1,5				1,5
Smith & Nephew Associates Plc		1 780 020	18,5				18,5
Smith International, Inc.		12 200	0,6				0,6
Smiths Industries Plc		2 111 156	31,9				31,9
Smurfit-Stone Container Corporation		236 143	5,5				5,5
Snap-on Incorporated		7 996	0,3				0,3
Snia S.p.A.		1 077 438	3,5		23,8	23,8	3,5
Sobeys, Inc.						16,5	40,3
		495 583	16,5				
Société Asbestos Limitée		259 065	0,7				0,7
Société Aurifère Barrick		10 124 623	296,8				296,8
Société Canadienne Tire Limitée, La	classe A	345 341	13,6				13,6
Société de holding Hockey, Inc.		539 974	8,1				8,1
Société Expansion des Exportations					108,7		108,7
Société Financière Manuvie, La		2 653 713	111,0				111,0
Société Foncière Lyonnaise		47 900	2,7				2,7
Société Générale		239 468	27,0				27,0
Sodexo Alliance SA		8 626	0,3				0,3
Softbank Corp.		85 000	3,4				3,4
Sol Melia, S.A.		7 052	0,1				0,1
Solar Trust					35,0		35,0
Soletron Corporation		668 329	5,1				5,1
Soletron Global Services Canada, Inc.	classe A	1 095 000	8,3				8,3
Sompo Japan Assurance, Inc		242 761	2,4				2,4
Sonic Corp.		27 700	1,1				1,1
Sony Corporation		752 600	33,7				33,7
South Africa Capital Growth	Unités de fonds	70	-				-
Southcoast Financial Corporation		20 000	0,5				0,5
Southern Company, The		148 996	5,8				5,8
Southern Resources Limited		253 100	1,4			1,4	1,4
	bons de souscription	75 000	-			-	1,4
SouthTrust Corporation		45 469	1,9				1,9

Southwest Airlines Company	107 795	2,2	2,2
Souza Cruz, S.A.	66 200	0,8	0,8
Spinnaker Global Emerging Markets	25 749	14,4	14,4
Sprint Corporation	897 370	11,2	11,2
St. Jude Medical, Inc.	40 388	3,2	3,2
St-Paul Companies Inc., The	31 249	1,6	1,6
StanCorp Financial Group, Inc.	2 400	0,2	0,2
Standard and Poor's Depository Receipts	3 100	0,4	0,4
Standard Bank Group Limited	1 535 333	11,6	11,6
Standard Chartered Plc	413 600	8,5	8,5
Stanley Works, The	11 059	0,5	0,5
Stantec, Inc.	1 257 600	27,8	27,8
Staples, Inc.	424 235	15,0	15,0
Star Publications (Malaysia)	239 000	0,5	0,5
Starbucks Corporation	53 579	2,3	2,3
Starwood Hotels & Resorts Worldwide, Inc.	141 720	6,6	6,6
State Bank of India	177 400	2,7	2,7
State Street Corporation	45 763	3,1	3,1
Statoil ASA	440 000	5,7	5,7
Steel Dynamics, Inc.	125 000	3,8	3,8
Stelco, Inc. ¹	20 369 594	49,9	49,9
Stockland	795 000	4,0	4,0
Stora Enso Oyj	1 465 739	25,5	25,5
Storage Technology Corporation	15 300	0,5	0,5
Strait Crossing Development, Inc.		9,5	9,5
Stratos Global Corporation	681 000	8,8	8,8
Stryker Corporation	27 317	3,0	3,0
Suez, S.A.	787 000	20,4	20,4
Sui Northern Gas Pipelines Limited	198 649	0,2	0,2
Sumitomo Chemical Co., Ltd	588 000	2,7	2,7
Sumitomo Corporation	21 600	0,2	0,2
Sumitomo Electric Industries, Ltd	892 000	10,3	10,3
Sumitomo Forestry Co., Ltd	557 000	5,6	5,6
Sumitomo Mitsui Financial Group, Inc.	4 382	29,6	29,6
Sumitomo Realty & Development Co., Ltd	155 670	1,8	1,8
Sumitomo Trust and Banking Co., Ltd, The	544 423	4,1	4,1
Summit Real Estate Investment Trust	113 900	2,1	2,1
Sun Hung Kai Properties Limited	1 522 071	16,2	16,2
Sun Life Cap Trust		32,4	32,4
Sun Microsystems, Inc.	483 845	2,8	2,8
Suncor Energy, Inc.	2 212 734	71,9	71,9
Sungard Data Systems, Inc.	39 312	1,4	1,4
Sunoco, Inc.	10 484	0,7	0,7
Suntrust Banks, Inc.	38 507	3,6	3,6
Supervalu, Inc.	151 346	5,6	5,6
SupportSoft, Inc.	65 000	1,1	1,1

7 INVESTISSEMENTS EN ACTIONS ET EN OBLIGATIONS DE SOCIÉTÉS OUVERTES (suite)
au 31 décembre 2003
(juste valeur - en millions de dollars)

SOCIÉTÉS	Désignation	Actions		Valeurs convertibles	Obligations	Somme partielle	Total
		Nombre	Montant				
Surgutneftegaz		2 621 000	2,5				2,5
Suzuki Motor Corporation		457 000	8,4				8,4
Svenska Handelsbanken AB	classe A	292 419	7,0				7,0
Swatch Group AG		2 648	0,1			0,1	
	classe B	1 608	0,2			0,2	0,3
Swedish Match AB		276 190	3,4				3,4
Swiecie, S.A.		2 382	0,1				0,1
Swire Pacific Limited	classe A	875 300	6,9				6,9
Swiss Life Cayman financial	Valeurs convertibles						-
Swiss Life Holding		5 520	1,3				1,3
Swiss RE		359 036	30,2				30,2
Swisscom AG		33 281	13,0				13,0
Symantec Corporation		57 131	2,6				2,6
Symbol Technologies, Inc.		31 552	0,7				0,7
Syngenta AG		252 213	21,6				21,6
Synnex Technology International Corporation		759 000	1,3				1,3
Synovus Financial Corp.		41 229	1,5				1,5
Synthes-Stratec, Inc.		4 807	5,7				5,7
Sysco Corp.		448 066	21,6				21,6
Systèmes Évolution Digitale, Inc.		594 500	0,7				0,7
TABCORP Holdings Limited		481 611	5,3				5,3
TCL International Holdings Limited		4 358 000	2,4				2,4
TD Capital Trust II					39,1		39,1
TDC A/S		18 400	0,8				0,8
TDK Corp.		140 000	13,0				13,0
TECO Energy, Inc.		25 605	0,5				0,5
TELUS Corporation		1 604 592	41,6			41,6	
		2 607 349	63,1			63,1	104,7
TI Automotive Limited	classe A	409 200	-				-
TJX Companies, Inc., The	classe A	232 457	6,6				6,6
TOUEI HOUSING Corporation		139 100	4,6				4,6
TPG N.V.		181 340	5,5				5,5
T. Rowe Price Group, Inc.		124 835	7,6				7,6
TSO3, Inc.		1 456 800	4,5				4,5
TUI AG		144 133	3,5				3,5
TV Azteca, S.A. de C.V.		53 400	0,6				0,6
TXU Corp.		187 777	5,7				5,7
Tahera Corporation		3 600 000	1,0			1,0	
	bons de souscription	800 000	0,1			0,1	1,1

