



Caisse de dépôt et placement
du Québec

RAPPORT ANNUEL 2008



PROFIL				
PRINCIPALES DONNÉES FINANCIÈRES	MESSAGE DU PRÉSIDENT DU CONSEIL	MESSAGE DU PRÉSIDENT ET CHEF DE LA DIRECTION	COMITÉ DE DIRECTION	LES DÉPOSANTS
P_1	P_6	P_8	P_12	P_14

RENDEMENT ET SITUATION FINANCIÈRE	
P_17	
ATTESTATIONS FINANCIÈRES	P_18
CONCLUSIONS SUR LA CONCEPTION DU CONTRÔLE INTERNE À L'ÉGARD DE L'INFORMATION FINANCIÈRE	P_20
CONCLUSIONS SUR L'EFFICACITÉ DES CONTRÔLES ET PROCÉDURES DE COMMUNICATION DE L'INFORMATION	P_20
CONTEXTE DE MARCHÉ 2008	P_21
ANALYSE DU RENDEMENT GLOBAL	P_30
ANALYSE DES RENDEMENTS DES PORTEFEUILLES SPÉCIALISÉS PAR GROUPE D'INVESTISSEMENT	
/ RÉPARTITION DE L'ACTIF	P_41
/ REVENU FIXE ET DEVICES	P_44
/ MARCHÉS BOURSIERS	P_49
/ FONDS DE COUVERTURE	P_57
/ PLACEMENTS PRIVÉS	P_61
/ IMMOBILIER	P_68
ANALYSE DES ÉTATS FINANCIERS CUMULÉS	P_77
ANALYSE DES CHARGES D'EXPLOITATION ET DES FRAIS DE GESTION EXTERNE	P_80
CDP FINANCIÈRE	P_82
ÉTATS FINANCIERS CUMULÉS	P_83

CONTRIBUTION AU DÉVELOPPEMENT ÉCONOMIQUE
P_125
CADRE DE GESTION
P_137
CONSEIL D'ADMINISTRATION ET COMITÉS DU CONSEIL
P_153
RENSEIGNEMENTS ADDITIONNELS
Une version PDF sur CD des <i>Renseignements additionnels au Rapport annuel 2008</i> est annexée à l'intérieur de la page couverture arrière.

PROFIL

La Caisse de dépôt et placement du Québec est l'un des plus importants gestionnaires de fonds institutionnels du Canada. La Caisse a été créée en 1965, par une loi de l'Assemblée nationale du Québec, afin de gérer les fonds recueillis dans le cadre d'un nouveau régime de retraite universel, le Régime de rentes du Québec. Au cours des décennies suivantes, plusieurs organismes à caractère public sont venus s'ajouter à ce premier déposant, ce qui a contribué à élargir le bassin de capitaux que constitue la Caisse.

NOTRE MISSION

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

Loi sur la Caisse de dépôt et placement du Québec, article 4.1

NOS DÉPOSANTS

Au 31 décembre 2008, la Caisse comptait 25 déposants, qui sont principalement des régimes de retraite et d'assurance des secteurs public et privé québécois. À la même date, l'actif net des déposants à la Caisse s'élevait à 120,1 milliards de dollars. Les sept principaux déposants détenaient plus de 96 % de cet actif net.

NOS ACTIVITÉS

La Caisse investit les fonds des déposants dans plusieurs catégories d'actif, dont les titres boursiers et à revenu fixe, les fonds de couverture, les instruments financiers sur produits de base, les placements privés, les infrastructures, l'immobilier et les prêts immobiliers. Elle investit au Québec, au Canada et à l'étranger. Cette diversification géographique permet de tirer parti des occasions qui se présentent dans toutes les régions du monde. Au 31 décembre 2008, les placements à l'extérieur du Canada représentaient 42 % de l'actif total des déposants de la Caisse. En plus des fonds des déposants, la Caisse administre ou gère des biens pour des clients, principalement issus du secteur immobilier.

NOS GENS

Au 31 décembre 2008, la Caisse employait 813 personnes. De leur côté, les entités immobilières Cadim, Ivanhoé Cambridge, SITQ et Otéra Capital comptaient 1 957 employés.

Travailler à la Caisse, c'est côtoyer des professionnels hautement qualifiés dans plusieurs domaines, recrutés ici et ailleurs dans le monde. La Caisse tire en effet une grande fierté de ses professionnels d'expérience, appuyés par une relève de qualité.

Ainsi, près de 50 % des employés de la Caisse comptent plus de 15 années d'expérience dans leur secteur d'expertise. La formation générale est également à souligner. En effet, 83 % des employés de la Caisse sont diplômés universitaires, 41 % ont un diplôme de deuxième ou de troisième cycle. De plus, plusieurs employés sont membres d'un ordre professionnel reconnu (comptables, actuaires, ingénieurs, avocats, notaires). Par ailleurs, à la fin de 2008, 113 employés détenaient le titre d'analyste financier agréé (CFA) et 17, celui de gestionnaire de risque financier (FRM). La Caisse souscrit aussi aux principes de l'égalité en matière d'emploi et vise un niveau de diversité représentatif des différents groupes qui composent notre société.

NOS PRINCIPES DE GESTION

L'approche de gestion des ressources humaines de la Caisse est soutenue par trois principes de gestion : méritocratie, transparence et collaboration.

Cette approche permet de mobiliser les employés en fonction de l'atteinte de ses objectifs en valorisant la performance et en favorisant une communication transparente dans un environnement de collaboration.

/ LA MÉRITOCRATIE

Encourager les employés à atteindre un niveau exceptionnel de réussite en valorisant la performance et en récompensant le dépassement.

/ LA TRANSPARENCE

Favoriser une communication claire et ouverte entre les responsables d'équipe des différents niveaux hiérarchiques et leurs employés afin d'établir, entre autres, des objectifs et des attentes précis.

/ LA COLLABORATION

Promouvoir la mobilisation et l'engagement des employés afin qu'ils travaillent ensemble à l'atteinte des objectifs.

NOS VALEURS

Les dirigeants et les employés de la Caisse partagent et intègrent quatre valeurs fondamentales dans l'exercice quotidien de leurs fonctions. Ces valeurs façonnent l'identité de l'organisation et constituent les fondements de ses politiques d'affaires et de son approche de service auprès des déposants.

/ L'EXCELLENCE

L'engagement à se dépasser et la détermination à viser constamment un degré exceptionnel de réussite dans un champ de compétence donné. Cette valeur s'appuie sur le développement des compétences et la valorisation de la performance des employés ainsi que sur l'adoption des meilleures pratiques propres à chaque métier.

/ L'ÉTHIQUE

L'adhésion de tous les employés à des normes et critères élevés dans leur comportement et leurs pratiques d'affaires, et à des règles de conduite appropriées dans les relations avec leurs collègues, fournisseurs et partenaires.

/ L'AUDACE

Le leadership et la capacité d'innover dans tous les secteurs d'activité. C'est également la détermination à assumer des risques calculés pour tirer profit des occasions d'affaires et d'investissement prometteuses afin d'atteindre les objectifs fixés, ainsi que l'aptitude à tirer des leçons de ses erreurs.

/ LA TRANSPARENCE

La valorisation d'une communication claire auprès des employés, des déposants, du public et des autres parties prenantes, ainsi que le souci d'une reddition de comptes fidèle et régulière sur les pratiques suivies, les objectifs visés et les résultats obtenus.

NOTRE PHILOSOPHIE D'INVESTISSEMENT

La Caisse cherche à atteindre ses objectifs de rendement dans le respect des politiques de placement des déposants et des budgets de risque qui en découlent. Cette gestion active de l'avoir des déposants repose sur la philosophie d'investissement suivante :

/ GESTION ACTIVE

Exploiter les occasions d'investissement offertes dans tous les marchés financiers, en adaptant les stratégies en fonction des enjeux économiques, politiques et sociaux.

/ APPROCHE FONDAMENTALE ET OPPORTUNISTE

Privilégier la valeur intrinsèque des entreprises ainsi que leurs perspectives de rentabilité et de création de valeur à moyen et à long terme. Tirer parti des occasions d'investissement en fonction des circonstances qui se présentent.

/ GESTION OUVERTE

Faire appel à la gestion externe ou à des partenariats pour compléter l'expertise interne, en particulier dans certains marchés éloignés.

/ RECHERCHE INTERNE ET PROCESSUS D'INVESTISSEMENT

Investir en s'appuyant sur les résultats des recherches menées par les équipes internes et sur un processus rigoureux d'analyse.

/ GESTION DU RISQUE

Optimiser le niveau et la répartition du risque en utilisant une variété de produits financiers et de styles de gestion, ainsi qu'en diversifiant les investissements, tant par la taille des entreprises que par la géographie ou le secteur d'activité.

/ RESPONSABILISATION DES GESTIONNAIRES

S'assurer que les gestionnaires de portefeuilles sont pleinement responsables des résultats qu'ils produisent.

PRINCIPALES DONNÉES FINANCIÈRES

UN RENDEMENT DÉCEVANT EN 2008

TABLEAU 1
RENDEMENTS¹

(pour les périodes terminées le 31 décembre)

	RENDEMENT GLOBAL DE LA CAISSE (rendement moyen pondéré des fonds des déposants)	RÉSULTATS DE PLACEMENT NETS	VALEUR AJOUTÉE (rendement global déduit du rendement des indices de référence)	RANG QUARTILE PAR RAPPORT AUX GRANDES CAISSES DE RETRAITE CANADIENNES (RBC Dexia Services aux investisseurs – caisses de 1 G\$ et plus)	RENDEMENTS INDIVIDUELS DES PRINCIPAUX DÉPOSANTS

2008	(25,0) %	(39,8) G\$	(6,6) %	(10,5) G\$	Quatrième	(26,9) % – (17,0) %
2007	5,6 %	7,9 G\$	(0,6) %	(1,2) G\$	Premier	5,1 % – 6,6 %
2006	14,6 %	17,8 G\$	1,9 %	2,0 G\$	Premier	12,5 % – 16,3 %
2005	14,7 %	15,2 G\$	1,8 %	1,5 G\$	Premier	13,4 % – 17,9 %
2004	12,2 %	10,8 G\$	1,0 %	0,6 G\$	Premier	11,3 % – 14,6 %

RENDEMENTS ANNUELS MOYENS

(pour les périodes terminées le 31 décembre 2008)

2006-2008 (3 ans)	(3,2) %	(2,4) %	Quatrième	(3,9) % – (0,5) %
2004-2008 (5 ans)	3,1 %	(1,0) %	Troisième	2,4 % – 4,9 %

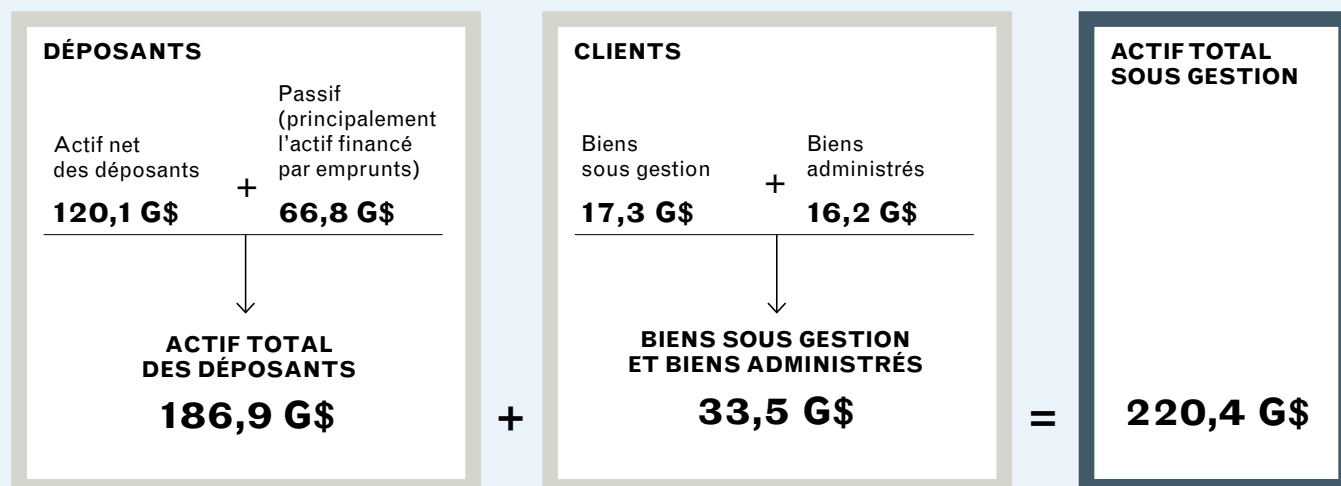
1 Les chiffres en dollars sont nets des charges d'exploitation.

PRINCIPALES DONNÉES FINANCIÈRES

GRAPHIQUE 2

COMPOSITION DE L'ACTIF TOTAL SOUS GESTION

(au 31 décembre 2008)

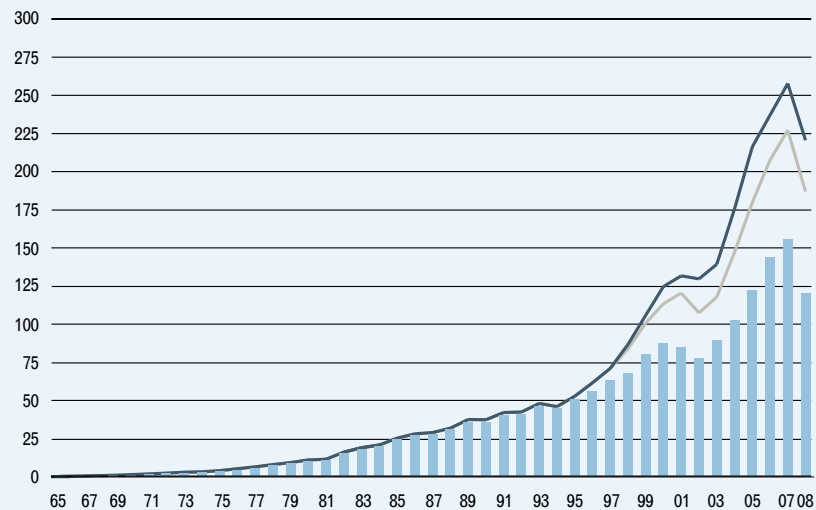


GRAPHIQUE 3

ÉVOLUTION DE L'ACTIF

(au 31 décembre – en milliards de dollars)

- Actif net des déposants
- Actif total des déposants
- Actif total sous gestion



GRAPHIQUE 4

ÉVOLUTION DE L'ACTIF

(au 31 décembre – en milliards de dollars)

- Actif net des déposants
- Actif total des déposants
- Actif total sous gestion

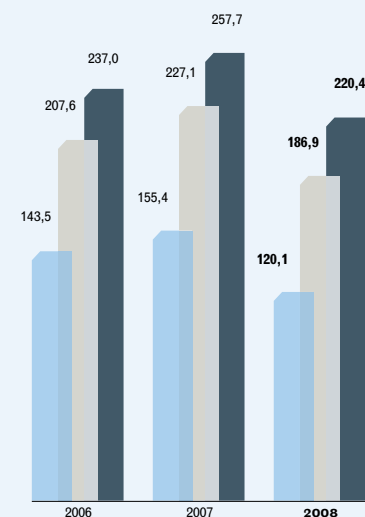


TABLEAU 5

RÉSULTATS ET ÉVOLUTION DE L'ACTIF TOTAL SOUS GESTION

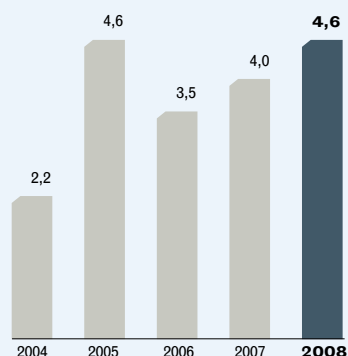
(pour les périodes terminées le 31 décembre – en millions de dollars)

	2008	2007
Résultats de placement nets		
Revenus de placement	6 161	6 531
Moins :		
Charges d'exploitation	263	261
Frais de gestion externe	51	69
Revenus de placement nets	5 847	6 201
Gains (pertes) à la vente de placements	(23 228)	9 427
Total des revenus (pertes) matérialisés	(17 381)	15 628
Moins-value non matérialisée des placements et du passif lié aux placements	(19 034)	(5 860)
Moins-value non matérialisée des placements en PCAA de tiers et bancaire, nette des arrérages d'intérêts	(3 401)	(1 897)
Total des moins-values non matérialisées	(22 435)	(7 757)
Résultats de placement nets	(39 816)	7 871
Excédents des dépôts des déposants sur leurs retraits	4 554	4 000
Augmentation (diminution) de l'actif net	(35 262)	11 871
Actif net des déposants	120 088	155 350
Passif (principalement l'actif financé par emprunts)	66 787	71 799
Actif total des déposants	186 875	227 149
Biens sous gestion	17 364	16 498
Biens administrés	16 185	14 098
Biens sous gestion et biens administrés	33 549	30 596
Actif total sous gestion	220 424	257 745

GRAPHIQUE 6

EXCÉDENTS DES DÉPÔTS DES DÉPOSANTS
SUR LEURS RETRAITS

(pour les périodes terminées le 31 décembre – en milliards de dollars)



PRINCIPALES DONNÉES FINANCIÈRES

TABLEAU 7
ACTIF NET, RENDEMENT ET VALEUR AJOUTÉE
(pour les périodes terminées le 31 décembre)

Catégorie d'actif	2008				3 ans			5 ans		
	Actif net G\$	Rendement %	M\$	Valeur ajoutée ¹ (p.c.)	2006-2008		Valeur ajoutée ¹ (p.c.)	2004-2008		Valeur ajoutée ¹ (p.c.)
					Rendement %	M\$		Rendement %	M\$	
Revenu fixe et devises	52,2	4,4	2 231	(145)	4,1	5 563	(41)	5,2	10 434	(21)
Marchés boursiers	26,4	(36,7)	(21 257)	(89)	(6,9)	(9 313)	24	1,3	1 899	(2)
Fonds de couverture	5,3	(21,3)	(1 487)	(42)	(4,3)	(788)	32	1,0	(290)	264
Placements privés	14,0	(36,0)	(7 968)	281	(3,9)	(2 941)	535	5,5	572	648
Immobilier	25,4	(16,1)	(4 910)	(1 352)	4,1	1 874	(576)	11,9	7 628	(117)
Répartition de l'actif et autres ²	0,3	–	(2 013)	–	–	(1 671)	–	–	(1 784)	–
Charge sur PCAA de tiers et bancaire	(5,8)	–	(3 969)	–	–	(5 866)	–	–	(5 866)	–
	120,1 ³	(25,0)	(39 816) ³	(658)	(3,2)	(14 221)	(238)	3,1	11 754	(100)

1 Par rapport aux indices de référence.

2 Les résultats de ces activités incluent ceux des Décisions de rééquilibrage et sont présentés nets des frais.

3 L'actif net et le rendement en dollars sont ceux présentés dans les états financiers cumulés vérifiés par le Vérificateur général du Québec.

Veuillez consulter la note 11 du tableau 1 de la section Statistiques financières et rétrospective des *Renseignements additionnels au Rapport annuel 2008* pour plus d'information.

TABLEAU 8
RÉPARTITION DÉTAILLÉE DE L'ACTIF NET DES DÉPOSANTS PAR CATÉGORIE D'ACTIF
(pourcentage de la juste valeur au 31 décembre)

	2008	2007
Revenu fixe		
Valeurs à court terme	3,7	1,5
Obligations à rendement réel	0,5	0,6
Obligations	37,4	25,4
Obligations à long terme	2,6	2,0
	44,2	29,5
Marchés boursiers		
Actions canadiennes	10,9	12,9
Actions américaines	1,9	4,4
Actions étrangères	3,4	6,4
Actions des marchés en émergence	2,6	3,2
Québec Mondial	3,6	9,4
	22,4	36,3
Autres placements		
Participations et infrastructures	3,6	4,1
Placements privés	8,3	7,3
Dettes immobilières	9,6	7,4
Immeubles	12,0	11,3
Fonds de couverture	3,3	3,4
Produits de base	1,1	1,6
	37,9	35,1
Répartition de l'actif et autres	0,4	0,3
PCAA de tiers et bancaire ¹	(4,9)	(1,2)
Total	100,0	100,0

1 Afin d'assurer un meilleur suivi des placements de PCAA de tiers et bancaire, la Caisse a choisi d'isoler la reddition de comptes à leur sujet de celle de la gestion de ses portefeuilles spécialisés.

TABLEAU 9

LES 25 DÉPOSANTS DE LA CAISSE ET LES ORGANISMES QUI LES ADMINISTRENT

(juste valeur au 31 décembre – en millions de dollars)

	Premier dépôt	Actif net des déposants			
		2008		2007	
		\$	%	\$	%
CAISSES DE RETRAITE					
Régie des rentes du Québec					
Fonds du Régime de rentes du Québec	1966	26 227	21,9	34 761	22,4
Commission de la construction du Québec					
Régime supplémentaire de rentes pour les employés de l'industrie de la construction du Québec	1970	9 864	8,2	11 774	7,6
Commission administrative des régimes de retraite et d'assurances					
Régime de retraite des employés du gouvernement et des organismes publics	1973	33 794	28,2	46 063	29,7
Régime de retraite du personnel d'encadrement	1973	6 029	5,0	7 701	5,0
Régimes particuliers	1977	202	0,2	274	0,2
Régime de retraite des élus municipaux	1989	128	0,1	173	0,1
Régime de retraite pour certains employés de la Commission scolaire de la Capitale	2006	39	–	49	–
Régime de rentes pour le personnel non enseignant de la Commission des écoles catholiques de Montréal	2007	241	0,2	304	0,2
Régime de retraite des membres de la Sûreté du Québec	2007	35	–	21	–
Régime complémentaire de rentes des techniciens ambulanciers/paramédics et des services préhospitaliers d'urgence	1990	208	0,2	254	0,2
Ministère des Finances, Gouvernement du Québec					
Fonds d'amortissement des régimes de retraite	1994	26 101	21,7	31 962	20,6
Régime de retraite de l'Université du Québec	2004	167	0,1	212	0,1
Régime de retraite du personnel des CPE et des garderies privées conventionnées du Québec	2005	47	–	53	–
Régime complémentaire de retraite des employés syndiqués de la Commission de la construction du Québec	2006	19	–	15	–
Régime de retraite des employés de la Ville de Laval	2007	33	–	27	–
RÉGIMES D'ASSURANCE					
Régie des marchés agricoles et alimentaires du Québec					
Fonds d'assurance-garantie	1967	6	–	6	–
La Financière agricole du Québec	1968	196	0,2	241	0,2
Autorité des marchés financiers	1969	446	0,4	437	0,3
Commission de la santé et de la sécurité du travail					
Fonds de la santé et de la sécurité du travail	1973	7 849	6,5	10 987	7,1
Société de l'assurance automobile du Québec					
Fonds d'assurance automobile du Québec	1978	5 772	4,8	8 283	5,3
Fédération des producteurs de bovins du Québec	1989	3	–	3	–
Régime de rentes de survivants	1997	327	0,3	462	0,3
Conseil de gestion de l'assurance parentale					
Fonds d'assurance parentale	2005	2	–	200	0,1
AUTRES DÉPOSANTS					
Office de la protection du consommateur	1992	34	–	27	–
Société des alcools du Québec	1994	83	0,1	53	–
Ministère des Finances, Gouvernement du Québec					
Fonds des générations	2007	1 297	1,1	1 008	0,6
Fonds de la réserve budgétaire du gouvernement du Québec	2008	337	0,3	–	–
Fonds des congés de maladie accumulés	2008	602	0,5	–	–
Total		120 088	100,0	155 350	100,0

MESSAGE DU PRÉSIDENT DU CONSEIL

L'ANNÉE DE TOUS LES DÉFIS



UNE CRISE FINANCIÈRE SANS COMMUNE MESURE AVEC LE PASSÉ

Pour la Caisse et bien d'autres investisseurs institutionnels, 2008 passera certainement à l'histoire comme l'année de tous les défis.

La conjugaison de plusieurs facteurs a mené la Caisse à présenter des résultats nettement inférieurs aux attentes. À l'instar des autres parties prenantes de l'organisation, le conseil d'administration ne peut qu'exprimer sa déception à l'égard du rendement obtenu en 2008. Cependant, mes collègues administrateurs et moi-même sommes en mesure de témoigner de tous les efforts déployés par l'équipe de direction et l'ensemble des employés pour contrer les effets de la pire crise financière à avoir frappé notre économie depuis la création de la Caisse.

Il faudra encore quelques années avant d'avoir complété l'analyse des répercussions de cette crise qui, nous l'espérons, a atteint son paroxysme au quatrième trimestre 2008. Jamais n'avons-nous vu un tel cataclysme toucher presque toutes les catégories d'actif, tous les secteurs d'activité et tous les marchés de la planète en même temps. Devant une débâcle aussi généralisée, les stratégies de diversification ne tenaient plus la route. Dans le cas de la Caisse, la diversification faisait justement partie intégrante de son approche, laquelle approche lui avait permis de bien tirer son épingle du jeu pendant plusieurs années.

PCAA : SE CONCENTRER SUR LA SOLUTION

C'est dans ce contexte de marché exceptionnel que les négociations en vue de la restructuration du PCAA se sont poursuivies. Après avoir admis qu'une trop grande confiance avait été accordée à ce type d'investissement quant à sa liquidité, il était essentiel de se concentrer sur la solution. À cet effet, la direction de la Caisse a fait preuve d'un sens aigu de leadership pour la mise en place de cette solution. N'eût été la diligence et la persévérance des dirigeants, l'incidence de la détention de placements en PCAA aurait été beaucoup plus grande. Avec la mise en œuvre du plan de restructuration découlant de l'Entente de Montréal, la Caisse sera en mesure de récupérer une bonne partie des sommes investies.

L'épisode du PCAA aura amené tant le conseil d'administration que la direction de la Caisse à prendre les mesures nécessaires pour éviter que des situations similaires ne se reproduisent. Autrement dit, les leçons apprises auront donné lieu à des actions concrètes.

CHANGEMENTS À LA DIRECTION

Ces actions et celles entreprises à la fin de 2008 pour minimiser les effets de la crise ont vu le jour dans un contexte de changement à la direction de la Caisse. Malgré le climat d'incertitude causé par la période de transition, l'équipe de direction est demeurée pleinement fonctionnelle. Chaque dirigeant poursuivait ses activités avec le même dévouement qu'auparavant, en suivant les priorités et les orientations qui étaient clairement définies. C'est ce qui a mené aux initiatives pour protéger le capital, contenir le risque et maintenir le niveau de liquidités à un niveau prudent – comme l'explique le président et chef de la direction dans son message. Le conseil d'administration a obtenu l'assurance que l'ensemble des dossiers faisaient l'objet de l'attention requise et du traitement approprié. Je profite de l'occasion pour souligner le travail exceptionnel de M. Fernand Perreault, qui a pris le relais à titre de président et chef de la direction. Vu les circonstances, la tâche n'était pas facile, et il a su rapidement rallier les troupes pour relever le défi. Je tiens également à remercier M. Richard Guay pour le travail accompli, ainsi que pour son engagement envers la Caisse. De plus, je souhaite réitérer mes remerciements à M. Henri-Paul Rousseau pour son importante contribution au développement de l'organisation. Il a fait preuve d'un grand leadership et d'un dévouement de tous les instants au cours de ses six années à la Caisse.

LA CAISSE AU CŒUR DES DÉBATS

Tous ces événements ont fait en sorte que la Caisse s'est retrouvée au cœur des débats de façon continue au cours des derniers mois. Compte tenu de l'importance et du rôle de l'institution dans l'univers financier québécois, c'est tout à fait légitime de vouloir se renseigner à son sujet. Toutefois, il est important de faire la part des choses et de comprendre que la priorité de la Caisse consiste à poursuivre sa mission en exerçant son métier d'investisseur pour le bénéfice des déposants. Ceci est d'autant plus vrai dans un contexte de crise financière alors que les gestionnaires doivent concentrer toutes leurs énergies pour s'ajuster à la nouvelle réalité des marchés tout en continuant de jouer un rôle actif au Québec.

N'oublions pas que les mécanismes de reddition de comptes sont établis de façon formelle et suivis à la lettre depuis plusieurs années pour communiquer, en temps opportun, les renseignements requis par les parties concernées. Le conseil d'administration peut en attester. De plus, j'ajouterai que peu d'investisseurs institutionnels dans le monde publient un rapport annuel aussi exhaustif et affichent un site Web aussi détaillé sur leurs activités que la Caisse.

LES DÉFIS DE LA GOUVERNANCE

Le suivi de la reddition de comptes fait d'ailleurs partie intégrante du mandat du conseil, et nous y accordons toute l'attention nécessaire. Le rapport d'activité du conseil et de ses comités présenté à la fin du rapport annuel donne un aperçu de l'étendue des travaux en matière de gouvernance pour l'exercice 2008. En raison du contexte, notre calendrier a été particulièrement rempli. Nous avons tenu plusieurs réunions extraordinaires du conseil et des comités pour suivre efficacement les différents dossiers et soutenir la direction de la Caisse dans la mise en œuvre des solutions face à la crise financière.

Notamment, nous suivons de très près l'exercice de révision des façons de faire de la Caisse entrepris au dernier trimestre. Une fois cet exercice terminé, le conseil et le comité de direction auront en main les éléments nécessaires pour reprendre les travaux de planification pour les trois années à venir. Ainsi sera-t-il possible de concevoir un plan stratégique 2010-2012 adapté au nouveau contexte de marché.

UNE ORGANISATION QUI MÉRITE NOTRE APPUI

En ce qui me concerne, je signe le dernier rapport annuel en ma qualité de président du conseil d'administration. J'aurais certes souhaité terminer mon mandat sur une note plus positive pour la Caisse. Il s'agit d'une institution qui mérite l'appui de tous afin de poursuivre sa mission avec efficacité. Au-delà des difficultés des derniers mois, je retiens de mon expérience que la Caisse a la force et les compétences requises pour faire face à l'adversité et rapidement rétablir sa position parmi les gestionnaires de fonds de premier rang.

En terminant, je désire exprimer toute ma reconnaissance envers ceux et celles que j'ai côtoyés pendant ces quatre années à la présidence du conseil. Ensemble, nous avons développé un bel esprit d'équipe, ce qui vient renforcer ma conviction que la Caisse a tout ce qu'il faut pour pleinement remplir son rôle. Aussi, je souhaite à tous les employés, à la direction de même qu'au conseil d'administration et à son nouveau président, M. Robert Tessier, le meilleur des succès.



/ **PIERRE BRUNET**
Président du conseil d'administration

Le 5 mars 2009

MESSAGE DU PRÉSIDENT ET CHEF DE LA DIRECTION

UNE CRISE FINANCIÈRE MAJEURE



La crise financière qui a marqué l'année 2008 a eu des effets considérables sur les résultats des gestionnaires de fonds institutionnels, à un point tel que la majorité d'entre eux ont enregistré le pire rendement de leur histoire. Ce fut le cas de la Caisse de dépôt et placement du Québec, qui a terminé l'année avec un rendement global de -25,0 %. Ce rendement correspond au rendement moyen pondéré des 25 déposants de la Caisse, dont l'actif net est passé de 155,4 G\$ à 120,1 G\$ entre le 1^{er} janvier et le 31 décembre 2008.

Ces résultats sont extrêmement décevants, d'autant plus qu'ils s'avèrent de beaucoup inférieurs au rendement de -18,5 % du portefeuille de référence et au rendement médian de -18,4 % des grandes caisses de retraite canadiennes. Cela signifie que la Caisse n'a pas produit de valeur ajoutée par rapport aux indices de référence de ses portefeuilles et que, après quatre années de rendements de premier quartile, elle se retrouve dans le dernier quartile de son univers de comparaison¹.

Devant de tels résultats, il me paraît important de bien comprendre les facteurs responsables de cette situation et de tirer des leçons pour les années à venir.

TROIS MOIS QUI ONT CHANGÉ LE MONDE

La débâcle des prêts hypothécaires à haut risque aux États-Unis a joué un rôle important dans l'amorce d'une réaction en chaîne qui a mené, au cours de l'automne 2008, à la pire crise financière depuis les années 1930. La faillite de la banque d'affaires Lehman Brothers, le 15 septembre dernier, a été un catalyseur de la crise alors que les investisseurs, doutant de la volonté du gouvernement américain de soutenir les institutions financières en difficulté, ont perdu confiance dans les marchés.

L'accroissement soudain de l'aversion pour le risque a entraîné un élargissement extrême des écarts de crédit. Amorcé en 2007, ce phénomène s'est aggravé en 2008 et a eu pour effet de faire chuter la valeur marchande de la plupart des actifs. Les institutions financières ont réagi rapidement afin de protéger leurs liquidités, réduisant leur offre de financement, tandis que la volatilité des marchés atteignait des sommets.

Du jour au lendemain, les mécanismes normaux de certains marchés reconnus pour leur liquidité se sont complètement disloqués. Le marché des devises a été particulièrement perturbé. En outre, le dollar canadien a connu en octobre la plus rapide dévaluation de son histoire.

¹ Source : RBC Dexia Services aux investisseurs – caisses de 1 G\$ et plus

LES EFFETS DE LA CRISE SUR LE RENDEMENT DE LA CAISSE

Face à ces événements sans précédent et à l'incertitude grandissante, la Caisse a agi promptement et ajusté sa stratégie et la composition de son portefeuille. Guidée par le souci de protéger le capital des déposants, elle a maintenu ses liquidités à un niveau prudent et réduit son exposition aux marchés boursiers. Le poids des titres à revenu fixe au sein du portefeuille global a été augmenté de 30 à 44 % et celui des titres boursiers réduit de 36 à 22 % dans le but de diminuer le risque absolu du portefeuille.

UNE CHUTE SOUDAINE ET SIMULTANÉE DE LA VALEUR DES PLACEMENTS

Ces changements ont eu des retombées positives sur le rendement au 31 décembre 2008. Le portefeuille diversifié de la Caisse a tout de même été frappé de plein fouet par la dislocation des marchés et la chute soudaine et simultanée de la valeur de l'ensemble des catégories d'actif au cours de l'automne.

Le résultat net des activités de placement de l'année 2008 a été de -39,8 G\$. Les moins-values non matérialisées, ou « pertes sur papier » représentent 56,3 % (22,4 G\$) de ce montant. Cette proportion élevée s'explique en partie par le fait que les normes comptables auxquelles la Caisse est assujettie exigent que les placements soient évalués comme s'ils étaient disponibles à la vente au 31 décembre, même dans un contexte de grande volatilité. Ces normes s'appliquent également aux placements privés et aux placements immobiliers, dont l'horizon de détention s'étend généralement sur plusieurs années.

Nous aurions un tout autre portrait de la situation s'il avait été possible d'évaluer ces placements en fonction de leur horizon de détention. Ainsi, nous aurions pu tenir compte de leur valeur économique plutôt que d'une valeur reflétant l'extrême volatilité des marchés. Soulignons que les portefeuilles de placements non traditionnels de la Caisse sont composés d'actifs de qualité. D'ailleurs, les revenus de placement générés par ces actifs étaient en hausse en 2008 et devraient continuer d'augmenter en 2009.

UNE DÉVALUATION SANS PRÉCÉDENT DU DOLLAR CANADIEN

La chute marquée du dollar canadien, survenue en octobre dernier, a accru de 11,3 G\$ la valeur des investissements à l'étranger, une fois convertie en monnaie canadienne. En contrepartie, le coût de la couverture de change pratiquée par la Caisse s'est élevé à 8,9 G\$. Il s'agit d'un montant record résultant en majorité de la couverture à 100 % des placements privés et immobiliers à l'étranger.

Le coût de la couverture de change en 2008 doit être mis en perspective en considérant le fait que, pour la période de 10 ans incluant 2008, l'effet de la couverture est légèrement positif. La Caisse a adopté une politique de couverture de change il y a une quinzaine d'années, et plusieurs études démontrent que l'effet d'une couverture de change est neutre à long terme, dans la mesure où elle demeure cohérente.

LE DOSSIER DU PCAA

La charge additionnelle de 4,0 G\$ prise sur le PCAA est une autre conséquence de la détérioration des conditions de marché au cours de l'automne 2008. J'aimerais toutefois rappeler que, dans ce dossier, l'année s'est terminée sur une note positive avec la conclusion d'une entente qui prévoit notamment la transformation du PCAA en titres dont l'échéance moyenne est de sept ans. Compte tenu de la mise en œuvre de cette entente, la Caisse a bon espoir qu'une grande partie de sa provision sur le PCAA sera renversée au cours des prochaines années.

Cela dit, en rétrospective, il faut admettre que nous avons placé une trop grande confiance en ces titres à court terme qui recevaient la plus haute notation et, en conséquence, étaient considérés aussi sûrs que les autres produits des marchés monétaires, comme les bons du Trésor. Il est vrai que le PCAA détenu par la Caisse était diversifié par émetteur, mais aucune limite globale de détention n'était prévue pour ce type d'instrument financier qui a évolué au fil des années.

Pour une analyse détaillée du rendement du portefeuille global et des différents portefeuilles spécialisés de la Caisse, j'invite le lecteur à consulter les sections du présent rapport annuel qui traitent de ces sujets.

MESSAGE DU PRÉSIDENT ET CHEF DE LA DIRECTION

MIEUX GÉRER NOS RISQUES

La Caisse a toujours porté une attention particulière à l'identification, à la mesure et à l'encadrement des risques liés à l'ensemble de ses activités et, plus spécifiquement, à la gestion active des investissements. À cet effet, la Caisse a considérablement rehaussé ses activités de gestion des risques au cours des cinq dernières années.

En 2007, à la suite de la crise du PCAA, elle a mis en place de nouvelles mesures d'encadrement et de gestion. Celles-ci comprenaient l'exigence de deux sources de notation de crédit afin qu'un instrument financier soit considéré comme coté, l'imposition d'un moratoire sur tout nouvel instrument financier ainsi que la mise en place d'une vigie centralisée des risques.

La crise du PCAA et la crise financière de 2008 ont eu pour effet d'accélérer la mise en œuvre d'un plan ambitieux, échelonné sur trois ans, pour mettre à niveau l'ensemble des pratiques de la Caisse. Ce plan porte notamment sur la gestion des risques face aux scénarios extrêmes, le resserrement du processus d'approbation de nouvelles activités d'investissement, de même que sur les mesures et les méthodologies du risque.

REVOIR LE MODÈLE DE FONCTIONNEMENT DE LA CAISSE

Plus largement, comme tous les autres grands gestionnaires de fonds, la Caisse doit composer avec les changements radicaux qui reconfigurent l'environnement financier dans lequel elle évolue.

Dès le mois de novembre 2008, la direction de la Caisse a lancé un ensemble de travaux visant à revoir les pratiques et le modèle de fonctionnement de l'organisation. Outre la gestion des risques, au cœur de nos préoccupations, ces travaux portent sur des aspects clés comme la gestion du portefeuille de PCAA, la couverture de change, la gestion des liquidités, le recours au levier financier et la fixation des objectifs de rendement. Sur le plan organisationnel, la Caisse envisage le regroupement d'un certain nombre d'expertises disséminées jusqu'à présent dans toute l'organisation, situation qui est apparue comme un effet secondaire de la forte croissance des dernières années.

La direction mettra en œuvre les recommandations issues de ces travaux de réflexion au cours de l'année 2009. Ces changements graduels, tout comme l'exercice de planification stratégique 2010-2012, seront effectués en consultation avec les déposants.

En matière d'investissements, nous prévoyons procéder au rééquilibrage du portefeuille global en fonction de notre évaluation des différents marchés. Nous réitérons notre grande confiance dans la valeur de nos actifs et nous estimons que le portefeuille de la Caisse est bien positionné pour traverser la crise financière qui se poursuit.

Enfin, dans un contexte où l'accès au financement est devenu plus difficile, la Caisse continuera d'appuyer les entreprises québécoises solides, de concert avec les autres acteurs en présence sur le marché. Le groupe Placements privés a créé à cet effet un programme de 1,5 G\$ qui sera mis en œuvre dans les mois à venir.

RELEVER LE DÉFI

Au terme de l'exercice financier le plus difficile de son histoire, la Caisse demeure l'une des plus solides institutions financières du Québec et du Canada. Elle fait toujours partie d'un cercle restreint de gestionnaires de fonds qui, à l'échelle internationale, ont la taille et l'expertise pour participer aux occasions d'affaires les plus prometteuses sur les marchés financiers.