Taisei Corporation	2 393 500	11,3		11,3
Taishin Financial Holdings Co., Ltd	2 270 000	2,2		2,2
Taiwan Cellular Corp.	1 326 000	1,5		1,5
Taiwan Semiconductor Manufacturing Company, Ltd	4 264 617	10,3		10,3
Taiwan Styrene Monomer Corporation	539 000	0,7		0,7
Take-Two Interactive Software, Inc.	22 000	0,8		0,8
Takeda Chemical Industries, Ltd	702 500	36,0		36,0
Takefuji Corporation	340	-		-
Talbots, Inc., The	9 800	0,4		0,4
Talisman Energy, Inc.	2 451 985	180,3	26,4	206,7
Tanjong Public Limited Company	649 200	2,4		2,4
Target Corporation	850 425	42,2		42,2
Targeted Genetics Corporation	401 667	1,1		1,1
Taro Pharmaceutical Industries, Ltd	6 900	0,6		0,6
Tata Engineering and Locomotive Company Limited	31 200	0,4		0,4
Tate & Lyle, Plc	550 984	4,0		4,0
Taylor Woodrow Plc	274 400	1,7		1,7
Tecan AG	1 699	0,1		0,1
Tech Data Corporation	72 600	3,7		3,7
Technip, S.A.	80 360	11,2		11,2
Teck Cominco Limited ¹	2 520 299	55,3	55,3	
	773 800	18,0	18,0	73,3
Tecsys, Inc.	372 706	0,8		0,8
Teknion Corporation	2 299 460	13,3		13,3
Tektronix, Inc.	11 593	0,5		0,5
Tele Norte Leste Participacoes, S.A. (Telemar)	150 800	3,0	3,0	
	209 981 414	3,9	3,9	6,9
	16 231	-		-
TelePizza, S.A.			23,2	23,2
Télébec, Ltée	39 700	0,4	0,4	
Telecom Argentina Stet - France Telecom, S.A.	59 100	0,7	0,7	1,1
Telecom Corporation of New Zealand, Ltd	1 598 846	7,3		7,3
Telecom Italia Mobile S.p.A.	4 540 498	31,8		31,8
Telecom Italia S.p.A.	16 407 397	43,8		43,8
TelecomAsia Corporation Public Compagny Limited	520 105	-		-
Telefónica, S.A.	4 665 069	86,6		86,6
Telefonos de Chile	21 925	0,4		0,4
Telefonos de Mexico, S.A.	149 400	6,4	6,3	
	1 954 299	4,2	4,2	10,5
Telekom Austria AG	95 342	1,4		1,4
Telekom Malaysia Berhad	308 000	0,9		0,9
Telekomunikacja Polska, S.A.	617 686	3,1		3,1
Telemig Celular Participacoes, S.A.	30 000	1,2		1,2
Telenor ASA	2 067 666	17,5		17,5
Télésat Canada, Inc.			12,7	12,7
Téléystème Mobile International, Inc. ²	768 205	8,3		8,3

7 INVESTISSEMENTS EN ACTIONS ET EN OBLIGATIONS DE SOCIÉTÉS OUVERTES (suite)
au 31 décembre 2003
(juste valeur - en millions de dollars)

SOCIÉTÉS	Désignation	Actions		Valeurs convertibles	Obligations	Somme partielle	Total
		Nombre	Montant				
Television Broadcasts, Ltd		379 834	2,5				2,5
Tellabs, Inc.		437 451	4,8				4,8
Telstra Corporation Limited		1 880 783	8,8				8,8
Tembec, Inc.		10 877 835	102,6			102,6	
					0,5	0,5	103,1
Temple Inland, Inc.		100 461	8,1				8,1
Tenaris, S.A.		152 305	1,6				1,6
Tenet Healthcare Corp.		80 268	1,6				1,6
Teradyne, Inc.		26 206	0,9				0,9
Terasen, Inc.		577 700	27,7				27,7
Terumo Corporation		100 000	2,3				2,3
Tesco Plc		9 862 079	58,3				58,3
Tesma International, Inc.		368 400	10,8				10,8
Tessera Technologies, Inc.		5 000	0,1				0,1
Tethyan Copper Company Limited		1 400 000	0,6				0,6
Teva Pharmaceutical Industries, Ltd		117 022	8,6				8,6
Texas Instruments Incorporated		1 172 197	44,6				44,6
Textron, Inc.		91 723	6,8				6,8
Theralipids, Inc.		979 250	-				-
		1 050 000	-				-
		75 000	-				-
	classe A						
	classe A						
	privilegiées B						
	bons de souscription						
		526 155	2,0				2,0
		22 177	0,7				0,7
		8 064	0,2				0,2
					13,9	13,9	
		3 156 167	148,6			148,6	162,5
Thus Group Plc		64 208	-				-
ThyssenKrupp AG		805 217	20,4				20,4
Tiffany & Co.		20 059	1,2				1,2
Time Warner, Inc.		3 044 623	70,5				70,5
Tofas Turk Otomobil Fabrikasi A.S.		552 312 906	1,5				1,5
Tokyo Electric Power Co., Inc., The		771 700	21,8				21,8
Tokyo Electron, Ltd		365 692	34,6				34,6
Tokyo Gas Co., Ltd		2 886 000	13,3				13,3
Toll Brothers, Inc.		45 000	2,3				2,3
Tomkins Plc		163 576	1,0				1,0
Topdanmark A/S		83 662	5,8				5,8
Toray Industries, Inc.		1 836 000	9,6				9,6
Torchmark Corporation		111 325	6,5				6,5