En plus de 40 ans d'existence, la Caisse a surtout connu de bonnes années. En gardant le cap sur les objectifs à long terme des déposants, elle a produit un rendement annuel moyen de 8,3 % depuis sa création.

Personnellement, j'ai toujours été très fier de travailler à la Caisse, une organisation exceptionnelle que j'ai vue grandir et prospérer au cours de trois décennies. Je le suis tout particulièrement depuis que j'ai eu l'honneur de servir la Caisse en qualité de président et chef de la direction, entouré de gens extrêmement compétents dans toutes nos sphères d'activité.

Je suis convaincu que la Caisse, en s'appuyant sur ses forces, va relever le défi de la crise financière et continuer de réaliser sa mission avec succès au profit des déposants et, par extension, de l'ensemble de la société québécoise.

En terminant, je tiens à remercier les représentants des 25 déposants pour leur patience et leur compréhension ainsi que pour la confiance qu'ils accordent à la Caisse. Je remercie également les membres du conseil d'administration pour leur soutien et leur disponibilité en toutes circonstances. J'en profite pour souligner le travail exceptionnel accompli par M. Pierre Brunet en qualité de président du conseil. J'exprime enfin ma reconnaissance envers mes collègues du comité de direction et les employés de la Caisse pour leur dévouement et le professionnalisme dont ils ont fait preuve tout au long de cette année mouvementée. Finalement, je souhaite la bienvenue à mon successeur au poste de président et chef de la direction, M. Michael Sabia.



/ **FERNAND PERREAULT**
Président et chef de la direction

Le 12 mars 2009

COMITÉ DE DIRECTION

(au 31 décembre 2008)

De gauche à droite :

**FERNAND
PERREAULT**

Premier
vice-président
Immobilier

Président et
chef de la direction
par intérim
du 13 novembre 2008
au 7 janvier 2009

Président et chef
de la direction
du 8 janvier au
12 mars 2009

**SUZANNE
MASSON**

Première
vice-présidente
Affaires
corporatives
et Secrétaire

**MICHEL
MALO**

Premier
vice-président
Fonds de
couverture

**RICHARD
GUAY**

Chef de la Direction
du placement
jusqu'au 30 mai 2008

Président et
chef de la direction
par intérim
du 30 mai au
4 septembre 2008

Président et
chef de la direction
du 5 septembre 2008
au 7 janvier 2009

Conseiller
stratégique
à partir du
8 janvier 2009

**CHRISTIAN
PESTRE**

Premier
vice-président
et Stratégiste
en chef

**NORMAND
PROVOST**

Premier
vice-président
Placements
privés



**FRANÇOIS
GRENIER**

Premier
vice-président
Marchés boursiers

**SUSAN
KUDZMAN**

Première
vice-présidente
Déposants
et risques

**GHISLAIN
PARENT**

Premier
vice-président
Finances et
opérations

**V.P.
PHAM**

Premier
vice-président
Technologies
de l'information
jusqu'au
9 janvier 2009

**ROBERT W.
DESNOYERS**

Premier
vice-président
Ressources
humaines et
développement
organisationnel

**PHILIPPE
ITHURBIDE**

Premier
vice-président
Revenu fixe
et devises



LES DÉPOSANTS DE LA CAISSE

TABEAU 10
LES SEPT PRINCIPAUX DÉPOSANTS

DÉPOSANT	TYPE DE RÉGIME	DESCRIPTION
Régime de retraite des employés du gouvernement et des organismes publics (RREGOP)	Caisse de retraite	Le RREGOP regroupe essentiellement les cotisations des employés qui travaillent dans les réseaux de la santé et des services sociaux, de l'éducation et de la fonction publique du Québec. Le régime est administré par la Commission administrative des régimes de retraite et d'assurances (CARRA).
Fonds du régime de rentes du Québec	Caisse de retraite	Le fonds 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.
Fonds d'amortissement des régimes de retraite (FARR)	Caisse de retraite	Le FARR vise à pourvoir au versement des prestations de retraite qui sont à la charge du gouvernement, selon les dispositions des régimes de retraite des secteurs public et parapublic. Ce fonds, financé par le gouvernement du Québec, est administré par le ministère des Finances.
Régime supplémentaire de rentes pour les employés de l'industrie de la construction du Québec	Caisse de retraite	Le régime 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.
Fonds de la santé et de la sécurité du travail	Régime d'assurance	Le fonds finance notamment l'indemnisation ou la réadaptation des travailleurs ayant subi une lésion professionnelle. Le fonds est administré par la Commission de la santé et de la sécurité du travail (CSST), et son financement est assuré par des cotisations perçues auprès des employeurs québécois.
Fonds d'assurance automobile du Québec	Régime d'assurance	Le fonds pourvoit au versement des sommes nécessaires à l'indemnisation des accidentés de la route et à la promotion de la sécurité routière. Ce fonds est financé principalement par les contributions d'assurance que perçoit la Société de l'assurance automobile du Québec (SAAQ) pour l'émission de permis de conduire et l'immatriculation des véhicules.
Régime de retraite du personnel d'encadrement (RRPE)	Caisse de retraite	Le RRPE regroupe les cotisations du personnel cadre des secteurs public et parapublic. Le régime est administré par la CARRA.

La Caisse est au service de ses déposants, principalement des caisses de retraite et des régimes d'assurance publics et privés québécois. Plusieurs des déposants de la Caisse sont des régimes de sécurité sociale qui assurent un revenu aux retraités ou encore aux prestataires de régimes d'assurance tels que la CSST ou la SAAQ. Par l'entremise de ces régimes, une grande majorité de Québécois sont concernés par le travail de la Caisse.

L'engagement de la Caisse envers les déposants est d'investir leurs fonds et de les gérer dans le but de leur procurer un rendement qui concorde avec leurs objectifs et leur tolérance au risque.

Au 31 décembre 2008, la Caisse comptait 25 déposants. Les sept principaux déposants de la Caisse représentent plus de 96 % de l'actif net des déposants. Pour la majorité des déposants, soit 20 sur 25, le dépôt à la Caisse des sommes perçues est prévu dans une loi.

Les autres déposants, que la loi n'oblige pas à déposer à la Caisse, trouvent certains avantages à y investir, dont l'accès à plusieurs catégories d'actif qui conduisent à une plus grande diversification, à des coûts raisonnables. En effet, un actif plus important permet de réaliser des économies d'échelle appréciables sur le plan des coûts de transaction, de la recherche, des systèmes informatiques, du soutien administratif et du développement des compétences.

LES RESPONSABILITÉS DE LA CAISSE ENVERS LE DÉPOSANT

La Caisse a la responsabilité de gérer l'actif du déposant en fonction de la politique de placement qu'il a adoptée. À cette fin, elle assure au déposant des services de gestion de fonds, des services-conseils en politique de placement et une reddition de comptes périodique. La Caisse a signé une entente de service avec la plupart de ses déposants.

GESTION DE FONDS

- / Elle investit les fonds reçus en cherchant le rendement optimal, conformément à la politique de placement adoptée par chaque déposant.
- / Elle effectue de la recherche en vue de déceler les occasions d'investissement intéressantes sur les marchés.
- / Elle conçoit et propose des produits d'investissement afin de répondre aux besoins des déposants.

SERVICES-CONSEILS

- / Elle offre des services-conseils pour la conception et la révision de la politique de placement de chaque déposant, en tenant compte de ses objectifs de rendement et de sa tolérance au risque.
- / Elle prépare des analyses économiques et financières, et fournit des prévisions de rendement et de risque fondées sur l'indice de chaque catégorie d'actif.
- / Elle effectue des simulations de répartition des fonds dans diverses catégories d'actif en vue d'optimiser le portefeuille de référence de chaque déposant.
- / Elle offre aux déposants des séances d'information et de formation sur l'investissement, de même que sur les activités de la Caisse.

REDDITION DE COMPTES

- / Elle tient plusieurs rencontres avec chacun des déposants tout au cours de l'année.
- / Elle soumet des rapports réguliers qui font état de la situation financière, du rendement obtenu, de sa provenance, de la valeur ajoutée par rapport aux indices de référence et du risque assumé.
- / Elle émet des certificats de conformité attestant le respect, d'une part, des politiques de placement et, d'autre part, des politiques d'investissement.

LES RESPONSABILITÉS DU DÉPOSANT ENVERS LA CAISSE

Le déposant a la responsabilité de respecter les engagements financiers qu'il prend envers ses participants. Il a aussi la responsabilité d'établir sa politique de placement de concert avec les experts de la Caisse.

Outre ses obligations envers la Caisse, c'est au déposant qu'il revient de gérer l'ensemble des relations avec les participants. Il a donc, par exemple, la responsabilité de percevoir l'argent versé par ces derniers et de leur payer, le cas échéant, une rente de retraite ou des prestations d'assurance. Il doit aussi effectuer des études actuarielles afin de déterminer le montant requis pour respecter ses engagements financiers à long terme.

OBJECTIF DE RENDEMENT VISÉ

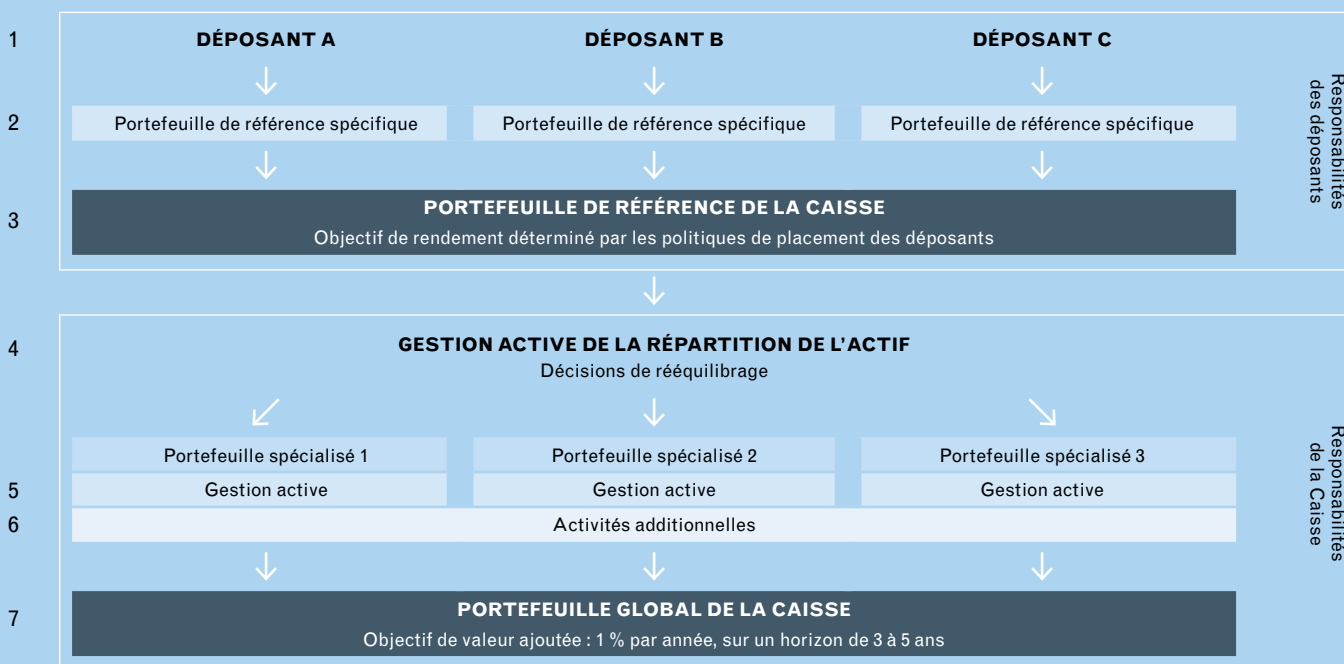
La Caisse conçoit avec les déposants des politiques de placement qui permettent d'atteindre leur objectif à long terme. L'objectif de rendement de chaque déposant est fonction des obligations contractées envers ses participants. La moyenne pondérée des objectifs de rendement des portefeuilles de référence des déposants est l'objectif du portefeuille de référence de la Caisse. En 2008, cet objectif à long terme correspondait à un taux de rendement annuel moyen de 7 %.

Il faut toutefois garder à l'esprit que les rendements sont incertains. Selon des estimations, il est possible que le rendement de la Caisse soit négatif une année sur cinq et qu'il soit supérieur à 8 % quatre années sur dix. Dans ce contexte, une étroite collaboration et un dialogue constant entre les déposants et la Caisse sont cruciaux.

En outre, grâce à sa gestion active de la répartition de l'actif et de ses 18 portefeuilles spécialisés, la Caisse vise à obtenir un rendement supérieur de 1 % à celui des indices de référence de l'ensemble de ses portefeuilles spécialisés.

GRAPHIQUE 11

PROCESSUS DE GESTION DE L'AVOIR DES DÉPOSANTS



PROCESSUS DE GESTION DE L'AVOIR DES DÉPOSANTS

LES DÉPOSANTS

- 1 Vingt-cinq déposants, majoritairement des caisses de retraite et des régimes d'assurance, confient leurs fonds à la Caisse afin de les faire fructifier.
- 2 Chaque déposant a la possibilité d'investir ses fonds dans 18 portefeuilles spécialisés, similaires à des fonds communs de placement, où sont réunis des produits financiers de même nature, comme des obligations ou des actions. La répartition de l'actif retenue devient son portefeuille de référence spécifique. Ce dernier prévoit notamment des pondérations minimales et maximales pour chacun des portefeuilles spécialisés qui le composent. Par exemple, un déposant peut établir que le portefeuille Actions canadiennes représentera entre 10 et 20 % de son portefeuille de référence avec une cible de 15 %.
- 3 En raison des différences dans la composition de leur portefeuille de référence respectif, l'objectif de rendement peut différer d'un déposant à l'autre. Or, le portefeuille de référence de la Caisse est la résultante pondérée des portefeuilles de référence des déposants.

LA CAISSE

- 4 En fonction de l'évolution des marchés et des perspectives économiques à court et à moyen terme, la Caisse effectue des décisions de rééquilibrage. Ces décisions sont des ajustements à la pondération des portefeuilles spécialisés dans le but de bonifier le rendement du portefeuille global, et ce, dans le respect des bornes minimales et maximales du portefeuille de référence de la Caisse. Par exemple, la Caisse peut décider de réduire la pondération des portefeuilles d'actions et d'augmenter celle des portefeuilles de titres à revenu fixe.
- 5 La Caisse effectue une gestion active de ses 18 portefeuilles spécialisés. Les gestionnaires de chaque portefeuille spécialisé mènent leurs activités d'investissement avec pour objectif de surpasser le rendement de leur indice de référence. Par exemple, un gestionnaire d'actions canadiennes sélectionnera les titres en cherchant à dégager un rendement supérieur à celui de l'indice S&P/TSX.
- 6 Chaque groupe d'investissement mène des activités additionnelles d'investissement ou de financement qui ont pour but de bonifier le rendement des portefeuilles spécialisés dont il est responsable. Par exemple, le groupe Revenu fixe et devises emprunte de l'argent à faible taux auprès d'institutions financières contre la cession temporaire d'obligations liquides en guise de garantie.
- 7 Le portefeuille global de la Caisse présente la répartition de l'actif net des déposants entre les portefeuilles spécialisés à une date donnée, compte tenu de la fluctuation des marchés et de la gestion active de la répartition de l'actif. Le rendement global de la Caisse correspond au rendement moyen pondéré des fonds des déposants investis dans les 18 portefeuilles spécialisés. Globalement, la Caisse vise à surpasser de 1 % le rendement de son portefeuille de référence.

RENDEMENT ET SITUATION FINANCIÈRE

ATTESTATIONS FINANCIÈRES¹

ATTESTATION FINANCIÈRE DU PRÉSIDENT ET CHEF DE LA DIRECTION

Je, Fernand Perreault, président et chef de la direction de la Caisse de dépôt et placement du Québec, atteste ce qui suit :

- 1/ J'ai examiné les états financiers cumulés, les tableaux des rendements, le communiqué de presse visant les résultats annuels et le rapport annuel (ci-après désignés comme les « Documents annuels ») de la Caisse de dépôt et placement du Québec (« la Caisse ») pour l'exercice terminé le 31 décembre 2008.
- 2/ À ma connaissance, les Documents annuels ne contiennent pas d'information fausse ou trompeuse concernant un fait important, ni n'omettent de fait important devant être déclaré ou nécessaire à une déclaration non trompeuse compte tenu des circonstances dans lesquelles elle a été faite, pour l'exercice visé par les Documents annuels.
- 3/ À ma connaissance, les états financiers cumulés et les autres éléments d'information financière présentés dans les Documents annuels donnent, à tous les égards importants, une image fidèle de la situation financière de la Caisse aux dates de clôture des exercices présentés dans les Documents annuels ainsi que des résultats de son exploitation pour ces exercices.
- 4/ Le premier vice-président, Finances et opérations, et moi-même avons la responsabilité d'établir et de maintenir des contrôles et procédures de communication de l'information et le contrôle interne à l'égard de l'information financière pour la Caisse, et nous avons :

a) conçu ou fait concevoir sous notre supervision ces contrôles et procédures de communication de l'information, pour fournir l'assurance raisonnable que l'information importante relative à la Caisse, y compris ses filiales, nous est communiquée par d'autres personnes au sein de ces entités, en particulier pendant la période où les Documents annuels sont établis;

b) conçu ou fait concevoir sous notre supervision ce contrôle interne à l'égard de l'information financière, pour fournir l'assurance raisonnable que l'information financière est fiable et que les états financiers cumulés ont été établis, en vue de la publication de l'information financière, conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada;

c) évalué l'efficacité des contrôles et procédures de communication de l'information à la fin de l'exercice visé par les Documents annuels et fait en sorte que la Caisse présente dans le Rapport annuel 2008 nos conclusions conformément à notre autoévaluation.

- 5/ J'ai fait en sorte que la Caisse présente dans le Rapport annuel 2008 tout changement important concernant le contrôle interne à l'égard de l'information financière survenu pendant l'exercice financier terminé le 31 décembre 2008, qui a eu ou dont on peut raisonnablement penser qu'il aura une incidence importante sur le contrôle interne à l'égard de l'information financière.



/ **FERNAND PERREAULT**

Président et chef de la direction jusqu'au 12 mars 2009

Le 27 mars 2009

¹ La politique d'attestation financière de la Caisse prévoit que le président et chef de la direction, et le premier vice-président, Finances et opérations signent annuellement une attestation financière publique.

Les deux signataires des attestations financières publiques s'appuient sur l'ensemble des travaux relatifs au programme d'attestation financière ainsi que sur les attestations financières internes signées par plusieurs dirigeants de la Caisse et des filiales.

ATTESTATION FINANCIÈRE DU PREMIER VICE-PRÉSIDENT, FINANCES ET OPÉRATIONS

Je, Ghislain Parent, premier vice-président, Finances et opérations de la Caisse de dépôt et placement du Québec, atteste ce qui suit :

- 1 / J'ai examiné les états financiers cumulés, les tableaux des rendements, le communiqué de presse visant les résultats annuels et le rapport annuel (ci-après désignés comme les « Documents annuels ») de la Caisse de dépôt et placement du Québec (« la Caisse ») pour l'exercice terminé le 31 décembre 2008.
- 2 / À ma connaissance, les Documents annuels ne contiennent pas d'information fausse ou trompeuse concernant un fait important, ni n'omettent de fait important devant être déclaré ou nécessaire à une déclaration non trompeuse compte tenu des circonstances dans lesquelles elle a été faite, pour l'exercice visé par les Documents annuels.
- 3 / À ma connaissance, les états financiers cumulés et les autres éléments d'information financière présentés dans les Documents annuels donnent, à tous les égards importants, une image fidèle de la situation financière de la Caisse aux dates de clôture des exercices présentés dans les Documents annuels ainsi que des résultats de son exploitation pour ces exercices.
- 4 / Le président et chef de la direction, et moi-même avons la responsabilité d'établir et de maintenir des contrôles et procédures de communication de l'information et le contrôle interne à l'égard de l'information financière pour la Caisse, et nous avons :

a) conçu ou fait concevoir sous notre supervision ces contrôles et procédures de communication de l'information, pour fournir l'assurance raisonnable que l'information importante relative à la Caisse, y compris ses filiales, nous est communiquée par d'autres personnes au sein de ces entités, en particulier pendant la période où les Documents annuels sont établis;

b) conçu ou fait concevoir sous notre supervision ce contrôle interne à l'égard de l'information financière, pour fournir l'assurance raisonnable que l'information financière est fiable et que les états financiers cumulés ont été établis, en vue de la publication de l'information financière, conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada;

c) évalué l'efficacité des contrôles et procédures de communication de l'information à la fin de l'exercice visé par les Documents annuels et fait en sorte que la Caisse présente dans le Rapport annuel 2008 nos conclusions conformément à notre autoévaluation.