INVESTISSEMENTS EN ACTIONS ET EN OBLIGATIONS DE SOCIÉTÉS OUVERTES (suite)
au 31 décembre 2003
(juste valeur - en millions de dollars)

SOCIÉTÉS	Désignation	Actions		Valeurs convertibles	Obligations	Somme partielle	Total
		Nombre	Montant				
Uniao de Bancos Brasileiros, S.A. (Unibanco)		41 489	1,2				1,2
Unibail		8 400	1,0				1,0
Unilever N.V.	reçus de dépôt	99 654	8,0				8,0
Unilever Plc		3 514 549	41,8				41,8
Union Pacific Corp.		85 223	7,6				7,6
Union Planters Corporation		37 764	1,6				1,6
UnionBanCal Corporation		79 900	5,9				5,9
Unisys Corporation		45 159	0,9				0,9
Unite Group Plc		950 000	3,9				3,9
Unité SS Émergent	unités de fonds indexés	5 109 647	81,1				81,1
United Arrows, Ltd		62 800	3,6				3,6
United Microelectronics Corporation		3 704 869	4,1				4,1
United Overseas Bank Limited		1 000 990	10,0				10,0
United Parcel Service, Inc.	classe B	430 228	41,4				41,4
United States Steel Corporation		214 113	9,7				9,7
United Technologies Corporation		526 597	64,3				64,3
United Utilities		233 708	2,7			2,7	
	classe A	1 386 209	9,8			9,7	12,4
UnitedHealth Group Incorporated		303 317	22,6				22,6
Univision Communications, Inc.	classe A	44 102	2,3				2,3
Unocal Corporation		35 482	1,7				1,7
UnumProvident Corporation		40 523	0,8				0,8
Uralsvyazinform		54 500	0,4			0,4	
	privilegiées	78 763 900	2,4			2,4	2,8
Uruguay Mineral Exploration, Inc.		150 000	0,7				0,7
Usinas Siderurgicas de Minas Gerais, S.A.	privilegiées A	675 700	9,0				9,0
VERITAS Software Corporation		66 665	3,2				3,2
VF Corporation		88 253	4,9				4,9
Valero Energy Corporation		62 800	3,8				3,8
ValueClick, Inc.		150 000	1,8				1,8
Van Houtte, Inc. ¹		1 854 100	29,8				29,8
Vasogen, Inc		843 288	8,2				8,2
Venture Corporation Limited		522 247	7,8				7,8
Verenigde Nederlandse Uitgeversbedrijven		92 786	3,8				3,8
Verisign, Inc.		111 200	2,3				2,3
Verizon Communications		1 690 362	76,4				76,4
Vestas Wind Systems A/S		57 780	1,1				1,1
Vêtements de Sport Gildan, Inc., Les ²	classe A				12,9	12,9	
		1 416 960	56,7			56,7	69,6

Viacom Inc.	classe B	1 126 695	64,3	64,3
Vina Concha Y Toro, S.A.		286 511	0,3	0,3
Vinci S.A.		30 581	3,2	3,2
Vincor International, Inc.		208 900	5,7	5,7
Visteon Corporation		17 844	0,2	0,2
Vitec Co., Ltd		64 500	0,7	0,7
Vivendi Environnement		99 009	3,0	3,0
Vivendi Universal, S.A.		1 856 893	57,6	57,6
Vodafone Group Plc		72 998 351	231,5	231,5
Vsource, Inc. ²	privilégiées 4A	3 000	7,9	7,9
	bons de souscription	1 000 000	-	7,9
Vulcan Materials Company		14 489	0,9	0,9
WGI Heavy Minerals, Incorporated		250 000	2,9	2,9
	bons de souscription spéciaux	300 000	3,4	3,4
WMC Resources Limited		1 234 300	6,3	6,3
WPP Group Plc		491 315	6,2	6,2
W.W. Grainger, Inc.		12 523	0,8	0,8
Wachovia Corporation		955 862	57,5	57,5
	privilégiées	7 600	-	57,5
Waddell & Reed Financial, Inc.	classe A	142 500	4,3	4,3
Wal-Mart de Mexico, S.A. de C.V.	classe C	210 666	0,7	0,7
	classe V	1 010 118	3,7	3,7
Wal-Mart Stores, Inc.		2 627 032	180,5	180,5
Walgreen Co.		295 665	13,9	13,9
Walt Disney Company, The		1 320 583	39,8	39,8
Warnex, Inc.		981 000	1,3	1,3
	bons de souscription	900 000	-	1,3
Washington Mutual, Inc.		266 108	14,1	14,1
Waste Management, Inc.		200 961	7,7	7,7
Waters Corporation		122 834	5,3	5,3
Watson Pharmaceuticals, Inc.		37 318	2,2	2,2
Weingarten Realty Investors		66 800	3,8	3,8
Wella AG	privilégiées	6 200	0,7	0,7
Wellpoint Health Networks, Inc.		55 660	7,0	7,0
Wells Fargo Company		1 660 173	126,3	126,3
Wells Fargo Finance Canada			29,0	29,0
Wendy's International, Inc.		15 549	0,8	0,8
Wereldhave N.V.		20 650	2,0	2,0
Wescast Industries, Inc.	classe A	52 000	2,0	2,0
Wesfarmers Limited		181 919	4,7	4,7
West Corporation		103 400	3,1	3,1
West Fraser Timber Co., Ltd		749 525	21,3	15,9
WestJet Airlines, Ltd				21,3
Westcoast Energy, Inc.			23,2	23,2
Western Oil Sands, Inc.	classe A	347 000	10,2	10,2
Westfield America Trust		2 084 000	3,8	3,8

INVESTISSEMENTS EN ACTIONS ET EN OBLIGATIONS DE SOCIÉTÉS OUVERTES (suite)
au 31 décembre 2003
(juste valeur - en millions de dollars)

SOCIÉTÉS	Désignation	Actions		Valeurs convertibles	Obligations	Somme partielle	Total
		Nombre	Montant				
Westfield Holdings Limited		541 012	7,4				7,4
Westfield Trust		2 260 580	7,8				7,8
Westpac Banking Corporation		1 504 106	23,4				23,4
Weyerhaeuser Company Limited		195 324	16,2				16,2
Wharf (Holdings) Limited, The		1 599 127	5,7				5,7
Wheaton River Minerals, Ltd		6 650 000	25,7			25,7	
	droits de souscription	2 253 400	5,1			5,1	30,8
Whirlpool Corporation		49 556	4,6				4,6
William Demant Holdings A/S		3 900	0,2				0,2
Williams Companies, Inc., The		110 066	1,4				1,4
Williams-Sonoma, Inc.		3 100	0,2				0,2
Windsor Trust 2003-A					50,5		50,5
Winn-Dixie Stores, Inc.		36 454	0,4				0,4
Winpak, Ltd		54 600	5,5				5,5
Wisconsin Energy Corp.		82 600	3,6				3,6
Wm. Wrigley Jr. Company		30 746	2,2				2,2
Wolseley Plc		2 105 815	38,5				38,5
Wolters Kluwer N.V.	classe C	75 000	1,5				1,5
Wolverhampton & Dudley Breweries Plc		401 525	7,2				7,2
Woolworths Group Plc		109 813	0,1				0,1
Woolworths Holdings Limited		646 400	1,0				1,0
Woolworths Limited		1 168 096	13,1				13,1
World Wrestling Entertainment, Inc.		315 500	5,3				5,3
Worthington Industries, Inc.		11 794	0,3				0,3
Wyeth		484 729	26,6				26,6
XL Capital, Ltd	classe A	18 649	1,9				1,9
XM Satellite Radio Holdings, Inc.	classe A	6 200	0,2				0,2
XTO Energy, Inc.		34 866	1,3				1,3
Xcel Energy, Inc.		122 835	2,7				2,7
Xerox Corporation		416 764	7,4				7,4
Xilinx, Inc.		376 772	18,8				18,8
YTL Corporation Berhad		432 700	0,6				0,6
YUKOS		82 220	4,8				4,8
YUM! Brands, Inc.		40 278	1,8				1,8
Yahoo Japan Corporation		349	6,0				6,0
Yahoo!, Inc.		177 109	10,3				10,3
Yamanouchi Pharmaceutical Co., Ltd		184 300	7,4				7,4
Yamato Transport Co., Ltd		745 300	11,4				11,4
Yang Ming Marine Transport		670 000	0,9				0,9

Yanzhou Coal Mining Company Limited	1 364 000	1,4		1,4
Yellow Pages Income Fund	249 000	2,9		2,9
York Receivable Trust			49,6	49,6
Yunta Core Pacific Securities Co.	1 566 340	1,2		1,2
ZENON Environmental, Inc. ¹	693 874	13,0	13,0	
	575 100	9,0	9,0	22,0
classe A				
Zais Investment Grade, Ltd			11,0	11,0
Zarlink Semiconductor, Inc.	1 844 666	8,1		8,1
Zhejiang Expressway Co, Ltd	1 928 000	1,5		1,5
Zimmer Holdings, Inc.	33 071	3,0		3,0
Zions Bancorporation	12 198	1,0		1,0
Zurich Financial Services AG	157 090	29,2		29,2

¹ Entreprise dans laquelle la Caisse est initiée au sens des lois canadiennes sur les valeurs mobilières applicables.

² Entreprise dans laquelle la Caisse est initiée seulement au sens des lois américaines applicables.

Ce tableau comprend les principaux investissements en actions et en obligations d'entreprises et ne tient pas compte de la couverture des risques liés aux fluctuations de change. Son contenu est sujet aux normes de divulgation 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.

8 INVESTISSEMENTS EN ACTIONS ET EN OBLIGATIONS DE SOCIÉTÉS FERMÉES
au 31 décembre 2003
(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
Alizé, Gestion technique d'immeubles inc.		X				A
Asian Property Partners ltd	X					E
Aston Gardens at Venice, LLC				X		B
Atlantica Residential SA	X					A
BRE/Satellite Co-Investor L.P.	X					E
BTC Properties I Ltd.		X				A
BayWoods Developement & Management Partners, LLC				X		B
Bentall Management LP		X				C
Blackstone Real Estate Partners II	X					C
Blackstone Real Estate Partners III	X					E
CDP Management Europe SAS		X				A
Carlyle Realty Partners II, L.P.	X					D
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
Daltex Realty Corp.		X				A
Fonds de Résidences Maestro II, SEC	X					C
Fonds de Résidences Maestro, SEC	X					C
Gresham Property Partners, L.P.	X					E
Hercules Unit Trust	X					G
Kingstreet Real Estate Growth LP No.1	X					C
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					F
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					B

INVESTISSEMENTS EN ACTIONS ET EN OBLIGATIONS DE SOCIÉTÉS FERMÉES (suite)
au 31 décembre 2003
(juste valeur - en millions de dollars)

SOCIÉTÉS	Désignation	Parts	Actions	Valeurs convertibles	Obligations	Valeur des investissements
Acurian Inc.	priviliégées C		X			A
Addenda Capital inc.			X			A
Addenda.math inc.		X				C
Administration LVER inc.		X				A
Advent Private Equity Fund II, L.P.			X		X	A
Aeris Communications Inc. ^a	bons de souscription priviliégées D, E	X	X			C
			X			C
			X			A
Aérobic Technologies Inc.	classe B		X		X	A
AgoraeGlobal	priviliégées A-1		X			A
Air Data inc.			X		X	A
Air2Web Inc.	bons de souscription priviliégées B, C		X			A
	classe A		X			A
Albums DF Itée	bons de souscription priviliégées A		X		X	A
Ammasso, Inc.	bons de souscription priviliégées A		X			A
Anadys Pharmaceuticals Inc.	bons de souscription priviliégées E, F		X			A
	classe B		X			B
Anderson Energy Ltd.	priviliégées A		X			B
Angiogène inc.	bons de souscription		X			A
			X			A
			X			A
ArcLight Energy Partners Fund I, L.P.		X				E
Arc Second Inc.			X			A
Ares Leveraged Investment Fund II, L.P.		X				C
Ares Leveraged Investment Fund, L.P.		X				A
Argo II: The Wireless-Internet Fund L.P.		X				A
Arlington Capital Partners, L.P.		X				B
Ascent Medical Technology Fund, L.P.		X				B
Asia Equity Infrastructure Fund, L.P.		X				E
Asia Pacific Growth Fund II, L.P.		X				A
Asia Pacific Growth Fund III, L.P.		X				D
AstroVision International Inc.	priviliégées A		X			A
	bons de souscription		X	X		A
	options d'achat		X			A
						C
Atlantic Equity Partners III, L.P.		X				B
Atlas Venture Fund III, L.P.		X				A
Atlas Venture Fund IV, L.P.		X				A