- 5 / J'ai fait en sorte que la Caisse présente dans le Rapport annuel 2008 tout changement important concernant le contrôle interne à l'égard de l'information financière survenu pendant l'exercice financier terminé le 31 décembre 2008, qui a eu ou dont on peut raisonnablement penser qu'il aura une incidence importante sur le contrôle interne à l'égard de l'information financière.



/ **GHISLAIN PARENT**, FCA

Premier vice-président, Finances et opérations

Le 27 mars 2009

CONCLUSIONS SUR LA CONCEPTION DU CONTRÔLE INTERNE À L'ÉGARD DE L'INFORMATION FINANCIÈRE

En 2008, le comité de divulgation a supervisé les travaux qui ont consisté principalement à améliorer et mettre à jour la documentation existante ainsi qu'à évaluer la conception du contrôle interne à l'égard de l'information financière. Cette évaluation de la conception du contrôle interne entourant les principaux processus financiers de la Caisse vise à assurer l'atteinte des objectifs de reddition de comptes que la Caisse s'est fixés.

L'évaluation de la conception du contrôle interne à l'égard de l'information financière a été effectuée à l'aide du modèle de contrôle habituellement adopté par les sociétés nord-américaines, soit celui du Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (COSO). Les travaux réalisés ont permis au comité de divulgation de conclure que le contrôle interne à l'égard de l'information financière est conçu de manière à fournir une assurance raisonnable que l'information financière présentée est fiable et que les états financiers cumulés de la Caisse ont été préparés selon les principes comptables généralement reconnus du Canada.

La direction de la Caisse a également procédé à des travaux qui lui ont permis de déterminer que, pour l'exercice terminé le 31 décembre 2008, la Caisse n'a apporté aucun changement au contrôle interne à l'égard de l'information financière qui aurait pu avoir une incidence défavorable importante sur celui-ci.

Au cours du prochain exercice, la direction de la Caisse se prononcera sur l'efficacité du contrôle interne à l'égard de l'information financière. À cet effet, les autorités canadiennes en valeurs mobilières ont choisi le 15 décembre 2008 pour l'entrée en vigueur de l'obligation de divulguer les résultats de cette dernière étape. Cette date excluait d'emblée les grandes banques canadiennes de cette obligation puisque leur exercice financier se termine le 31 octobre. La Caisse a décidé d'observer le même calendrier de divulgation que ces dernières et de repousser à 2009 la communication des résultats de l'évaluation de l'efficacité du contrôle interne à l'égard de l'information financière.

CONCLUSIONS SUR L'EFFICACITÉ DES CONTRÔLES ET PROCÉDURES DE COMMUNICATION DE L'INFORMATION

Conformément à la politique d'attestation financière de la Caisse, la conception et l'efficacité des contrôles et procédures de communication de l'information visant les Documents annuels, soit les états financiers cumulés, les tableaux des rendements, le communiqué de presse des résultats annuels et le rapport annuel, doivent être évaluées.

À l'instar des travaux entourant le contrôle interne à l'égard de l'information financière, le comité de divulgation a également supervisé les travaux de mise à jour de la documentation existante et ceux concernant l'évaluation de la conception et de l'efficacité des contrôles et procédures de communication de l'information.

Au 31 décembre 2008, cette évaluation confirme la conception adéquate et l'efficacité des contrôles et procédures de communication de l'information pour fournir une assurance raisonnable que toute l'information pertinente est recueillie et présentée en temps opportun à la haute direction, notamment au président et chef de la direction, et au premier vice-président, Finances et opérations, pour que les décisions appropriées concernant la communication de l'information puissent être prises.

Le conseil d'administration a également approuvé les Documents annuels de 2008 avant leur divulgation publique.

CONTEXTE DE MARCHÉ 2008

FAITS SAILLANTS

Crise financière : La crise financière commencée aux États-Unis s'est étendue au reste du monde. Les tensions sur les marchés financiers à la suite de la faillite de Lehman Brothers ont mené à un élargissement extrême des écarts de crédit et entraîné une dégringolade de la valeur de la plupart des catégories d'actif. Cette crise, la pire depuis les années 1930, a fait craindre l'effondrement du système financier international.

Économie : Au premier semestre, la vigueur des pays en émergence a soutenu la croissance mondiale. Le prix du baril de pétrole a monté en flèche jusqu'à la mi-juillet et fait ressurgir des craintes d'inflation. L'intensification de la crise financière à l'automne 2008 a cependant fait basculer l'économie mondiale dans une récession très sévère. Les banques centrales ont réduit les taux directeurs jusqu'à des niveaux extraordinairement bas.

Marchés liquides : La volatilité et l'aversion au risque ont atteint des sommets. Les indices boursiers ont enregistré leurs plus fortes baisses depuis les années 1930. Les marchés monétaires ont été soumis à des tensions extrêmes, et les rendements des titres souverains ont chuté à des planchers jamais atteints auparavant.

Placements privés : Le volume de transactions a chuté dans tous les segments de marché. Les résultats des intervenants de ce secteur affichent un recul en raison de l'accentuation de la crise de liquidité et de crédit du début de la récession mondiale et de l'effet de la chute des valeurs boursières sur l'évaluation des placements.

Immobilier : Les investisseurs ont fait preuve d'attentisme dans le secteur de l'investissement immobilier commercial. L'élargissement des écarts de crédit a lourdement pesé sur les portefeuilles de prêts immobiliers. Le resserrement des conditions de crédit et la prévision de conditions économiques difficiles ont exercé des pressions à la baisse sur la valeur marchande des propriétés et fait croître les taux de capitalisation.

CONTEXTE ÉCONOMIQUE ET FINANCIER

LES MARCHÉS ÉBRANLÉS PAR LA PIRE CRISE FINANCIÈRE DEPUIS LES ANNÉES 1930

La crise financière a éclaté après une forte croissance à la fois du crédit et de l'activité économique mondiale. L'essor rapide de nombreuses économies axées sur les exportations, dont la Chine et les pays exportateurs de pétrole, avait généré un énorme excédent de liquidités à l'échelle mondiale. Ces fonds ont notamment servi à l'achat de titres obligataires du gouvernement des États-Unis. En conséquence, les coûts d'emprunt ont atteint des niveaux exceptionnellement bas au cours des années 2000, d'autant plus que le taux d'inflation était très faible et que la Réserve fédérale avait adopté une politique monétaire très accommodante. Cet environnement a favorisé l'accélération de la demande de crédit.

Par ailleurs, grâce à l'ingénierie financière, les institutions pouvaient offrir des prêts qu'elles n'avaient pas à inscrire à leur bilan. La titrisation permettait le regroupement de créances, comme les prêts hypothécaires, les soldes de cartes de crédit ou les prêts automobiles, afin de les revendre à d'autres investisseurs sous forme de produits financiers structurés plus complexes. Cette dissociation entre l'initiateur du produit financier et le porteur final du risque réduisait toutefois la transparence du marché; c'est pourquoi les investisseurs s'appuyaient sur des cotes attribuées par des agences de notation pour établir le rendement exigé sur ces titres. Les prêteurs transféraient ainsi le risque de crédit à des tiers attirés par des rendements supérieurs. Ce phénomène a favorisé une accélération de l'offre de crédit.

En somme, l'innovation financière et l'abondance de liquidités, dans un contexte de faibles coûts d'emprunt, de basse volatilité et d'incitation à la prise de risque, ont encouragé, d'une part, l'endettement et la consommation des ménages, particulièrement aux États-Unis, et, d'autre part, le recours au levier financier et la demande d'actifs. Les prix de plusieurs catégories d'actif ont alors atteint des niveaux insoutenables. C'est notamment le cas du secteur immobilier résidentiel aux États-Unis, où la multiplication des prêts hypothécaires à haut risque a accéléré l'escalade du prix des maisons. Or, la viabilité de ces produits financiers exigeait une croissance continue de la valeur marchande des propriétés. Le retournement du cycle immobilier résidentiel amorcé en 2006 a fait grimper le taux de défaillance et le nombre de saisies. Les titres adossés à ces créances hypothécaires ont donc subi une dévaluation, ce qui a forcé les institutions financières à inscrire des pertes substantielles à leur bilan et mené à une réévaluation soudaine du risque des titres de crédit. Les investisseurs ont perdu confiance dans les marchés du crédit, et la liquidité des produits structurés s'est asséchée.

CONTEXTE DE MARCHÉ 2008

La débâcle des prêts à haut risque a constitué l'élément déclencheur de la crise. Toutefois, l'évolution du marché hypothécaire résidentiel aux États-Unis ne représentait qu'une partie du phénomène de recours plus fréquent au crédit sous toutes ses formes, caractérisé par :

- / un relâchement des normes de souscription;
- / l'utilisation d'instruments complexes et opaques qui se sont avérés fragiles en période de stress;
- / des ratés en matière d'analyse et de suivi des risques de la part des investisseurs et des agences de notation;
- / des primes de risque anormalement basses.

La fin abrupte de la bulle de crédit a eu des répercussions tant financières qu'économiques sur l'ensemble de la planète. Les institutions financières ont vu leur capital fondre. Les pertes et radiations liées aux problèmes des marchés du crédit atteignaient déjà près de 1 000 G\$ US à l'échelle mondiale à la fin de 2008. Le bilan des institutions financières était donc encombré de titres de crédit complexes et d'actifs illiquides de valeur incertaine. Les risques de crédit croissants et l'intensification de l'aversion au risque ont mené à un élargissement extrême des écarts de crédit (graphique 12). Contraintes d'assainir leur bilan, les institutions financières faisaient preuve de plus en plus de réticence à octroyer des prêts. Puisque les banques n'étaient pas certaines de la stabilité des autres institutions, le marché interbancaire s'est figé.

L'ACCENTUATION DE LA CRISE FINANCIÈRE À L'AUTOMNE 2008

La détérioration du bilan des grandes institutions financières a fait croître le risque systémique. Aux États-Unis, les autorités monétaires et politiques ont posé de nombreux gestes visant à réduire le plus possible le risque d'effondrement du système financier. La Réserve fédérale a multiplié les mesures exceptionnelles afin d'octroyer des liquidités aux institutions financières. En mars, elle a participé au renflouement de la banque d'affaires Bear Stearns au bord de la faillite, avant son achat par J.P. Morgan. En septembre, le gouvernement a *de facto* nationalisé Fannie Mae, Freddie Mac et l'assureur AIG. Il n'est toutefois pas intervenu lorsque la banque d'affaires Lehman Brothers a fait faillite le 15 septembre.

La réaction des marchés à cette décision a été foudroyante. Les ventes d'actif, notamment de la part d'investisseurs contraints de réduire leur recours au levier financier, se sont accélérées, la valeur de la plupart des catégories d'actif a plongé, la volatilité des marchés a atteint des sommets et les taux d'intérêt des titres d'État ont chuté jusqu'à des planchers historiques. Du jour au lendemain, dans plusieurs marchés reconnus très liquides, les mécanismes normaux des marchés financiers se sont disloqués. Il est alors devenu très difficile et coûteux d'effectuer des transactions. Par exemple, pour le marché des devises, les transactions se sont raréfiées pour les monnaies autres que le dollar américain, l'euro et le yen.

Ce marché a également connu des fluctuations d'une ampleur inouïe. L'intense demande de dollars américains a causé la dépréciation soudaine des autres devises, à l'exception du yen, qui s'est brusquement raffermi lorsque des investisseurs soucieux de réduire leur risque ont acheté de grandes quantités de yens afin de fermer plusieurs positions financées par des emprunts sur le marché japonais. Le dollar canadien a perdu 20 % de sa valeur face au billet vert en un mois, entre le 26 septembre et le 27 octobre, plus de trois fois sa plus forte variation mensuelle, -5,7 %, en novembre 1976.

Seules des interventions d'une vigueur sans précédent depuis les années 1930 ont réussi à arrêter la débandade au cours des deux derniers mois de l'année. D'une part, les banques centrales ont rapidement réduit leur taux directeur à des niveaux extrêmement faibles et injecté d'énormes quantités de liquidités dans le système bancaire. Fait sans précédent, les banques centrales des États-Unis, de la zone euro, du Royaume-Uni, du Canada, de Suède et de Suisse ont réduit de façon coordonnée leur taux directeur, le 8 octobre, imitées le même jour par la Banque populaire de Chine. La Réserve fédérale des États-Unis a entrepris de prêter aux banques en achetant leur papier commercial et a commencé à intervenir directement dans le fonctionnement des marchés du crédit. D'autre part, les gouvernements ont agi massivement pour soutenir leur système bancaire : en achetant certains actifs, en garantissant les prêts, en rehaussant les garanties de dépôt, en garantissant la dette des banques, en les recapitalisant ou en les nationalisant.

LE MONDE BASCULE DANS UNE RÉCESSION SÉVÈRE

Toutes ces mesures n'ont pas empêché la crise financière d'avoir de profondes répercussions sur la croissance mondiale. Celle-ci était demeurée relativement soutenue jusqu'au début du deuxième semestre, en grande partie grâce à la cadence des pays en émergence. Le prix du baril de pétrole a d'ailleurs grimpé jusqu'à 147 \$ US à la mi-juillet. La hausse importante du taux d'inflation causée par la flambée du prix des matières premières a incité les banques centrales à suspendre pendant quelques mois l'assouplissement monétaire amorcé après le déclenchement de la crise financière.

L'économie des pays industrialisés, qui tournait alors au ralenti, s'est effondrée à l'automne lorsque la crise financière a gagné en intensité. D'une part, la contraction du crédit bancaire a, dans tous les pays, freiné les dépenses de consommation des ménages et d'investissement des entreprises. D'autre part, l'assèchement du crédit interbancaire a perturbé les transactions commerciales internationales et contribué à la chute brutale des exportations au quatrième trimestre. La crise financière a donc fait basculer l'économie mondiale dans une récession sévère, qui vient à son tour nourrir la crise financière puisque la détérioration rapide des conditions économiques fragilise encore davantage le bilan des institutions financières. Les gouvernements de nombreux pays ont annoncé des mesures vigoureuses de soutien de leur économie et de leur secteur financier, mais les risques qui planent sur l'économie mondiale demeurent importants pour les prochaines années.

ÉTATS-UNIS

Au premier semestre, le stimulus fiscal de plus de 100 G\$ US adopté par le gouvernement des États-Unis en début d'année et la hausse des exportations, favorisée par la croissance mondiale et la poursuite de la baisse du dollar américain, ont soutenu l'activité économique. En juillet, le taux d'inflation a atteint 5,6 %, un sommet depuis 1991, alimentant ainsi le débat au sein de la Réserve fédérale sur la nécessité d'augmenter le taux directeur afin d'éviter une envolée des prix. Toutefois, l'écroulement du secteur immobilier résidentiel a fini par décimer le secteur financier américain. Les conditions économiques et financières, déjà fragiles depuis le début de l'année, se sont alors très rapidement détériorées.

La disparition de trois millions d'emplois en 2008, la dégringolade des marchés boursiers et le recul du prix des maisons ont causé une chute de 20 % de l'avoir net des ménages, contraignant ces derniers à réduire leurs dépenses et à refaire leur coussin d'épargne. Ce ne sont plus les craintes liées à la montée de l'inflation, mais plutôt celles liées à la déflation qui hantent les marchés financiers. C'est dans ce contexte que la Réserve fédérale a décidé de réduire son taux directeur à près de 0 % et que le National Bureau of Economic Research a déclaré que la récession avait commencé en décembre 2007.

CANADA

Malgré une demande intérieure robuste, le Canada a enregistré une croissance très faible au début de l'année, une situation causée en grande partie par le recul du secteur automobile canadien et par la baisse des exportations. Jusqu'à l'automne, la croissance de l'emploi est néanmoins demeurée soutenue, le taux d'activité atteignant même 68 %, du jamais vu. Toutefois, la croissance de la demande intérieure a finalement perdu de sa vigueur en deuxième moitié d'année et, sous l'effet de la faiblesse de l'activité économique mondiale, l'économie canadienne est entrée en récession au quatrième trimestre. Le recul des termes de l'échange, de la croissance du revenu réel et de la confiance a incité les ménages et les entreprises à faire preuve d'une plus grande prudence et à réduire leurs dépenses. Sans connaître le même sort qu'au sud de la frontière, la forte demande qui avait alimenté la construction résidentielle depuis 2002 est maintenant en décélération.

Certains facteurs ont toutefois amoindri les chocs subis par l'économie canadienne. La chute record du dollar canadien face au billet vert compense en partie l'incidence de l'affaiblissement de la demande mondiale et de la baisse du prix des matières premières (graphique 13). De plus, les marchés monétaires ont réagi favorablement aux efforts appréciables et soutenus déployés par la Banque du Canada pour approvisionner en liquidités le système financier. Même si les conditions de crédit se sont détériorées cette année, elles demeurent néanmoins meilleures que dans les autres pays du G7, ce qui contribue à rendre plus efficace la politique monétaire de la Banque du Canada par rapport aux autres banques centrales. Le taux de financement à un jour a été réduit de 275 p.c. en 2008, pour finir l'année à 1,5 %.

EUROPE

La croissance économique de la zone euro au premier semestre a été soutenue, et le taux d'inflation a atteint 4,1 % au milieu de l'année, dépassant ainsi largement la cible de 2 % de la Banque centrale européenne. C'est pourquoi cette dernière a haussé de 25 p.c. son taux directeur en juillet alors que ses préoccupations envers une hausse induite de l'inflation éclipsaient les risques associés à un possible ralentissement de la croissance économique. Or, les institutions financières européennes ont été nombreuses en deuxième moitié d'année à obtenir de l'aide publique, démontrant que les répercussions de la crise financière se faisaient aussi sentir en Europe. Une détérioration marquée du marché du travail, une baisse rapide du taux d'inflation et l'entrée en récession de la zone euro ont amené la Banque centrale européenne à faire marche arrière et à diminuer de 175 p.c. son taux directeur au cours du dernier trimestre, le portant à 2,5 %.

Le Royaume-Uni est également entré en récession cette année, sous l'effet du recul marqué du prix des maisons, du repli des dépenses de consommation et de la fragilisation du système bancaire. Les risques d'inflation s'étant ni plus ni moins évaporés, la Banque d'Angleterre en a profité pour réduire son taux directeur de 350 p.c. pour le porter à 2 %, son plus bas niveau depuis 1951. Les gouvernements de plusieurs pays européens, dont l'Allemagne et le Royaume-Uni, ont présenté des plans de relance afin de stimuler leur économie.

ASIE

Les exportations japonaises ont été durement touchées par la récession mondiale et par l'appréciation du yen, ce qui explique en bonne partie l'entrée du Japon dans une profonde récession. Dans un geste plutôt symbolique, la Banque du Japon a réduit son taux directeur pour la première fois en sept ans, de 0,5 % à 0,1 %. Le gouvernement a mis de l'avant un plan de relance de plus de 50 G\$ US, ce qui n'a pas empêché l'effondrement de l'activité économique au quatrième trimestre, notamment dans le secteur manufacturier, qui est particulièrement touché.