INVESTISSEMENTS EN ACTIONS ET EN OBLIGATIONS DE SOCIÉTÉS FERMÉES (suite)
au 31 décembre 2003
(juste valeur - en millions de dollars)

SOCIÉTÉS

Désignation	Parts	Actions	Valeurs convertibles	Obligations	Valeur des investissements
Blackstone Capital Partners IV L.P.	X				C
Blackstone Offshore Capital Partners III L.P.	X				G
Blackstone Offshore Capital Partners III L.P.	X				C
Blue Mountain Wallcoverings Inc.		X	X		B
Bluerock Systems, Inc.		X			A
Bombardier Inc.		X			D
Bond Face Technology inc.		X		X	A
Bourne Leisure Holdings Limited		X			A
Bragg Photonics Inc.		X			A
Brazil Private Equity Fund L.P., The	X				B
Brightspark Ventures, L.P.	X				C
Broadview Capital Partners Q.P. Fund L.P.	X				B
Bruckmann, Rosser, Sherrill & Co, II, L.P.	X				C
C&C Group PLC		X			G
CCP Allied, LDC		X			B
CDP Asia International Advisory Inc.		X			B
CDP Korea Telecom and Infrastructure Fund, L.P.	X				B
CFSL Acquisition Corp.		X			C
CFSL Holdings Corp.		X			A
CMC Electronics Holdings Inc.		X			D
CML Emergency Services Inc.		X			A
CO2 Solution inc.		X	X		A
COESI Inc.		X		X	A
Callahan Baden-Wuerttemberg GmbH				X	D
Callahan InvestCo Belgium 1 S.à.r.l.		X		X	A
Callahan InvestCo Belgium 2 S.à.r.l.		X			A
Callahan InvestCo Germany 1 S.à.r.l.		X		X	A
Callahan InvestCo Germany 2 S.à.r.l.		X		X	A
Callisto Capital L.P.	X				A
Camoplast inc.		X		X	C
Canadian Pension Equity & Company, L.P.	X				A
Canadian Regional Aircraft Finance Transaction no1. Limited		X		X	A
Candover 2001 Fund UK No 3 L.P.	X				D
Capital Entertainment Corporation ^a		X			A

8 INVESTISSEMENTS EN ACTIONS ET EN OBLIGATIONS DE SOCIÉTÉS FERMÉES (suite)
au 31 décembre 2003
(juste valeur - en millions de dollars)

SOCIÉTÉS	Désignation	Parts	Actions	Valeurs convertibles	Obligations	Valeur des investissements
Compatigène Inc.	priviliées A bons de souscription classe A		X			A
Concept Fiatlux Inc.			X			A
Conning Capital Partners VI, L.P.			X		X	A
Convac Holding International Limited ³		X				C
Convac Technologies Limited	bons de souscription		X		X	A
Coradant Inc.	bons de souscription priviliées A, B		X		X	A
Corporation Alter Moneta ³			X			A
Corporation Canacure, La	priviliées C		X	X		D
Corporation de Commercialisation des Centres d'appels du Québec CCCQ	classe A		X		X	A
Corporation de Développement TraditionInc.	priviliées C		X			A
Corporation de Développement Triton inc.			X			A
Corporation Flexia			X			A
Corporation Inglassco Ltée, La			X		X	A
Corporation MDS Aérospatial			X		X	A
Coventree Capital Group Inc.				X		A
Crabiers du Nord inc., Les	classe A, B		X		X	B
Craegmoor Limited			X		X	A
Cypress Merchant Banking Partners II, L.P.		X				C
Cytheris S.A.			X			A
Cytologix Corporation	priviliées B bons de souscription priviliées B		X		X	A
Cytochroma Inc.			X			A
DCPI Investco, Inc. ³			X		X	B
DGB Développement International Inc.			X		X	A
D.J. LIVINGSTON & CO., INC.	priviliées A bons de souscription priviliées A		X			A
DMC II Company			X	X		A
DWM Inc.	classe A		X			G
Déclisif Solutions Logiciels Inc.	priviliées D		X		X	A
Dénomé Vincent prêt-à-porter masculininc.	priviliées B		X			A
Deshors International S.A. ³			X			A
Dicos Technologies Inc.	priviliées D		X			A
Diesel Force Marketing Inc.	classe A, C, H		X		X	A
Dion Machineries inc. ³	classe A		X		X	A

INVESTISSEMENTS EN ACTIONS ET EN OBLIGATIONS DE SOCIÉTÉS FERMÉES (suite)

au 31 décembre 2003

(juste valeur - en millions de dollars)

SOCIÉTÉS	Désignation	Parts	Actions	Valeurs convertibles	Obligations	Valeur des investissements
Fleetmind Solutions inc. ³	classe A		X		X	A
Fonds AlterInvest, S.E.C.	priviliégées B		X			A
Fonds d'investissement AlterInvest inc.			X			B
Fonds d'investissements Focus, S.E.C.	classe A, C		X			C
Fonds d'investissements Micro-Cap II, S.E.C.		X				C
Fonds d'investissements Micro-Cap, S.E.C. parts		X				A
Fonds Evolution inc.		X	X			A
Fonds mezzanine EdgeStone Capital II		X			X	A
Fonds Technocap Inc.		X				B
Forambec Itée	priviliégées		X			C
Foresterie Saint-Dunstan inc.	classe A		X		X	A
Fort Global					X	A
Fort Global LLC		X				D
Fort L.P.		X				A
Fort Management Inc.			X			A
Forward Ventures IV, L.P.		X				B
Fournitures Funéraires Victoriaville Inc.	classe A, B, D		X			A
GFI Group	priviliégées C		X			B
GSM Capital Annex Fund, L.P.		X				A
GSM Capital Limited Partnership		X				A
GSS L.A. LTD ³		X				A
GSS LA (Canada) Inc. ³		X				A
GS Special Opportunities (Asia) Offshore Fund, L.P.		X				A
Galen Partners International II, L.P.		X				C
Gallileo Laboratories Inc.	priviliégées F		X			A
Gecko Électronique inc.					X	A
GeminX Biotechnologies inc.	classe A		X			A
GeneChem Technologies S.E.C.	priviliégées A		X			A
Générale de Services Santé N.A. inc.	bons de souscription		X			B
		X				A
Genesis Partners II LDC	classe A		X			B
Genstar Capital Partners III	priviliégées B	X				A
Géo-3D inc.			X			B
Géomax International inc.	classe A		X			B
Gestion Biothermica Énergie Inc. ³			X			A
Gestion Capital 07 Enr.		X				A

INVESTISSEMENTS EN ACTIONS ET EN OBLIGATIONS DE SOCIÉTÉS FERMÉES (suite)

au 31 décembre 2003

(juste valeur - en millions de dollars)

SOCIÉTÉS

Désignation	Parts	Actions	Valeurs convertibles	Obligations	Valeur des investissements
Heatwave Technologies Inc.		X			A
Hemera Technologies Inc.		X			A
Hidroeléctrica Rio Lajas				X	A
Highcrest Special Opportunity Fund, L.P.	X				A
Hôtel Baker Itée				X	A
HyRadix Inc. ³		X			B
Hydro Bromplonville S.A.				X	B
ICG Mezzanine Fund 2000, L.P.	X				E
ICG Mezzanine Fund, L.P.	X				C
ISM BioPolymer inc.		X		X	A
IXIASOFT inc.		X			A
IdexMed inc. ³		X	X	X	A
Imagerie xyz inc.		X			A
Imaginum Inc.		X			A
Imascope inc.		X			A
Immeubles Nordic enr., Les				X	A
Imprimerie Solisco inc.				X	A
Industries Fib-Pak inc., Les		X		X	A
Industries Machine Inc.		X		X	A
Industries NVC Inc.					A
Industries Plastipak Inc. ³		X			C
Info Financial Consulting Group inc.		X		X	A
Infotriever Inc.		X	X		A
Infrastructure and Environmental Private Equity Fund III, L.P.					A
Inhibitex, Inc.		X			A
Innergex Énergie, Fonds de revenu		X			A
Innergex, Fonds de revenu		X			B
Innodia Inc.				X	C
Innovacom3					B
Intelligent Photonics Control Corp.		X			A
Intercontinental Telecommunications Corp.		X			A
		X	X		A
Interstar Technologies Inc.		X			A

INVESTISSEMENTS EN ACTIONS ET EN OBLIGATIONS DE SOCIÉTÉS FERMÉES (suite)

au 31 décembre 2003

(Juste valeur - en millions de dollars)

SOCIÉTÉS

Désignation	Parts	Actions	Valeurs convertibles	Obligations	Valeur des investissements
Maxlink Net Inc.		X	X	X	A
Mécaniciens Dream Inc.		X			A
		X			A
Mechtronix Systems Inc.		X			A
MedPointe Inc.		X			B
MedQuest Associates Inc.		X	X		C
		X			A
MédiaTel Capital	X				A
Mega Bleu inc.					C
Meridian Automotive Systems Inc.		X		X	A
		X			A
Merix Bioscience Inc.		X		X	C
		X			A
Metabolex Inc.		X			A
Metallic Power, Inc.		X			B
MethylGene Inc.		X			A
Micro Optics Design Corporation		X			A
		X			A
Minacom Inc.					A
Mine Jeffrey Inc.		X		X	A
		X			A
Miralta Capital II Inc.		X		X	A
Miralta Teramira Inc.		X		X	A
Mobile Storage Group, Inc.		X		X	C
MobileWay Inc.		X	X		B
Mobilix Holding A/S		X			A
Modes Freedom Inc.				X	A
Molecular Mining Corporation		X			A
Moliflor Loisirs Participations			X	X	C
Mon mannequin Virtuel inc. ³		X	X		A
Monterrey Private Equity Fund	X				A
Montfort Diffusion inc.				X	A
Montreal, Maine & Atlantic Corporation		X			A
		X		X	C
Morgan Schaffer Inc. ³		X			A
Mosaic Media Group		X		X	C
Mosaic Music Publishing LLC ³		X		X	C
Mosaic Venture Partners II, L.P.	X	X			B

INVESTISSEMENTS EN ACTIONS ET EN OBLIGATIONS DE SOCIÉTÉS FERMÉES (suite)

au 31 décembre 2003

(juste valeur - en millions de dollars)

SOCIÉTÉS

Désignation	Parts	Actions	Valeurs convertibles	Obligations	Valeur des investissements
PHS Mems		X			A
		X			A
		X			A
PRA Holdings inc.		X			A
		X			B
PROCREA Biosciences inc.		X			A
PSI Holdings, Inc.		X			B
		X			A
Palace Entertainment, Inc.		X			A
		X			A
		X			A
Papeteries Lafayette Limitée				X	A
Pêcheries Marinard Itée, Les					C
Pemira Europe I L.P. 1B,	X				C
Pemira Europe II LP2	X				C
Pemira U.K. III	X				C
PhageTech Inc.		X			B
Pharma Laser Inc.			X		A
Phenogene Thérapeutiques inc.		X			A
Photolumen Itée				X	A
Placements TCD, (Les), S.E.N.C.		X			A
Polish Enterprise Fund L.P.	X				C
Pollyconcept Holding B.V.		X			A
PolyStor Corporation		X			A
Premier Caskets Corporation		X			A
Prémoulé inc.		X			A
Pro-Alimentel inc.		X		X	A
		X			A
ProQuest Investments II, L.P.	X				C
ProQuest Investments, L.P.	X				C
Productions Pascal Blais inc.		X			A
Produits du loup-marin Tamasu inc.				X	A
Prowatt inc.				X	A
		X			A
Putnam Lovell Equity Partners, L.P.	X				D
Quantiscript Inc.		X			A
Quebecor Media, Inc. ³		X			H
Quester Venture Partnership	X				B
RHJ Industrial Partners, L.P.	X				C