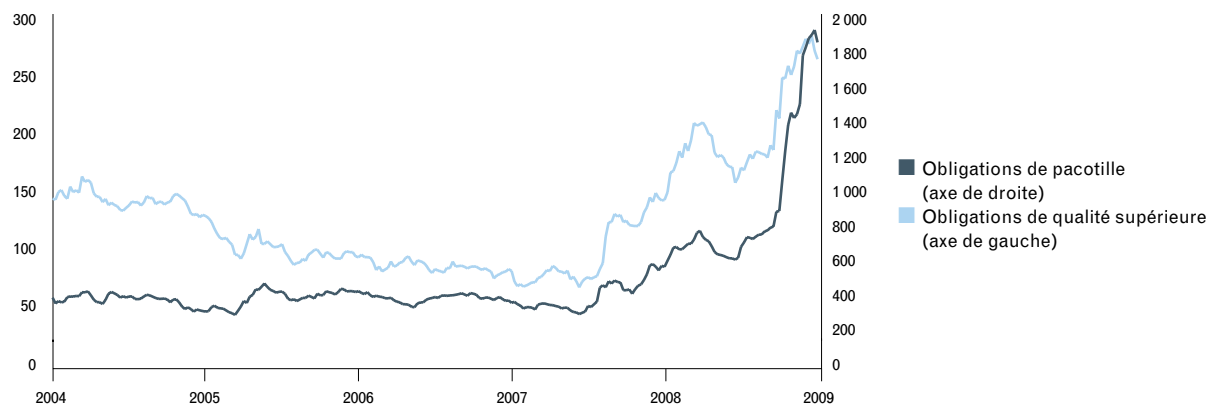
La Banque populaire de Chine a réduit les taux d'intérêt de 189 p.c. cette année et a également abaissé le taux des réserves bancaires obligatoires. De plus, le gouvernement chinois a annoncé un plan de relance de 580 G\$ US pour 2009 et 2010. Ces interventions vigoureuses montrent à quel point les autorités chinoises sont préoccupées par le ralentissement rapide de la croissance économique. En effet, pour la première fois en cinq ans, celle-ci a été inférieure à 10 %. Même si la Chine a enregistré un surplus commercial record en 2008, les exportations ont connu leur première baisse mensuelle en près de sept ans à la fin de l'année, en lien avec la récession qui sévit dans les pays du G7. Le pays a terminé l'année avec un taux d'inflation à 2,4 %, ce qui est nettement inférieur aux 8,7 % atteints au premier trimestre.

CONTEXTE DE MARCHÉ 2008

GRAPHIQUE 12

PRIME DE RISQUE

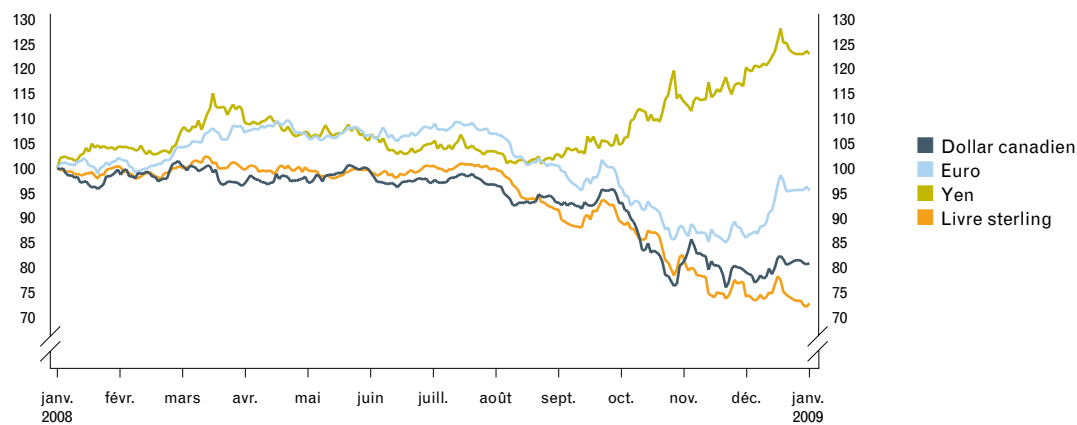
(É.-U., p.c.)



Source : Bloomberg

GRAPHIQUE 13

ÉVOLUTION DE LA VALEUR DU DOLLAR CANADIEN, DE L'EURO, DU YEN ET DE LA LIVRE STERLING PAR RAPPORT AU DOLLAR AMÉRICAIN

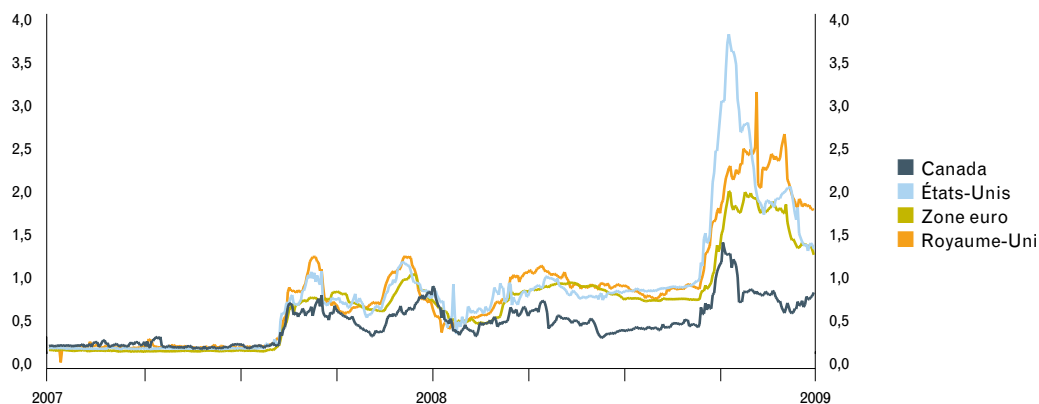
(1^{er} janvier 2008 = 100)

Source : Banque du Canada

GRAPHIQUE 14

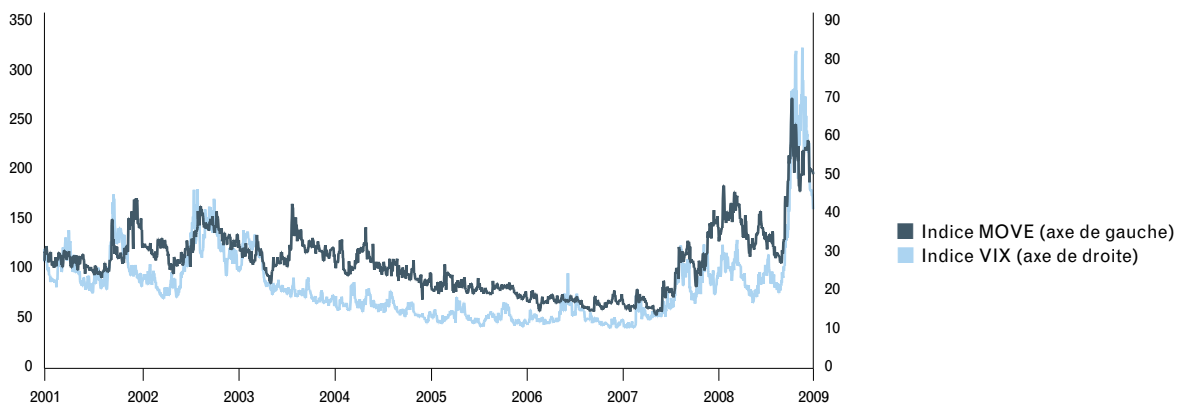
ÉCART ENTRE LES TAUX INTERBANCAIRES 3 MOIS ET
LES SWAPS 3 MOIS INDEXÉS SUR LE TAUX À UN JOUR

(en pourcentage)



Source : Bloomberg

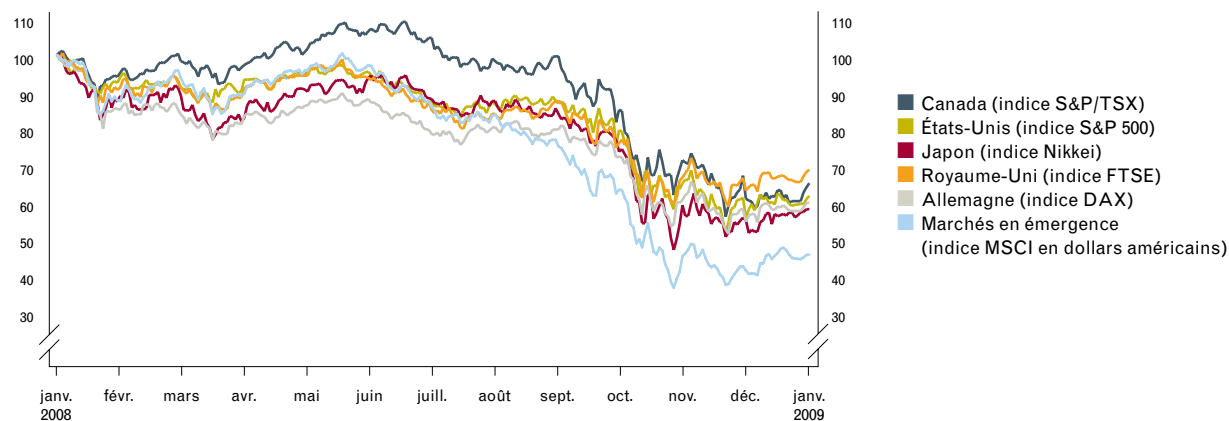
GRAPHIQUE 15

INDICES DE VOLATILITÉ DES MARCHÉS BOURSIERS (VIX)
ET OBLIGATAIRES (MOVE) DES ÉTATS-UNIS

Source : Bloomberg

GRAPHIQUE 16

ÉVOLUTION DES MARCHÉS BOURSIERS EN 2008

(1^{er} janvier 2008 = 100)

Source : Datastream

CONTEXTE DE MARCHÉ 2008

MARCHÉS OBLIGATAIRES

L'intensification de la crise financière à l'automne a violemment perturbé les marchés obligataires, touchés par :

- / l'explosion de la volatilité;
- / l'élargissement sans précédent des écarts de crédit;
- / l'accentuation de la pente des courbes de taux de rendement;
- / les contrecoups de la baisse du recours au levier financier;
- / le développement de prévisions déflationnistes.

Les tensions sur les marchés monétaires ont augmenté en 2008. L'intensification de la crise financière a fait exploser les écarts de crédit interbancaires, au-dessus de 350 p.c. aux États-Unis et au-delà de 125 p.c. au Canada (graphique 14). Les liquidités constituaient un atout précieux pour les banques. Par conséquent, elles étaient plus que jamais réticentes à se prêter entre elles. Cette situation a paralysé le crédit interbancaire et contribué à la contraction du crédit commercial international. Les nombreuses facilités de crédit mises en place par les banques centrales ont finalement réussi à atténuer quelque peu ces tensions.

La forte volatilité des marchés et l'accentuation de l'aversion au risque ont incité à quelques reprises les investisseurs à se ruer vers les bons du Trésor (graphique 15). Le taux de rendement des bons du Trésor 3 mois a chuté à 0,50 % à la mi-mars, avant le sauvetage de Bear Stearns, et atteint une valeur presque nulle lors de la faillite de Lehman Brothers. Au cours des dernières semaines de 2008, à la faveur d'une prévision d'une baisse du taux directeur à près de zéro et d'une forte demande de titres sûrs, le taux de rendement a atteint un très faible niveau. Fait inusité, il a brièvement affiché une valeur négative.

À l'automne, les investisseurs ont retenu les obligations gouvernementales comme valeur refuge, d'autant plus qu'ils craignaient des pressions déflationnistes, une aggravation de la récession et un assouplissement rapide de la politique monétaire. Le président de la Réserve fédérale, M. Ben Bernanke, a ensuite évoqué la possibilité d'achat d'obligations à long terme par son institution si cela s'avérait nécessaire pour maintenir très bas les taux à long terme et réduire les risques de déflation. Il n'en fallait pas plus pour que les taux obligataires atteignent de nouveaux plateaux. Les portefeuilles obligataires ont donc enregistré de bons rendements. La politique monétaire plus vigoureuse de la Réserve fédérale et l'attrait des titres fédéraux américains en temps de crise ont permis à ces derniers d'afficher de meilleurs rendements que leurs équivalents canadiens. La pente de la courbe de taux de rendement s'est accentuée aux États-Unis et au Canada.

Enfin, l'aggravation de la crise a propulsé les écarts de crédit des obligations de sociétés à des niveaux souvent sans précédent. Dans le cas du crédit de première qualité, de tels écarts n'avaient pas été observés depuis 1932. Les écarts de crédit demeurent pour le moment très élevés par rapport au taux de défaillance.

MARCHÉS BOURSIERS

Les indices boursiers ont chuté en début d'année en raison des difficultés des institutions financières (graphique 16). L'indice S&P 500 affichait en mars une baisse d'environ 20 % par rapport à son sommet d'octobre 2007. Le sauvetage de Bear Stearns a ensuite rassuré les investisseurs pendant quelques mois quant

à la volonté des autorités monétaires de soutenir le système financier. Plusieurs d'entre eux, croyant que le pire de la tempête financière était passé et constatant l'amélioration des indicateurs au deuxième trimestre aux États-Unis attribuable notamment au plan de relance fiscale et à la vigueur de la croissance mondiale, ont alors été encouragés à poursuivre leurs activités.

Le maintien de la cadence économique dans les pays en émergence et la hausse des prix des produits de base confortaient la thèse du « découplage », qui suggère que la croissance rapide de la Chine et de l'Inde s'appuierait sur des forces structurelles autonomes immunisant largement ces pays contre les effets d'un ralentissement américain. C'est dans ce contexte que l'engouement pour le secteur de l'énergie, qui a partiellement fait contrepoids à la faiblesse du secteur financier, est demeuré vif au premier semestre. D'ailleurs, les marchés boursiers canadiens affichaient des rendements positifs au milieu de l'année grâce à l'attrait des titres énergétiques.

Cette situation a connu un revirement rapide dès la mi-juillet. De plus, la détérioration continue du crédit, notamment hypothécaire, a forcé les institutions financières à inscrire de nouvelles pertes à leur bilan. L'étendue imprévisible des répercussions de la faillite de Lehman Brothers en septembre a fait craindre le pire. La volatilité et l'aversion au risque ont alors atteint des niveaux inégalés jusqu'ici et contribué à l'écroulement des indices boursiers. De nombreux investisseurs ont procédé à des liquidations massives qui ont ajouté une pression à la baisse additionnelle. À la suite d'interventions publiques très vigoureuses, les marchés boursiers se sont redressés à la fin de l'année, tout en demeurant très volatils.

En somme, les indices boursiers ont enregistré en 2008 l'un de leurs pires résultats de l'histoire. Il faut remonter à 1937 pour retrouver un rendement annuel identique aux États-Unis. Les principaux indices ont tous dégringolé de plus de 30 %; l'indice MSCI des marchés en émergence a fondu de près de 55 %. Aucun des grands secteurs n'a procuré de véritable refuge contre la baisse des valeurs quoique les secteurs de la consommation de base et des soins de santé aient mieux fait que les autres. Pour une deuxième année consécutive, c'est le secteur financier qui a enregistré le pire rendement.

FONDS DE COUVERTURE

La baisse de valeur des titres risqués a contraint de nombreux gestionnaires de fonds de couverture à effectuer des ventes forcées afin de réduire le recours au levier financier. Dans l'ensemble, ce secteur d'investissement a tout de même réussi à remplir son rôle au cours des sept premiers mois de l'année, soit la protection du capital dans un marché à la baisse. Toutefois, l'explosion du risque systémique et la dislocation des marchés normalement liquides ont mis à rude épreuve plusieurs stratégies. Les stratégies d'arbitrage, notamment celles misant sur des anomalies en matière de valeurs relatives de titres de revenu fixe, ont entraîné des pertes à la suite du renversement brusque de certaines corrélations traditionnelles entre titres. D'autres catégories de stratégies ont mieux résisté à la décroissance des marchés, notamment les stratégies *global macro*, qui ont bien décelé les tendances de l'année. Le secteur des fonds de couverture connaîtra inévitablement d'importantes transformations. De nombreux fonds risquent en effet de disparaître, alors que les autres devront s'adapter à une réglementation plus sévère.

PRODUITS DE BASE

Les gestionnaires de portefeuilles de produits de base ont fait face à un environnement de marché d'une extrême volatilité en 2008. De plus en plus d'investisseurs, convaincus que la croissance des pays en émergence soutiendrait la vigueur des cours malgré le ralentissement des économies industrialisées, optaient pour les produits de base afin de mieux diversifier le risque de leur portefeuille. Au-delà de ces facteurs fondamentaux, l'engouement et la spéculation ont contribué à une hausse vertigineuse du prix des matières premières, suivie d'une violente correction. Le prix du pétrole a plongé de 147 à 44 \$ en moins de six mois. Dans le secteur financier, les gestionnaires qui ont misé sur des stratégies directionnelles n'ont tiré leur épingle du jeu pour l'ensemble de l'année que s'ils avaient correctement prévu le moment du retournement du marché, alors que ceux qui s'appuyaient sur des stratégies de valeur relative ont subi des pertes en deuxième moitié d'année avec la forte hausse de la corrélation entre la plupart des catégories d'actif. Si la stratégie de diversification fondée sur les produits de base n'a pas porté de fruits au cours du second semestre de 2008, cette catégorie d'actif demeurera toutefois attrayante à long terme pour les investisseurs soucieux de se protéger contre les effets d'une possible recrudescence des pressions inflationnistes.

PLACEMENTS PRIVÉS

Dans le domaine du placement privé, 2008 a donné lieu à un repli marqué du volume de transactions dans tous les segments de marché. La conjugaison de trois phénomènes explique l'évolution des résultats par rapport à l'année précédente :

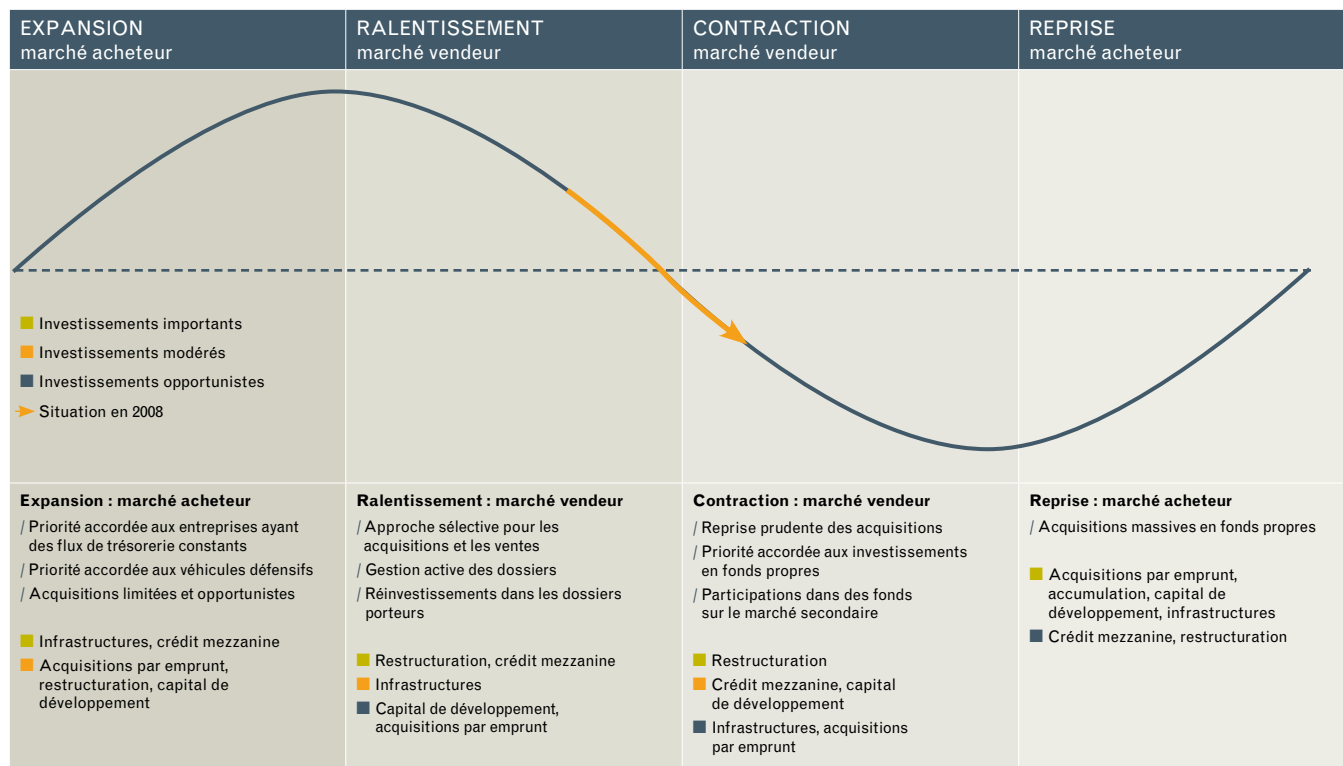
- / l'accentuation de la crise de liquidité et de crédit;
- / le début de la récession mondiale;
- / la chute des marchés boursiers, qui a fortement diminué la juste valeur des placements en vertu des normes comptables en vigueur.