INVESTISSEMENTS EN ACTIONS ET EN OBLIGATIONS DE SOCIÉTÉS FERMÉES (suite)

au 31 décembre 2003

(juste valeur - en millions de dollars)

SOCIÉTÉS

Désignation	Parts	Actions	Valeurs convertibles	Obligations	Valeur des investissements
Société en commandite Capidem enr.	X				A
Société en commandite Capimont Technologies	X				A
Société en commandite Capital Montérégie enr.	X				A
Société en commandite Cramex				X	A
Société en commandite Gestion T2C2/ Bio	X				A
Société en commandite Investissements Mauricie-Bois-Francis-Drummond	X				A
Société en commandite Novacap II	X				B
Société en commandite Sodémex	X				C
Société en commandite Sodémex II	X				F
Société en commandite Ste-Catherine/Bleury	X				A
Société en commandite T2C2 / Bio	X				B
Société en commandite T2C2 / Bio 2000	X				C
Société en commandite T2C2 / Info	X				A
Société Européenne d'Investissement CFI/CDPQ	X				A
Solvicon inc.		X			A
SpaceVest II, L.P.		X			A
SpaceVest III, L.P.	X				C
Spanish Telecommunications Limited	X				A
Spécialités M.B. Inc. ³		X		X	A
Spectrum Equity Investors III, L.P.		X		X	A
StarVest Partners, L.P.	X				B
Studentawards inc.	X				C
Sudinnova II		X			A
Sweeteners Holdings inc.		X			A
Symagery Microsystems Inc.		X			A
Synercard Corporation		X	X		A
Systèmes d'acoustique appliquée DVM inc.					A
Systèmes de gestion Heuristic inc.					A
TA/Advent VIII, L.P.					A
TA Associates - Advent VII, L.P.					A
TGI Coffee Inc. ³					A
TNP Enterprises Inc.					B
TVG Asian Communications Fund II L.P.	X				A
Takko Holding GmbH		X			D
Taiwan Broadband Communications		X			A
	X				D

Tandem Medical Inc.	priviliégées D	X			A
Technique d'usinage Sinlab inc.	bons de souscription	X			A
Technologies Innovations AIKS inc.	priviliégées C	X		X	A
Technologies Sensorielles TEG inc., Les		X			A
Technosoude inc.		X			A
Teckn-O-Laser Global inc.	classe A, B	X			A
Telenet Holding N.V.	priviliégées D	X			A
Télesystème liée ^a	bons de souscription	X		X	A
Télogène inc.	priviliégées E, G	X			E
Therion Biologics Corporation	bons de souscription	X			A
Think Dynamics Inc.	priviliégées B, C	X		X	A
Time Infotainment Media Limited		X			B
Toon Boom Technologies Inc.	classe A	X			A
Tour de Mons S.A.S., La	bons de souscription	X		X	A
TransMedics, Inc.	options d'achat	X			C
Trident II, L.P.	priviliégées A, B	X			B
Triosyn Corp.		X	X		A
Trimaster Corporation	bons de souscription	X		X	D
Triton Electronique inc.	bons de souscription	X			B
Tru-Circle Corporation		X			A
Tube Images inc.	classe A	X			A
UTV Software Communication Ltd	bons de souscription	X		X	A
Unigistix Inc.		X			C
Unique Pub Company Limited, The	classe A	X			A
Unique Pub Holding Company Limited, The	classe A	X			B
Usines Huntingdon Canada ltée, Les		X		X	D
VS & A Communications Partners III L.P.	priviliégées B	X		X	A
VS & A Holdings, LLC		X			E
VS&A-DTN, LLC	priviliégées A	X			C
Vacances Air Transat A.T. Inc.		X			A
Valadeo Technologies Corp. ^a	priviliégées A	X		X	A
VantagePoint Communications Partners L.P.		X			B
VantagePoint Venture Partners III, L.P.		X	X		A
VantagePoint Venture Partners IV(Q), L.P.		X			C
Ventures West B.C. Technology Investment Fund, The		X			C
Venturion Financial Services Fund, L.P.		X		X	B

INVESTISSEMENTS EN ACTIONS ET EN OBLIGATIONS DE SOCIÉTÉS FERMÉES (suite)

au 31 décembre 2003

(juste valeur - en millions de dollars)

SOCIÉTÉS

SOCIÉTÉS		Désignation	Parts	Actions	Valeurs convertibles	Obligations	Valeur des investissements
	Venturion VGI L.P.		X				A
	Veritas Capital Fund II, L.P.		X				A
	Verre Select inc.	classe A, C, G		X		X	A
	Versaware inc.	priviliégées A		X			A
		bons de souscription		X	X		A
	Viacell Inc.	priviliégées H		X			A
	Viandes Abitemis inc.	classe B		X		X	A
		priviliégées E		X			A
	Violy, Byorum & Partners Holdings, LLC	parts A	X				A
		parts B	X				A
	Viridis Biotech inc.	options d'achat		X	X	X	A
	Virocell Inc.	priviliégées B		X			A
		options d'achat		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
				X			A
	Visuel Corporation Canada inc.	options d'achat		X		X	A
	WCC Investments L.P.		X				A
	WaveMarket Inc.	priviliégées A		X			A
	Windward Capital Partners II, L.P.		X				D
	Wokup !	priviliégées P		X			A
	Wynnchurch Capital Partners Canada, L.P.		X				C
	X-Ceptor Therapeutics Inc.	priviliégées B		X			A
	Xanthus Life Sciences, Inc.	priviliégées B		X			A
	Zephyr Telecommunications, Inc.	priviliégées B, C		X			A
		bons de souscription		X			A
	Zycos Inc.	priviliégées BB, CC		X			A
				X			A

¹ Initiié

² Placement effectué ou détenu par la Caisse ou une filiale créée en vertu de l'article 37.1 de la loi sur la Caisse.

³ 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 fermées¹ et ne tient pas compte de la couverture des risques liés aux fluctuations de change. Son contenu est sujet aux normes de divulgation 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.

9

CDP CAPITAL – Conseil immobilierIVANHOÉ CAMBRIDGEPlacements à l'étranger - Etats-Unis

.....

Terrains et immeubles		Terrains et immeubles		Terrains et immeubles	
Lieu		Lieu		Lieu	
SITQ				Placements à l'étranger - Autres	
Alma	705, avenue du Pont Nord	Rimouski	80, 84 et 114, rue St-Germain	Londres	35 Basinghall Street
Baie D'urfé	Terrain - Paroisse Ste-Anne	Roberval	1221, boulevard Marcotte	(Angleterre)	
Blainville	Terrains - Industriel - Ste-Thérèse	Sainte-Foy	1000 et 1020, route de L'Église	Londres	Ropemacker Street
Burlington	5575 North Service Road	Saint-Laurent	1111, Doc. Frederick Phillips	(Angleterre)	
Burlington	1100 Burloak Street	Saint-Laurent	3300, 3350, 3450 et 3500, chemin de la Côte Vertu et terrain	Paris	1, Place Carpeaux
Burnaby	3294 Production Way	Saint-Laurent	6969, 7031 et 7045, route Transcanadienne	(France)	
Calgary	Terrains - Apex	Saint-Léonard	6801, boul. des Grandes-Prairies	Paris	11 et 13, Cours Valmy
Calgary	125 9 th Avenue SE	Surrey	Terrain - 10231 154 th Street	(France)	
Calgary	211 11 th Avenue SW	Toronto	3381 et 3389 Steeles Avenue	Paris	13, Esplanade du Général de Gaulle
Calgary	1726 14 th Avenue NW	Toronto	3900 et 4000 Victoria Park et terrain	(France)	
Chandler	175, rue Daigneault	Toronto	55 University Avenue	Paris	52, rue d'Anjou
Chicoutimi	1212 et 1324, boul. Talbot	Vancouver	1075 West Georgia Street	(France)	
Gaspé	39, montée Sandy-Beach	Vancouver	505, 555, 580 et 595 Burrard Street	Paris	42, avenue de Friedland
Jonquière	3460, boulevard St-François	Vancouver	1055 Dunsmuir Street	(France)	
Jonquière	Terrain - rue Stanley	Vancouver	1166 West Pender Street	Paris	4, 6 et 8, rue d'Alsace
Kamloops	Terrain - 2189 Troon Way	Vancouver	540 Thurlow Street	(France)	
Laval	400, 420, 440 et 480, boul. Armand Frappier			Paris	20, bis Jardins Boileidieu
Laval	Terrain - Paroisse Ste-Rose	Placements à l'étranger - Etats-Unis		(France)	
Mill Bay	851 Frayne Road	Amarillo	600 South Tyler Street	(France)	
Mississauga	2600, 2630 et 2680 Skymark Avenue	Bellevue	Terrain - Richard Road	Puteaux	14, avenue de La République
Montréal	1155, rue Metcalfe	Bellevue	10885 4 th Street NE	(France)	
Montréal	1981 et 2001, ave. McGill College	Bellevue	13231 36 th Street SE	Puteaux	Terrains - La Défense
Montréal	747 et 800, square Victoria	Bellevue	12920 38 th Street SE	(France)	
Montréal	Terrain - 901, square Victoria	Bellevue	320 108 th Avenue NE	(France)	
Montréal	500, rue Sherbrooke Ouest	Bellevue	355 110 th Avenue NE		
Montréal	1000, rue de La Gauchetière	Bellevue	3617, 3650 et 3655 131 st Avenue SE		
Montréal	1170, rue Peel	Bellevue	3605 et 3625 132 nd Avenue SE		
Montréal	1 à 5, Place Ville-Marie	Boston	201 Washington Street		
Montréal	1055, boulevard René-Lévesque Est	Denver	4300 et 4500 Cherry Creek South Dr.		
Montréal	249, 415 et 455, rue St-Antoine Ouest	Farmer's Branch	4100 Alpha Street		
Montréal	111, rue Duke	Farmer's Branch	13456 Midway Street		
Montréal	700, rue Wellington	Farmer's Branch	4000 N., 4000 S., 4001, 4020, 4040, 4099, 4100 et 4101 McEwen Street		
Montréal	1000, Place Jean-Paul-Riopelle	Farmer's Branch	4141 Blue Lake Street		
Montréal	46, 70, 75 et 80, rue Queen et terrain	Houston	1001 McKenney Street		
Montréal	71c et 87, rue Prince	New York	340 Madison Street		
North York	4101, 5150 et 5160 Yonge Street	New York	1 Park Avenue		
North York	90 Sheppard Avenue East	New York	498 7 th Avenue		
North York	10, 16, 20 et 36 York Mills	New York	1250 et 1515 Broadway Street		
Québec	65, rue Ste-Anne	Redmond	18200, 18300, 18400, 18500, 18600 et 18700 NE Union Hill Road		
Québec	801, chemin St-Louis	Seattle	Terrain - 819 Virginia Street		
Québec	690 et 700, boul. René-Lévesque Est	Seattle	1420 5 th Avenue		
Québec	Terrain - boulevard L'Ormière	Seattle	1925 9 th Avenue		
Québec	505, boul. du Parc Technologique	Seattle	5614 17 th Avenue NW		
Richmond	Terrain - 13900 Maycrest Way	Tampa	Terrain - 1525 57 th Street NW		
Richmond	13700 et 13711 International Place	Washington D.C.	100 South Ashley Drive		
Richmond	13511, 13551, 13571, 13575, 13775, 13777 et 13800 Commerce Parkway	Washington D.C.	1501 K Street		
		Washington D.C.	1776 Eye Street NW		
		Washington D.C.	2100, 2110 et 2120 Washington Blvd.		

10 RELEVÉ DES BIENS IMMOBILIERS DÉTENUS À DES FINS DE REVENTE
au 31 décembre 2003

Lieu	Adresse
Alma	1055 et 1095, rue Du Pont Sud
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 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 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 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 (déchiquetage, 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 question 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 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 et directeur général.

Les procès-verbaux des réunions des comités et les rapports du secrétaire sont transmis au président 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 indiciels 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 : _____

Fonction : _____

Date : _____

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 indicels 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 2003, 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 2004 – 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



CDP

Caisse de dépôt et placement
du Québec



CDP

Caisse de dépôt et placement
du Québec

www.cdpcapital.com