Cette année encore, la crise de liquidité et de crédit a durement frappé. La dislocation des marchés a privé les gestionnaires de levier financier abondant et abordable. Le resserrement sans précédent des conditions de crédit, l'effondrement des banques d'affaires américaines et la débâcle des marchés boursiers ont mis un frein aux acquisitions par emprunt. Ce changement brutal a ralenti le rythme de déploiement du capital des firmes d'investissement privé. Elles doivent également composer avec les effets de la récession mondiale, laquelle a déjà mis en péril certaines transactions réalisées au sommet du marché et fait chuter l'évaluation d'entreprises en portefeuille.

Par ailleurs, l'intérêt des investisseurs institutionnels pour les infrastructures, qui favorisent l'arrimage entre un flux de revenus stable et des obligations financières étalées sur une longue période, a maintenu la valeur des placements à un niveau relativement élevé au premier semestre. Toutefois, il y a eu un arrêt des transactions compte tenu de la rareté des liquidités et des coûts d'emprunt devenus prohibitifs.

GRAPHIQUE 17

CYCLE DU PLACEMENT PRIVÉ



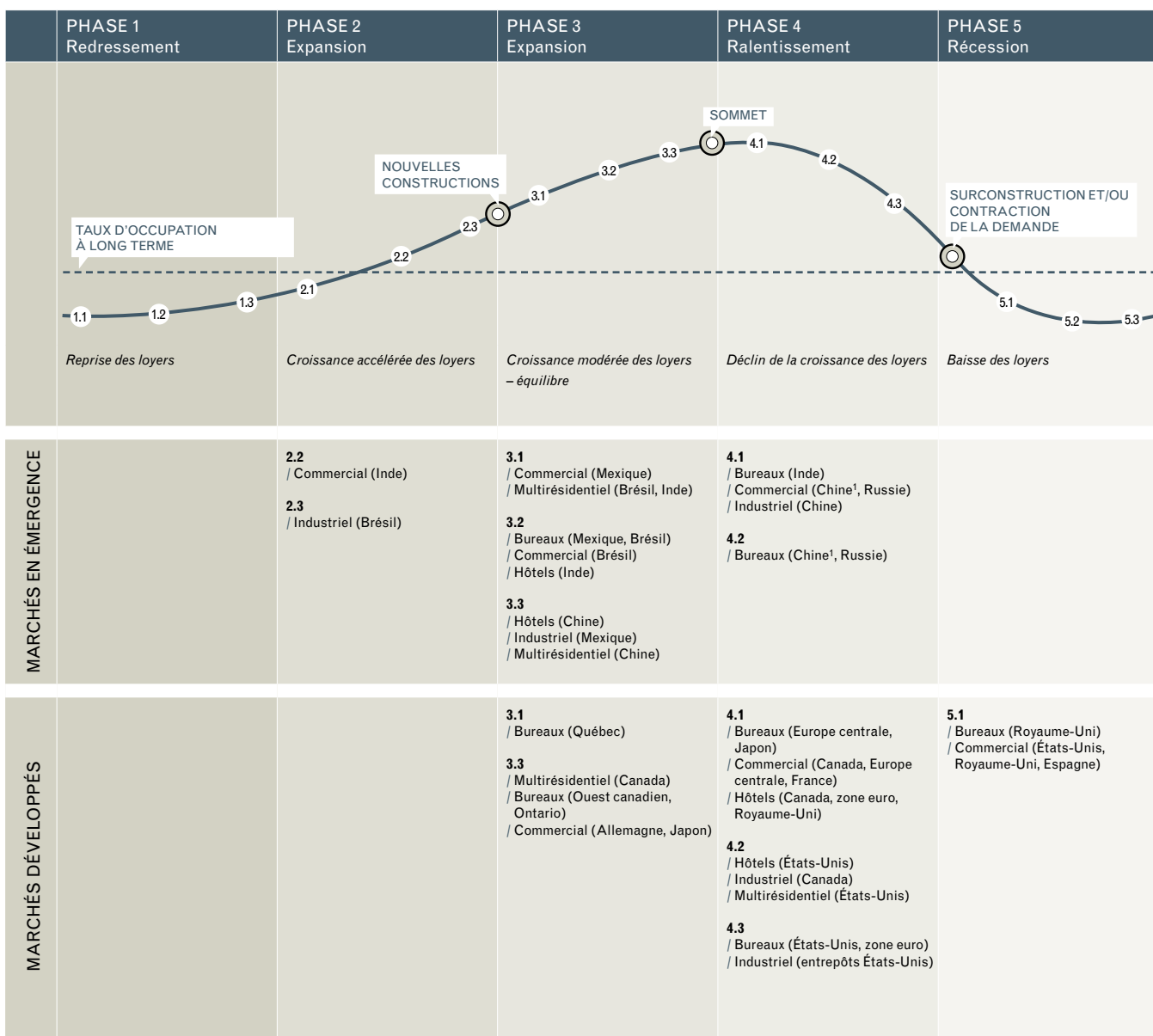
CONTEXTE DE MARCHÉ 2008

La turbulence des marchés du crédit a eu des répercussions moins sévères dans le secteur du capital de risque puisque le recours au levier financier y est plus restreint. Cependant, la chute des marchés boursiers a considérablement réduit les occasions de vente. La forte réduction du nombre de premiers appels publics à l'épargne et d'achats par les investisseurs stratégiques allonge la durée de détention et exerce une pression à la baisse sur les rendements.

La détérioration de l'environnement d'affaires alimente l'aversion au risque des fournisseurs de capitaux et restreint la disponibilité des sources de financement traditionnel, ce qui rend plus concurrentielle l'offre des fonds de placements privés en matière de capital de développement. Ce segment de marché devrait s'avérer prometteur un peu plus tard dans le cycle du placement privé. En 2008, il a offert peu d'occasions compte tenu des perspectives économiques très moroses. La récession mondiale créera également des occasions du côté des prêts en difficulté et des restructurations d'entreprises puisqu'elle entraînera une chute du bénéfice des entreprises et une hausse du taux de défaillance (graphique 17).

GRAPHIQUE 18

POSITIONNEMENT DE CERTAINES RÉGIONS À L'INTÉRIEUR
DU CYCLE IMMOBILIER COMMERCIAL MONDIAL À LA FIN DE 2008



1 Essentiellement le marché de Shanghai

Enfin, la dégringolade des indices boursiers se répercute directement sur les résultats des fonds de placements privés en 2008. Les gestionnaires doivent en effet se soumettre à des normes comptables en vertu desquelles l'évaluation des placements privés en portefeuille doit refléter la valeur marchande d'entreprises comparables cotées en Bourse.

SECTEUR IMMOBILIER

La crise du crédit qui a éclaté en 2007 s'est fait sentir tout au long de 2008 dans le secteur de l'immobilier commercial. Son intensification à l'automne a incité les investisseurs au plus grand attentisme. En conséquence, les marchés ont connu une diminution marquée des transactions et une baisse du recours au levier financier. Ces deux facteurs ont contribué au développement de pressions déflationnistes sur la valeur marchande des propriétés. L'accélération de la récession a alimenté les prévisions de détérioration des éléments fondamentaux des marchés immobiliers commerciaux et poussé les valeurs marchandes à la baisse. En conséquence, les taux de capitalisation affichent une hausse généralisée pour la première fois depuis plusieurs années.

Dans certains marchés, notamment au Canada et dans les marchés d'immeubles de qualité, les éléments fondamentaux se sont dans l'ensemble bien maintenus, et les portefeuilles ont continué de produire de bons revenus courants. De façon plus large, les loyers et les taux d'occupation des immeubles de bureaux et des centres commerciaux ont cependant commencé à fléchir en 2008 sous l'effet de la baisse de la consommation des ménages et du déclin de l'emploi. Ce fléchissement a peu touché le Canada en 2008. Le secteur immobilier y jouissait d'une relative robustesse. La situation est tout autre dans les marchés touchés par un repli de la consommation ou du secteur financier, comme les États-Unis, le Royaume-Uni et l'Espagne. Bien qu'ils soient eux aussi ébranlés par la crise, les marchés immobiliers des pays en émergence, favorisés entre autres par une exposition moindre aux problèmes de liquidité, semblent toutefois positionnés pour une reprise plus rapide. Les perspectives à long terme y sont attrayantes, compte tenu de leur potentiel de croissance (graphique 18).

La crise financière a frappé durement les titres immobiliers cotés en Bourse, les fonds d'investissement ainsi que les titres adossés à des créances hypothécaires. Les revenus courants de ces portefeuilles ont peu diminué en 2008, et les taux de défaillance n'ont que légèrement augmenté. Néanmoins, la valeur des placements a chuté de façon abrupte compte tenu de l'effondrement du volume de transactions et de l'élargissement extrême des écarts de crédit, des conséquences directes de la réévaluation générale des risques.

CONTEXTE DE MARCHÉ AU QUÉBEC

En 2008, la croissance économique a été plus forte au Québec par rapport à l'Ontario grâce notamment à la bonne tenue du secteur de l'aéronautique relativement à celui de l'automobile. De plus, l'économie québécoise est très diversifiée comparativement aux autres provinces canadiennes, ce qui lui a permis de parer plus facilement aux chocs économiques. Il n'en demeure pas moins que le Québec est aussi frappé par la crise financière mondiale et par la récession qui sévit aux États-Unis, de loin son principal marché d'exportation. Après un début d'année plutôt positif, l'économie de la province est ainsi entrée en récession au dernier trimestre. Elle a d'ailleurs terminé l'année avec un taux de chômage à 7,3 %, en hausse par rapport à 6,8 % en début d'année. Le plan d'infrastructures du gouvernement du Québec continue par contre d'alimenter l'industrie de la construction. Sa mise en œuvre pallie ainsi le ralentissement dans le secteur immobilier résidentiel, où le nombre de mises en chantier a légèrement reculé. Contrairement aux baisses observées dans l'ouest du pays, le prix des nouvelles maisons au Québec a augmenté en moyenne de 5 % par rapport à 2007.

L'indice boursier IQ120, regroupant 120 des plus grandes entreprises actives au Québec, a reculé de 37 % en 2008, un recul légèrement plus prononcé que celui de l'indice TSX. Il faut dire que les institutions financières, touchées par la crise mondiale, forment pratiquement le tiers de cet indice. Les entreprises québécoises ont fait face à un resserrement de la disponibilité du crédit et à une hausse de son coût, ce qui a eu une incidence négative sur la rentabilité. La crise a également eu des répercussions importantes pour le marché obligataire des provinces canadiennes, y compris au Québec. L'écart de taux entre les obligations 10 ans du gouvernement du Québec et celles du gouvernement du Canada a été de près de 100 p.c., en moyenne, en 2008, plus du double de l'écart observé au cours des cinq dernières années. Qui plus est, cet écart a dépassé 190 p.c. en fin d'année.

Les fonds privés étrangers de capital de risque, compte tenu de la crise financière mondiale et du recul des marchés boursiers, font preuve d'une plus grande prudence. L'industrie du capital de risque au Québec a suivi la tendance nord-américaine, marquée par une forte baisse des montants investis en 2008.

Grâce à la bonne tenue des éléments fondamentaux des marchés de Montréal et de Québec, le secteur immobilier commercial québécois a étonné par sa solidité en 2008, autant dans les segments des immeubles de bureaux que dans ceux des centres commerciaux. Les taux d'occupation sont demeurés en dessous de la moyenne à long terme grâce à la vigueur de la demande d'espaces locatifs et des ventes au détail. Ces conditions de marché semblent toutefois sur le point d'amorcer un repli alors que des signes de faiblesse se sont fait sentir en fin d'année et que le marché de l'investissement a connu une forte baisse de son activité.

ANALYSE DU RENDEMENT GLOBAL

En 2008, la Caisse a obtenu un rendement global de -25,0 %. En comparaison, le rendement du portefeuille de référence a été de -18,5 % et le rendement médian des grandes caisses de retraite canadiennes a été de -18,4 %. Les résultats de placement nets se sont chiffrés à -39,8 G\$.

FAITS SAILLANTS

- / Le rendement moyen pondéré des fonds des déposants pour l'année financière terminée le 31 décembre 2008 s'établit à -25,0 %.
- / Le rendement produit par les gestionnaires est inférieur de 658 p.c. (6,58 %) aux indices de référence. Cette valeur retranchée inclut notamment une charge additionnelle de 4,0 G\$ sur le PCAA.
- / La Caisse se classe dans le quatrième quartile des gestionnaires canadiens de grandes caisses de retraite, dont le rendement médian se situe à -18,4 %. Cet écart de -6,6 % s'explique principalement par l'incidence de la couverture de change et les placements de PCAA.
- / Les résultats de placement nets se chiffrent à -39,8 G\$, dont 56,3 % sont des moins-values non matérialisées. Compte tenu de dépôts nets de 4,6 G\$, l'actif net des déposants est ainsi passé de 155,4 G\$ à 120,1 G\$ au cours de 2008.
- / Face à la crise financière, la Caisse a substantiellement modifié sa répartition de l'actif, en augmentant la pondération des titres de revenu fixe de 29,5 % à 44,2 % et en diminuant celle des titres boursiers de 36,3 % à 22,4 %.
- / Le risque absolu du portefeuille global a fortement augmenté en raison de la grande volatilité des marchés. Le risque actif du portefeuille a aussi fortement augmenté, en partie à cause de la volatilité des marchés, mais aussi en raison des changements à la répartition de l'actif et du PCAA.

RENDEMENT GLOBAL DE LA CAISSE ET RENDEMENTS INDIVIDUELS DES DÉPOSANTS

RENDEMENT GLOBAL

Le rendement global de -25,0 % correspond au rendement moyen pondéré des fonds des déposants investis dans les 18 portefeuilles spécialisés de la Caisse, auquel s'ajoutent des activités de trésorerie, la charge additionnelle sur le PCAA et certains frais.

La crise financière mondiale survenue à l'automne a entraîné une dévaluation importante et simultanée de presque toutes les catégories d'actif. Pour l'ensemble de 2008, la débâcle des marchés boursiers explique à elle seule les deux tiers du rendement de -18,5 % du portefeuille de référence.

De plus, la gestion active du portefeuille global et des portefeuilles spécialisés, incluant la charge additionnelle sur le PCAA, a retranché 658 p.c. (6,58 %).

Pour les périodes de trois ans et de cinq ans terminées le 31 décembre 2008, la Caisse affiche des rendements de -3,2 % et de 3,1 %, respectivement.

RENDEMENTS INDIVIDUELS DES DÉPOSANTS

Les déposants ont la possibilité d'investir dans les 18 portefeuilles spécialisés que leur offre la Caisse. Ils déterminent la proportion de leurs fonds qu'ils souhaitent investir dans chacun de ces portefeuilles en fonction de leurs objectifs de rendement, établissant ainsi leur portefeuille de référence.

Certains déposants recherchent des rendements stables et une protection du capital. Ils concentrent ainsi leurs investissements dans les titres à revenu fixe. Toutefois, les principaux déposants ont un horizon d'investissement à long terme et des objectifs de rendement supérieurs aux rendements offerts par les titres de revenu fixe. Ils sont donc amenés à diversifier leur portefeuille en investissant également dans les actions cotées en Bourse et dans d'autres catégories d'actif au potentiel de rendement élevé comme les placements privés, l'immobilier ou les fonds de couverture.

À la fin de l'année, en raison des différences dans la composition des portefeuilles, chaque déposant obtient un rendement qui diffère de celui des autres. Ainsi, en 2008, les rendements individuels des sept principaux déposants, qui représentent plus de 96 % de l'actif net, se sont situés entre -26,9 % et -17,0 %.

RENDEMENT PAR RAPPORT AUX INDICES DE RÉFÉRENCE

Au 31 décembre 2008, les gestionnaires ont obtenu un rendement inférieur de 658 p.c. (6,58 %) au rendement du portefeuille de référence de la Caisse. La valeur retranchée pour les périodes de trois ans et cinq ans terminées le 31 décembre 2008 s'établit à 238 p.c. (2,38 %) et 100 p.c. (1,00 %) respectivement.

Trois principaux facteurs expliquent l'écart défavorable entre le rendement de -25,0 % et le rendement du portefeuille de référence de -18,5 %. Le premier est la charge additionnelle de 4,0 G\$ sur le PCAA, qui équivaut à -2,5 %.

Le deuxième est l'écart entre le rendement du portefeuille Immeubles et son indice de référence. Étant donné la taille du portefeuille, cet écart de rendement représente -3,7 G\$ ou -2,1 %. Le rendement de ce portefeuille sur cinq ans est néanmoins de 17,0 % et se situe dans le premier quartile des grandes caisses de retraite canadiennes.

Le troisième est lié au portefeuille Répartition de l'actif et aux décisions de rééquilibrage, dont la contribution s'établit à -2,0 G\$ ou -1,1 %. Une partie des activités de ce portefeuille était exposée à différents facteurs de risque (crédit, liquidité, inflation), dont les valeurs ont toutes chuté simultanément au moment de la crise financière du quatrième trimestre. Les activités de ce portefeuille ont été interrompues et font l'objet d'une réévaluation.

Au final, seuls quelques portefeuilles produisent une valeur ajoutée par rapport aux indices de référence en 2008, notamment le portefeuille Placements privés (8,72 %) et le portefeuille Actions canadiennes (0,65 %).

Les principaux portefeuilles spécialisés qui affichent un rendement inférieur à celui de leur indice de référence sont les portefeuilles Immeubles (-18,51 %), Participations et infrastructures (-8,07 %), Actions américaines non couvert et couvert (-6,78 % et -6,20 %) et Dettes immobilières (-4,60 %).

Le tableau 19 présente l'actif net sous gestion, le rendement et la valeur ajoutée de chacune des catégories d'actif de la Caisse. Enfin, le tableau 20 présente les écarts entre les rendements et les indices des 18 portefeuilles spécialisés de la Caisse.

TABLEAU 19

ACTIF NET, RENDEMENT ET VALEUR AJOUTÉE

(pour les périodes terminées le 31 décembre)

Catégorie d'actif	2008				3 ans			5 ans		
	Actif net G\$	Rendement %	Rendement M\$	Valeur ajoutée ¹ (p.c.)	Rendement %	Rendement M\$	Valeur ajoutée ¹ (p.c.)	Rendement %	Rendement M\$	Valeur ajoutée ¹ (p.c.)
Revenu fixe et devises	52,2	4,4	2 231	(145)	4,1	5 563	(41)	5,2	10 434	(21)
Marchés boursiers	26,4	(36,7)	(21 257)	(89)	(6,9)	(9 313)	24	1,3	1 899	(2)
Fonds de couverture	5,3	(21,3)	(1 487)	(42)	(4,3)	(788)	32	1,0	(290)	264
Placements privés	14,0	(36,0)	(7 968)	281	(3,9)	(2 941)	535	5,5	572	648
Immobilier	25,4	(16,1)	(4 910)	(1 352)	4,1	1 874	(576)	11,9	7 628	(117)
Répartition de l'actif et autres ²	0,3	—	(2 013)	—	—	(1 671)	—	—	(1 784)	—
Charge sur PCAA de tiers et bancaire	(5,8)	—	(3 969)	—	—	(5 866)	—	—	(5 866)	—
	120,1 ³	(25,0)	(39 816) ³	(658)	(3,2)	(14 221)	(238)	3,1	11 754	(100)

1 Par rapport aux indices de référence.

2 Les résultats de ces activités incluent ceux des Décisions de rééquilibrage et sont présentés nets des frais.

3 L'actif net et le rendement en dollars sont ceux présentés dans les états financiers cumulés vérifiés par le Vérificateur général du Québec.

Veuillez consulter la note 11 du tableau 1 de la section Statistiques financières et rétrospective des *Renseignements additionnels au Rapport annuel 2008* pour plus d'information.

ANALYSE DU RENDEMENT GLOBAL

TABLEAU 20
RENDEMENTS DES PORTEFEUILLES SPÉCIALISÉS
PAR RAPPORT AUX INDICES DE MARCHÉ OU RECONNUS

(pour les périodes terminées le 31 décembre 2008 – en pourcentage, sauf indication contraire)

Portefeuille spécialisé	Indice 2008	Rendement %	Indice %	1 an Écart p.c.	Rendement %	Indice %	5 ans Écart p.c.
Revenu fixe et devises							
Valeurs à court terme	DEX bons du Trésor de 91 jours	3,7	3,3	35	3,6	3,3	29
Obligations à rendement réel	DEX obligations à rendement réel	(2,2)	0,4	(260)	5,5	6,1	(53)
Obligations	DEX obligataire universel	4,8	6,4	(159)	5,3	5,5	(21)
Obligations à long terme	DEX obligations gouvernementales à long terme	4,6	6,2	(151)	–	–	–
		4,4	5,9	(145)	5,2	5,4	(21)
Marchés boursiers							
Actions canadiennes	S&P/TSX plafonné	(32,4)	(33,0)	65	5,3	4,2	116
Actions américaines (couvert)	S&P 500 couvert	(45,2)	(39,0)	(620)	(5,9)	(3,3)	(254)
Actions américaines (non couvert)	S&P 500 non couvert	(28,0)	(21,2)	(678)	(5,3)	(3,1)	(226)
Actions étrangères (couvert)	MSCI – EAFE couvert	(42,6)	(41,8)	(79)	0,3	0,7	(37)
Actions étrangères (non couvert)	MSCI – EAFE non couvert	(29,8)	(29,2)	(61)	0,5	0,7	(27)
Actions des marchés en émergence	MSCI – EM non couvert	(45,0)	(41,6)	(337)	5,0	6,7	(168)
Québec Mondial	Québec Mondial	(41,2)	(40,4)	(82)	0,0	0,2	(19)
		(36,7)	(35,8)	(89)	1,3	1,3	(2)
Fonds de couverture							
Fonds de couverture	CS Tremont Hedge Fund Index modifié	(20,9)	(20,8)	(7)	1,1	(1,2)	229
Produits de base	Instruments financiers sur produits de base	(25,4)	(23,2)	(216)	–	–	–
		(21,3)	(20,9)	(42)	1,0	(1,6)	264
Placements privés							
Participations et infrastructures	Participations et infrastructures	(44,7)	(36,6)	(807)	(2,1)	1,4	(350)
Placements privés	Placements privés	(31,4)	(40,1)	872	10,6	(3,0)	1 354
		(36,0)	(38,9)	281	5,5	(1,0)	648
Immobilier							
Dettes immobilières	Dettes immobilières	(7,6)	(3,0)	(460)	4,3	3,8	49
Immeubles	Aon – Immobilier	(21,9)	(3,4)	(1 851)	17,0	19,0	(195)
		(16,1)	(2,6)	(1 352)	11,9	13,0	(117)
Répartition de l'actif et autres ¹		(2 013) M\$	–	–	(1 784) M\$	–	–
Rendement moyen pondéré des fonds des déposants avant PCAA de tiers et bancaire²							
		(22,3)	(18,5)	(380)	4,1	4,1	1
PCAA de tiers et bancaire³							
		(2,5)	–	(255)	(0,9)	–	(94)
Rendement moyen pondéré des fonds des déposants²							
		(25,0)	(18,5)	(658)	3,1	4,1	(100)

1 Présenté en dollars, le rendement est celui de l'activité, net des charges et incluant les Décisions de rééquilibrage.
Les résultats sont cumulés pour la période de cinq ans.

2 Le fait d'exclure le PCAA de tiers et bancaire augmente la base de capital et diminue les effets des résultats négatifs sur le rendement.

3 Effets du PCAA de tiers et bancaire sur le rendement moyen pondéré des fonds des déposants.

COMPARAISON DU RENDEMENT GLOBAL AVEC LES PAIRS CANADIENS

La Caisse compare ses résultats financiers à ceux de ses pairs canadiens, même s'il existe des différences notables entre la composition de son portefeuille de référence et les leurs. À cette fin, elle se réfère à des études qui classent un échantillon de gestionnaires de fonds institutionnels en fonction des rendements obtenus par chacun d'eux. La Caisse utilise notamment l'étude de la firme RBC Dexia Services aux investisseurs sur les caisses de retraite canadiennes de plus de 1 G\$.

Ainsi, selon cette étude, après quatre années de rendement de premier quartile, la Caisse se retrouve dans le quatrième quartile en 2008. Son rendement de -25,0 % est en effet très inférieur au rendement médian des grandes caisses, qui s'établit à -18,4 %. Cet écart de -6,6 % s'explique en grande partie par deux facteurs qui distinguent la Caisse de ses pairs : la couverture de change et la charge additionnelle sur le PCAA.

Le rendement annuel moyen sur trois ans s'établit à -3,2 % et se situe dans le quatrième quartile. Sur cinq ans, il s'établit à 3,1 % et se situe dans le troisième quartile. Le tableau 21 présente le rendement global et le rang de la Caisse par rapport aux grandes caisses de retraite canadiennes.

TABLEAU 21
RENDEMENT GLOBAL
(au 31 décembre 2008)

Période	Rendement annuel	Rang quartile par rapport aux grandes caisses de retraite canadiennes
1 an	(25,0) %	Quatrième
3 ans	(3,2) %	Quatrième
5 ans	3,1 %	Troisième

Source : RBC Dexia Services aux investisseurs – caisses de 1 G\$ et plus

INCIDENCE DE LA COUVERTURE DE CHANGE

La politique de couverture de change n'est pas une activité de spéculation sur les devises, mais bien une mesure d'atténuation du risque mise en place depuis une quinzaine d'années. Elle permet aux gestionnaires de se concentrer sur leur métier d'investisseur sans se soucier des répercussions de la fluctuation des devises sur leurs investissements, que ce soit à la hausse ou à la baisse. Ainsi, les placements privés, les placements immobiliers et les fonds de couverture sont couverts à 100 % alors que, dans les marchés boursiers, les portefeuilles d'actions américaines et étrangères sont partiellement couverts.

Après avoir donné des résultats favorables en 2007 alors que le dollar canadien s'appréciait, la couverture de change s'est révélée particulièrement coûteuse en 2008 en raison de la chute abrupte du dollar canadien face aux grandes devises. En effet, le dollar canadien a perdu 20 % par rapport au dollar américain, 16 % par rapport à l'euro et 35 % par rapport au yen.

Cette chute a accru de 11,3 G\$ la valeur des investissements de la Caisse à l'étranger. Or, la politique de couverture de change, conçue pour atténuer l'effet de change, a réduit cette valeur de 8,9 G\$. Au final, la chute du dollar canadien n'a donc fait augmenter la valeur des investissements couverts que de 2,3 G\$ (tableau 22).

L'ampleur des coûts de la couverture de change de la Caisse s'explique par la proportion de placements privés et immobiliers à l'étranger beaucoup plus élevée que celle de ses pairs ainsi que par sa politique de couverture de change plus étendue. Une telle politique doit toutefois être observée sur le long terme, où son effet sur le rendement est neutre. De fait, sur dix ans, son effet n'est que légèrement positif. Pour en savoir plus, veuillez consulter la section *Analyse des états financiers cumulés*.

TABLEAU 22
COÛT DE LA PROTECTION CONTRE LE RISQUE DE CHANGE EN 2008
(en millions de dollars)

	Hausse nette de la valeur des placements libellés en devises étrangères (avant protection)	Coût de la protection contre le risque de change	Distribution du coût de la protection contre le risque de change	Hausse nette de la valeur des placements libellés en devises étrangères (après protection)
Marchés boursiers	2 578	(804)	9,0 %	1 774
Placements privés	3 490	(3 453)	38,6 %	37
Immobilier	3 462	(3 551)	39,8 %	(89)
Revenu fixe et devises, Fonds de couverture, Répartition de l'actif	1 755	(1 129)	12,6 %	626
Total	11 285	(8 937)	100,0 %	2 348

ANALYSE DU RENDEMENT GLOBAL

INCIDENCE DU PCAA

En 2008, la Caisse a inscrit une charge additionnelle de 4,0 G\$ sur le PCAA, qui se traduit par une baisse de 2,5 % sur le rendement global de la Caisse. Cette charge additionnelle inclut une moins-value non matérialisée de 3,8 G\$ et une perte réalisée de 171 M\$, excluant les arrérages et intérêts reçus. (Pour en savoir plus, consulter la note 4b des *États financiers cumulés*.)

Au 31 décembre 2008, une provision cumulative de 5,6 G\$ a été comptabilisée sur le PCAA détenu à cette date. Cette provision représente 43,8 % du coût total de 12,8 G\$. Compte tenu du faible taux de pertes réelles dans les structures de PCAA à la fin de 2008 et des niveaux à partir desquels des pertes peuvent leur être imputées, la Caisse considère qu'une partie importante de cette provision cumulative sera renversée au cours des prochaines années.

L'entente de restructuration du PCAA a été conclue le 24 décembre 2008 et clôturée en janvier 2009. Les placements de PCAA sont devenus des titres à long terme dont l'échéance moyenne est de sept ans et qui produisent un revenu d'intérêts trimestriellement.

La Caisse a reçu le 21 janvier 2009 les intérêts accumulés entre le 15 août 2007 et le 31 août 2008, soit un montant de 389 M\$.

ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET

Au 31 décembre 2008, l'actif net des déposants s'élevait à 120,1 G\$, par rapport à 155,4 G\$ un an plus tôt. Cette baisse de 35,3 G\$ inclut des résultats de placement nets de -39,8 G\$ et des dépôts nets de 4,6 G\$ effectués par les déposants.

En 2008, les résultats de placement nets incluent des pertes de 29,2 G\$ rattachées à la composition du portefeuille de référence, des pertes de 6,2 G\$ liées à la gestion active et la charge additionnelle de 4,0 G\$ sur le PCAA. Les charges d'exploitation et frais de gestion externe retranchent 0,4 G\$ de plus.

Le tableau 23 décrit l'évolution de l'actif net des déposants du 1^{er} janvier 2004 au 31 décembre 2008. Il présente l'évolution des résultats de placement nets et des contributions nettes des déposants.

Au cours des cinq dernières années, l'actif net des déposants est passé de 89,4 G\$ au 31 décembre 2003 à 120,1 G\$ au 31 décembre 2008. Environ 60 % de cette augmentation provient des dépôts nets (18,9 G\$) et quelque 40 % est attribuable aux résultats de placement nets (11,9 G\$).

RÉSULTATS DE PLACEMENT NETS ET JUSTES VALEURS

En 2008, les moins-values non matérialisées s'élèvent à 22,4 G\$, soit 56,3 % des résultats de placement nets. Les revenus de placement nets, incluant les revenus d'intérêts, de dividende ou de loyer, ont été de 5,8 G\$. Les pertes réalisées à la vente de placement au cours de l'année sont de 23,2 G\$.

L'importance des moins-values non matérialisées s'explique par la chute soudaine et simultanée de la valeur des placements lors de la crise financière de l'automne. En outre, en raison des règles comptables en vigueur, les placements non cotés en Bourse ont subi une importante baisse de valeur, qui reflète davantage les conditions de marché du moment que leur valeur intrinsèque et leurs flux monétaires. Pour plus de détails, consulter l'encadré Évaluation des placements à la juste valeur à la fin de la présente section.

TABLEAU 23

ANALYSE DE L'ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET DES DÉPOSANTS

(pour la période de 2004 à 2008 – en milliards de dollars)

	2004	2005	2006	2007	2008	2004-2008
Actif net au début	89,4	102,4	122,2	143,5	155,4	89,4
Revenus générés par la composition du portefeuille de référence de la Caisse (politiques de placement des déposants)	10,2	13,7	15,8	9,1	(29,3)	19,4
Valeur ajoutée de la gestion active des gestionnaires	0,8	1,7	2,3	1,0	(6,2)	(0,3)
Charge liée au PCAA de tiers et bancaire ¹	–	–	–	(1,9)	(4,0) ⁴	(5,9)
Charges d'exploitation ²	(0,2)	(0,2)	(0,2)	(0,3)	(0,3)	(1,2)
Frais de gestion externe ²	–	–	(0,1)	(0,1)	(0,1)	(0,3)
Résultats de placement nets ³	10,8	15,2	17,8	7,9	(39,8)	11,9
Contributions nettes des déposants	2,2	4,6	3,5	4,0	4,6	18,9
Actif net à la fin	102,4	122,2	143,5	155,4	120,1	120,1

1 Afin d'assurer un meilleur suivi des placements de PCAA de tiers et bancaire, la Caisse a choisi d'isoler la reddition de comptes à leur sujet.

2 Depuis le 1^{er} janvier 2007, les frais de gestion externe sont présentés séparément. Les montants de 2006 ont été reclassés à des fins de comparaison.

3 Les résultats de placement nets comprennent les revenus générés par les dépôts à vues et dépôts à terme des déposants.

4 Pour en savoir plus, consulter la note 4b des *États financiers cumulés*.

GESTION PROACTIVE DE LA CRISE FINANCIÈRE

Par mesure de prudence dans un contexte de crise financière, la Caisse a procédé à une importante modification de sa répartition de l'actif au cours de l'automne 2008.

Ces décisions font en sorte que, au 31 décembre 2008, la composition du portefeuille global s'éloigne substantiellement de celle du portefeuille de référence et que certains portefeuilles spécialisés ne respectent plus les limites fixées.

Le tableau 24 rend compte de ces changements et présente la composition du portefeuille de référence de la Caisse au 31 décembre 2008 et la répartition du portefeuille global au 31 décembre des années 2007 et 2008.

COMPOSITION DU PORTEFEUILLE GLOBAL

La Caisse a pris des mesures exceptionnelles face à la crise financière et à la chute du dollar canadien au cours de l'automne 2008. L'objectif était de protéger le capital des déposants et de maintenir un niveau de liquidités prudent dans un climat d'incertitude.

La Caisse a ainsi procédé à une importante modification de sa répartition de l'actif par crainte d'une possible aggravation de la crise, qui s'est par la suite concrétisée. L'exposition aux marchés boursiers a été réduite et celle aux titres de revenu fixe augmentée dans le but de contenir le niveau de risque absolu et maintenir un niveau de liquidités prudent. Pour ce faire, la Caisse a notamment vendu des actions et d'autres placements, fermé des contrats à terme et réduit sa couverture de change.

TABLEAU 24

COMPOSITION DU PORTEFEUILLE DE RÉFÉRENCE ET ÉVOLUTION DU PORTEFEUILLE GLOBAL

(pourcentage de l'actif net des déposants)

	Portefeuille de référence au 31 décembre 2008			Portefeuille global	
	Limite minimale %	Portefeuille de référence %	Limite maximale %	au 31 décembre 2008 %	au 31 décembre 2007 %
Revenu fixe					
Valeurs à court terme	0,1	1,1	9,1	3,7	1,5
Obligations à rendement réel	0,1	0,6	2,9	0,5	0,6
Obligations	21,2	26,9	36,2	37,4	25,4
Obligations à long terme	1,9	2,5	4,5	2,6	2,0
Sous-total		31,1		44,2	29,5
Marchés boursiers					
Actions canadiennes	6,9	12,2	17,8	10,9	12,9
Actions américaines	0,2	3,4	11,3	1,9	4,4
Actions étrangères	1,0	5,5	12,8	3,4	6,4
Actions des marchés en émergence	0,3	3,2	6,1	2,6	3,2
Québec Mondial	6,3	10,2	15,0	3,6	9,4
Sous-total		34,5		22,4	36,3
Autres placements					
Participations et infrastructures	3,0	5,5	8,8	3,6	4,1
Placements privés	5,1	8,0	10,7	8,3	7,3
Dettes immobilières	2,5	6,5	10,0	9,6	7,4
Immeubles	6,0	9,8	14,3	12,0	11,3
Fonds de couverture	0,4	3,0	5,2	3,3	3,4
Produits de base	0,0	1,6	3,3	1,1	1,6
Sous-total		34,4		37,9	35,1
Répartition de l'actif et autres	0,0	0,0	1,0	0,4	0,3
PCAA de tiers et bancaire ¹				(4,9)	(1,2)
Total		100,0		100,0	100,0

1 Afin d'assurer un meilleur suivi des placements de PCAA de tiers et bancaire, la Caisse a choisi d'isoler la reddition de comptes à leur sujet de celle de la gestion de ses portefeuilles spécialisés.

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

ANALYSE DU RENDEMENT GLOBAL

Les contrats à terme et la couverture de change ont exercé des pressions sur les liquidités de la Caisse. Toutefois, à aucun moment au cours de l'automne, la Caisse n'a manqué de liquidités ni failli en manquer.

De fait, la Caisse gère activement et avec prudence ses liquidités afin d'être en mesure de répondre à ses obligations en tout temps, et ce, au plus bas coût possible. Les liquidités proviennent de sources variées, notamment de revenus de placement, de contributions nettes des déposants, de titres à court terme, de prêts de titres obligataires et de programmes d'emprunt, et font l'objet d'un suivi quotidien. Au 31 décembre 2008, les liquidités de la Caisse s'élevaient à 21,5 G\$, soit 18 % de l'actif net des déposants.

En somme, les changements apportés à la répartition de l'actif ont fait passer la pondération des titres de revenu fixe de 29,5 % à 44,2 % et celle des titres boursiers de 36,3 % à 22,4 %. Les limites minimales et maximales de certains portefeuilles spécialisés ont alors été dépassées dans les portefeuilles de plusieurs déposants, et ceux-ci en ont été avisés.

Le rééquilibrage du portefeuille global se fera graduellement dans les mois à venir, en fonction du contexte économique et financier.

COMPOSITION DU PORTEFEUILLE DE RÉFÉRENCE

La composition du portefeuille de référence a peu changé au cours de l'année. Les portefeuilles d'actifs non traditionnels réunis dans la catégorie Autres placements représentaient 34,4 % du portefeuille de référence à la fin de 2008, en hausse de 0,7 % par rapport à la fin de 2007. La pondération des portefeuilles de marchés boursiers a progressé de 0,2 % alors que celle des portefeuilles de revenu fixe a diminué de 0,9 %.

ÉVOLUTION DU RISQUE DE MARCHÉ DU PORTEFEUILLE GLOBAL

Il y a un lien étroit entre le rendement global et le risque, qui est de deux natures :

- / le risque absolu représente la volatilité d'un portefeuille et des investissements qui le composent en raison du comportement des marchés;
- / le risque actif représente la possibilité que la Caisse dégage un rendement différent de celui de son portefeuille de référence en gérant son portefeuille global de façon active.

Le graphique 25 illustre l'évolution des composantes du risque de la Caisse. Pour plus de détails, consulter la rubrique Gestion intégrée des risques de la section *Cadre de gestion*.

RISQUE ABSOLU

En 2008, le risque absolu du portefeuille global et le risque absolu de l'indice du portefeuille de référence de la Caisse ont augmenté de 558 p.c. et de 472 p.c. pour s'élever à 1 283 p.c. et 1 047 p.c., respectivement. Ces hausses découlent essentiellement de l'augmentation de la volatilité des marchés financiers, notamment des marchés boursiers, de placements privés, de l'immobilier et du PCAA. En excluant le PCAA, le risque absolu du portefeuille global a augmenté de 375 p.c. pour s'établir à 1 067 p.c.

Au 31 décembre 2008, le PCAA ainsi que les portefeuilles spécialisés Actions canadiennes, Placements privés et Immeubles étaient les principaux contributeurs au risque absolu du portefeuille global.

RISQUE ACTIF

En 2008, le risque actif de la majorité des portefeuilles spécialisés a considérablement augmenté en raison de la hausse de la volatilité des marchés. Pour refléter cette situation, le conseil d'administration, sur recommandation de la direction de la Caisse, a augmenté la limite de risque actif, excluant le PCAA, à 250 p.c. De plus, au quatrième trimestre, le conseil a supprimé la limite de risque actif incluant le PCAA.

En octobre et en novembre, la Caisse a substantiellement modifié sa répartition de l'actif et son taux de couverture de change. Cette décision avait pour objectif de réduire le risque absolu du portefeuille, mais elle a aussi eu pour conséquence d'en accroître le risque actif, car la Caisse s'est ainsi éloignée de son portefeuille de référence.

Le risque actif du portefeuille global termine l'année à 444 p.c. soit une hausse de 249 p.c. En excluant le PCAA, le risque actif était de 193 p.c., en hausse de 38 p.c. Au 31 décembre 2008, le PCAA ainsi que les portefeuilles spécialisés Placements privés, Participations et infrastructures, et Immeubles étaient les principaux contributeurs au risque actif du portefeuille global.

COMPARAISON AVEC LES PAIRS

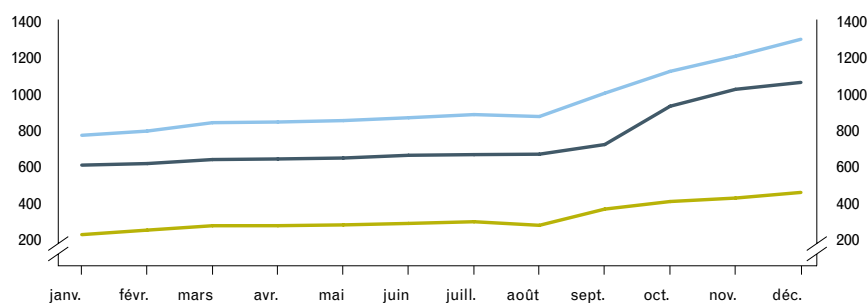
Selon l'étude RBC Dexia Services aux investisseurs, le rendement global moyen de 3,1 % sur cinq ans (2004-2008) classe la Caisse dans le troisième quartile des grandes caisses de retraite du Canada. Cette étude indique également que ce rendement a été atteint avec un niveau de risque réalisé comparable à la médiane de l'échantillon RBC Dexia (graphique 26).

GRAPHIQUE 25

RISQUE DE MARCHÉ GLOBAL CAISSE (INCLUANT LE PCAA)

(évolution des risques de janvier à décembre 2008 – en points centésimaux)

- Risque absolu du portefeuille global
- Risque absolu du portefeuille de référence
- Risque actif du portefeuille global

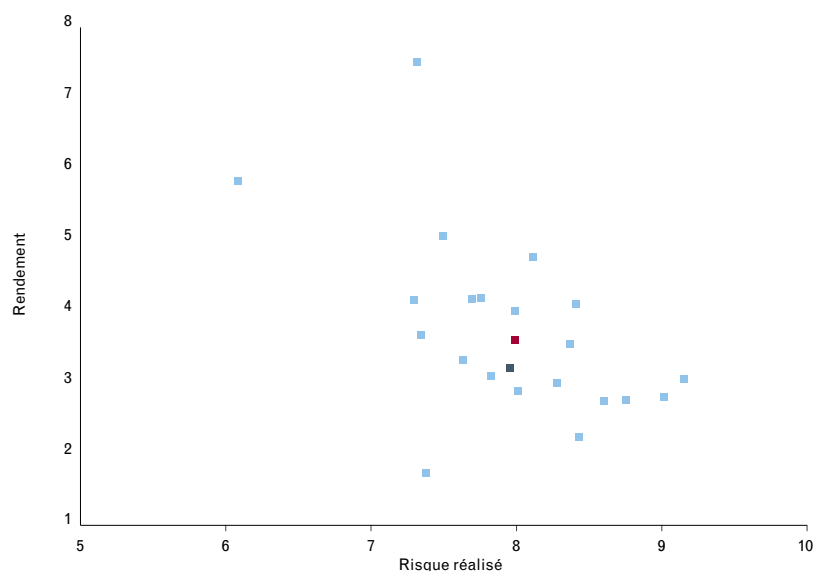


GRAPHIQUE 26

COMPARAISON DE LA CAISSE AVEC SES PAIRS :
RELATION ENTRE LE RENDEMENT HISTORIQUE (5 ANS)
ET LE RISQUE RÉALISÉ

(au 31 décembre 2008 – en pourcentage)

- Médiane
- Total Caisse
- Autres caisses de retraite



Source : RBC Dexia Services aux investisseurs – caisses de 1 G\$ et plus

ANALYSE DU RENDEMENT GLOBAL

ÉVALUATION DES PLACEMENTS À LA JUSTE VALEUR

L'évaluation des placements est un processus par lequel une valeur est attribuée à chaque placement de la Caisse en vue de la préparation de ses états financiers. L'évaluation des placements à leur juste valeur est effectuée périodiquement selon des politiques et processus spécifiques à chaque type de placement. Ces processus sont conformes aux normes et pratiques d'organismes canadiens et internationaux, et prévoient l'utilisation des cotes des marchés boursiers, d'évaluateurs ou d'experts indépendants. Le Vérificateur général du Québec revoit l'ensemble des dossiers d'évaluation importants dans le cadre de la vérification des états financiers de fin d'année.

LES DISPOSITIONS COMPTABLES

Suivant les dispositions de la note d'orientation comptable n° 18 de l'Institut canadien des comptables agréés (ICCA), la Caisse doit établir la juste valeur des placements en faisant l'hypothèse qu'ils sont disponibles à la vente à la date de préparation des états financiers. Cette note d'orientation s'inspire grandement de l'évolution des dernières années en matière de normalisation comptable quant à l'établissement de la juste valeur, et ce, à l'échelle internationale. L'objectif de ces normes est de définir un cadre conceptuel susceptible d'être utilisé dans toutes les normes exigeant une évaluation à la juste valeur.

En temps normal, la règle de juste valeur (*mark-to-market*) ne pose pas problème puisque tous les marchés financiers sont actifs et que la valeur des placements peut s'appuyer sur des transactions réelles portant sur des actifs comparables dans les différents marchés. Toutefois, lorsque les marchés sont disloqués, c'est-à-dire qu'il n'y a plus de transactions d'achat ou de vente, la juste valeur doit être établie en fonction d'un modèle financier fondé sur l'actualisation des flux monétaires (*mark-to-model*) dont les paramètres, notamment les primes de financement et d'illiquidité, sont assujettis à un haut niveau de subjectivité d'une organisation à l'autre ou d'un évaluateur à l'autre. Plus ces primes sont élevées, plus la juste valeur des placements est réduite.

LE DÉBAT ACTUEL SUR LA JUSTE VALEUR

Selon les règles comptables en vigueur au Canada, la Caisse constitue une société de placement. À ce titre, la Caisse n'a pu se prévaloir de la possibilité de classer ses placements comme étant détenus jusqu'à leur échéance comme ont pu le faire d'autres institutions financières canadiennes. Ses placements ont donc été évalués comme s'ils étaient disponibles à la vente à la date d'évaluation, en l'occurrence le 31 décembre 2008, alors que les marchés étaient disloqués.

La plupart du temps, l'évaluation à la juste valeur reflète le potentiel des profits à venir, et il convient de l'utiliser. La crise actuelle soulève toutefois des préoccupations quant à l'utilisation de la règle comptable sur la juste valeur, notamment à savoir si elle constitue toujours la meilleure estimation de la valeur des actifs et passifs financiers ou si, en période de crise, son utilisation ne crée pas de graves distorsions.

À certains moments, notamment en période de crise financière, lorsque la liquidité est rare et que l'information sur les prix est limitée, la règle comptable entraîne un élargissement de l'écart des justes valeurs établies par différentes organisations pour des investissements similaires. Cet écart laisse penser que le cadre conceptuel des normes comptables relatif à l'établissement de la juste valeur perd grandement de sa pertinence lorsque les marchés sont inactifs et volatils.

INCIDENCE SUR LES PLACEMENTS DE LA CAISSE

La Caisse considère que ces normes constituent un cadre cohérent, mais juge qu'elles doivent être appliquées avec discernement. Ces normes très restrictives ne tiennent pas compte du fait que, conformément à l'horizon d'investissement très long adopté par ses principaux déposants, la Caisse a les moyens et l'intention de détenir certains placements qu'elle possède jusqu'à ce que leur valeur optimale soit atteinte.

À la fin de 2008, l'inactivité de plusieurs marchés financiers, jumelée à des coûts de financement anormalement élevés, a forcé l'utilisation de modèles et de paramètres d'évaluation. Les moins-values non matérialisées qui en résultent reflètent l'extrême volatilité des marchés financiers observée à cette date.

Ainsi, la juste valeur établie au 31 décembre 2008 pour les placements issus de marchés inactifs tels que l'immobilier, les placements privés, les infrastructures ainsi que les créances commerciales et hypothécaires commerciales reflète davantage l'extrême volatilité générale des marchés financiers que la valeur économique des placements détenus. D'ailleurs, en 2008, les portefeuilles spécialisés Participations et infrastructures, Placements privés, Dettes immobilières et Immeubles ont connu des rendements de -44,7 %, -31,4 %, -7,6 % et -21,9 % alors que les placements de ces portefeuilles continuent de produire des revenus tout à fait satisfaisants, très similaires à ceux de 2007 et à ceux prévus en 2009.

L'ÉTABLISSEMENT DE LA JUSTE VALEUR À LA CAISSE

Placements liquides

La juste valeur des placements liquides 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 des principales Bourses et les cotes ou données fournies par des courtiers en valeurs mobilières ou autres organismes spécialisés reconnus. Chaque trimestre, quelques portefeuilles et, deux fois par année, l'ensemble des portefeuilles de produits liquides non cotés font l'objet d'une évaluation par des professionnels indépendants. Ces produits, qui comprennent notamment les obligations et les instruments dérivés négociés de gré à gré, sont évalués sur le plan tant des modèles que des données servant à l'évaluation.

Placements privés

La juste valeur des investissements en placements privés est établie sur une base semestrielle, le 30 juin et le 31 décembre, à moins que des circonstances importantes connues requièrent une baisse de valeur sur un investissement à un autre moment dans l'année. L'évaluation repose sur une politique adoptée par le conseil d'administration de la Caisse. Cette politique s'inspire des meilleures pratiques dans le domaine. Elle prévoit l'établissement de l'évaluation d'un placement privé par les gestionnaires responsables du dossier dans un premier temps, avant l'approbation par la direction du groupe Placements privés. Les investissements dont la juste valeur est supérieure à un seuil d'importance relative préétabli doivent être soumis à un comité d'évaluation indépendant ou à un évaluateur externe indépendant. Il existe plusieurs comités d'évaluation compte tenu du caractère spécialisé des investissements en placements privés. Ces comités, qui relèvent du comité de vérification de la Caisse, sont composés de professionnels indépendants en évaluation. Le Vérificateur général du Québec assiste à leurs réunions. Le processus est complété à l'interne par des évaluations périodiques et ponctuelles, selon les événements.

Placements immobiliers

La juste valeur des investissements en immobilier est établie sur une base semestrielle, le 30 juin et le 31 décembre, à moins que des circonstances importantes connues requièrent une baisse de valeur ponctuelle sur un investissement. L'évaluation des placements inscrits dans le portefeuille spécialisé Immeubles repose sur une politique adoptée par le conseil d'administration de la Caisse. Cette politique s'inspire des meilleures pratiques dans le domaine. 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 majoritairement établie par des gestionnaires externes et, pour les créances afférentes aux placements immobiliers, par des gestionnaires internes. De plus, les vérificateurs externes des entités immobilières effectuent la compilation des justes valeurs lors de la production des états financiers vérifiés. Finalement, le Vérificateur général du Québec, dans le cadre de sa vérification des livres et des comptes de la Caisse, s'appuie sur les travaux des vérificateurs externes et revoit les rapports d'évaluation. Pour le portefeuille spécialisé Dettes immobilières, la juste valeur des prêts et titres hypothécaires est établie selon la valeur actualisée des flux monétaires contractuels futurs au taux d'intérêt du marché. Ce taux est celui

que l'on pourrait obtenir pour des prêts ou des titres comportant des conditions et des échéances similaires. Dans les cas où l'échelonnement des flux monétaires ne peut pas faire l'objet d'une estimation raisonnablement fiable, la juste valeur correspond soit à la juste valeur de tout bien donné en garantie du titre, déduction faite des coûts de réalisation prévus et de tout montant légalement dû aux emprunteurs, soit au prix du marché pertinent pour ce titre. Pour ces placements, la Caisse s'appuie soit sur une évaluation réalisée par des professionnels indépendants, soit sur des états financiers d'une filiale vérifiés par un vérificateur externe.

PCAA

Sous sa forme d'origine, le PCAA était un instrument de marché monétaire dont les échéances étaient à court terme. Jusqu'à son gel en août 2007, le marché organisé pour ce genre d'instrument financier fournissait des cotations quotidiennes pour en déterminer la valeur. Comme les échéances réelles étaient souvent de 90 jours et moins, la valeur du PCAA variait très peu entre le moment de l'achat, le moment de la réévaluation de l'instrument et la date de rachat par la fiducie.

Sous sa forme restructurée, le PCAA constitue un instrument financier dont les échéances sont de sept ans en moyenne. Toutefois, il n'existe pas de marché organisé pour ce genre d'instrument. Comme aucune cotation quotidienne n'est disponible, les normes comptables canadiennes exigent que le PCAA soit évalué au moyen d'une technique d'actualisation fondée sur un modèle financier dont les hypothèses et les probabilités reflètent les incertitudes relatives aux montants, au rendement et à l'échéance des flux de trésorerie, au risque d'illiquidité, à la nature et au risque de crédit des créances et des actifs financiers sous-jacents et aux écarts de crédit reflétant les conditions de marché au 31 décembre 2008.

Les hypothèses, fondées sur l'information disponible au 31 décembre 2008, utilisent autant que possible des données observables dans le marché comme les taux d'intérêt, la qualité et le prix du crédit. Elles tiennent également compte des particularités du plan et reposent en partie sur des hypothèses non étayées par des prix ou des taux observables sur le marché.

La juste valeur de chaque titre de PCAA a été établie en estimant la valeur actualisée des flux de trésorerie selon différents scénarios de défaillance et de perte de crédit sur l'ensemble des actifs sous-jacents, les échéances réelles des titres, les taux d'intérêt prévus et tient compte de la subordination des notes restructurées, lorsque c'est requis. Une fois ajustés pour tenir compte de l'incidence du risque de crédit des actifs sous-jacents, les flux de trésorerie prévus sur les investissements en PCAA sont actualisés à un taux correspondant à une cote de crédit AAA, majorée d'une prime d'illiquidité de financement.

La note 4b des *États financiers cumulés* fournit des renseignements détaillés sur l'établissement de la juste valeur du PCAA ainsi que sur les hypothèses retenues.

ACTIVITÉS INTERNATIONALES

En plus d'investir au Québec et au Canada, la Caisse est aussi active sur les marchés mondiaux, et ce, depuis sa création. Cette démarche s'inscrit en effet dans la mission de la Caisse de rechercher un rendement optimal pour ses déposants tout en minimisant la prise de risques. À la faveur de la mondialisation, la Caisse est aujourd'hui active sur les cinq continents dans une variété de catégories d'actif.

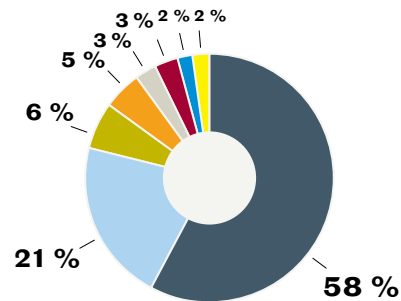
En 2008, la proportion de l'actif total des déposants investi à l'extérieur du Canada est demeurée stable à 42 %. Cette proportion devrait évoluer dans les années à venir en fonction des occasions d'investissement, notamment dans les pays en émergence, qui connaissent des taux de croissance plus élevés que ceux des pays industrialisés. À l'heure actuelle, la majorité des investissements faits à l'étranger le sont dans les pays industrialisés. Les placements aux États-Unis représentent ainsi 21 % de l'actif total, en hausse de 3 % par rapport à 2007, alors que ceux dans les économies développées d'Europe et d'Asie en constituent 18 %. Les États-Unis, le Royaume-Uni, l'Allemagne, le Japon et la France ont reçu plus de 4 G\$ d'investissements chacun et forment ainsi les principaux marchés étrangers de la Caisse (graphique 27).

Les investissements dans les marchés en émergence s'élèvent à 5,7 G\$, toutes catégories d'actif confondues, soit 3 % de l'actif total des déposants. Les investissements dans les pays du BRIC, à savoir le Brésil, la Russie, l'Inde et la Chine, représentent 2,8 G\$, soit 49 % de tous les investissements dans les pays en émergence, une hausse de 10 % par rapport à 2007. La Caisse détenait aussi plus de 1 G\$ en Corée du Sud (graphique 28). Environ 60 % des investissements dans les marchés en émergence sont détenus sur les marchés boursiers et quelque 40 % dans l'immobilier.

GRAPHIQUE 27

RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE DE L'ACTIF TOTAL DES DÉPOSANTS

(au 31 décembre 2008 – en pourcentage)

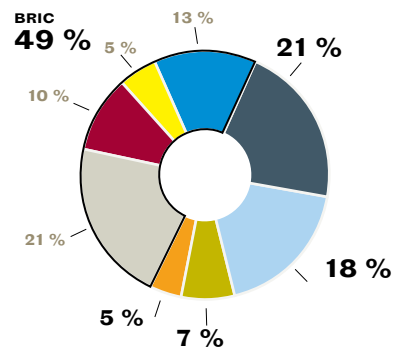


Note : Tel que présenté dans les états financiers cumulés.

GRAPHIQUE 28

RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE DE L'ACTIF TOTAL DES DÉPOSANTS DANS LES MARCHÉS EN ÉMERGENCE

(au 31 décembre 2008 – en pourcentage)



RÉPARTITION DE L'ACTIF

PHILOSOPHIE D'INVESTISSEMENT

LES ACTIVITÉS DE RÉPARTITION DE L'ACTIF COMPORTENT DEUX VOILETS : LES DÉCISIONS DE RÉÉQUILIBRAGE ET LA GESTION DU PORTEFEUILLE SPÉCIALISÉ RÉPARTITION DE L'ACTIF.

Le volet Décisions de rééquilibrage consiste en des activités de répartition de l'actif à court terme qui modifient la pondération des portefeuilles spécialisés par rapport au portefeuille de référence à l'intérieur de limites fixées par les politiques de placement des déposants. Ces décisions font appel à la surpondération ou la sous-pondération des catégories d'actif afin de bonifier le rendement global de la Caisse.

Le portefeuille spécialisé Répartition de l'actif a comme objectif d'ajouter des sources de valeur par rapport au portefeuille global de la Caisse à l'aide d'une grande variété de stratégies utilisant les occasions offertes par l'ensemble des marchés financiers.

TABLEAU 29

GESTION DES ACTIVITÉS DE LA RÉPARTITION DE L'ACTIF

(au 31 décembre 2008)

	Décisions de rééquilibrage	
Type de gestion	Active interne	La Caisse peut modifier la pondération des portefeuilles spécialisés à l'intérieur de limites fixées par les politiques de placement des déposants. Ces modifications de la pondération sont toutefois limitées par la liquidité des marchés. Par exemple, les décisions sur les portefeuilles des groupes Placements privés et Immobilier ne peuvent être effectuées à tout moment ou sans répercussions sur la valeur des investissements. Par conséquent, la pondération de ces portefeuilles s'éloigne inévitablement de leur cible. Le volet Décisions de rééquilibrage s'appuie sur des analyses mensuelles de l'environnement macroéconomique mondial et sur les perspectives de rendement des différentes catégories d'actif à court et à moyen terme, fournies par les équipes du groupe. Ces décisions constituent également un moyen pour réagir rapidement à la conjoncture économique et financière.
Approche de gestion	Discrétionnaire	
Principale démarche analytique	Fondamentale	
Horizon d'investissement	0 à 18 mois	
Principaux styles de gestion et stratégies d'investissement	Opportuniste afin de bonifier le rendement global de la Caisse	

Portefeuille spécialisé	Répartition de l'actif				
Mandat de gestion	Gestion active du stratège en chef	Gestion active du chef de la Direction du placement	Répartition tactique de l'actif		Recherche ¹
Type de gestion	Active interne et partenariat	Active interne	Active interne	Active externe ²	Active interne
Approche de gestion	Discrétionnaire	Discrétionnaire	Discrétionnaire et systématique	Discrétionnaire et systématique	Discrétionnaire et systématique
Principale démarche analytique	Fondamentale	Fondamentale	Descendante Modélisation économétrique et optimisation	Descendante Évaluation relative des marchés financiers et des primes de risque Modélisation économétrique et optimisation	Fondamentale et technique
Horizon d'investissement	0 à 18 mois	12 mois à 10 ans	0 à 18 mois	0 à 18 mois	0 à 18 mois
Principaux styles de gestion et stratégies d'investissement	Acheteur-vendeur Directionnel	Opportuniste afin de bonifier le rendement global de la Caisse	Directionnel tactique (catégories d'actif) Global macro		Acheteur-vendeur Directionnel

1 L'équipe Recherche participe également à la gestion du portefeuille Québec Mondial en collaboration avec les groupes Marchés boursiers et Revenu fixe et devises. Le rendement de ce portefeuille est entièrement présenté dans la section Marchés boursiers.

2 La disposition graduelle des placements gérés à l'externe dans le cadre du mandat Répartition tactique de l'actif, amorcée en 2007, s'est poursuivie en 2008 et sera complétée au premier semestre 2009.

RÉPARTITION DE L'ACTIF

Face à l'effondrement simultané et soudain de la plupart des marchés au quatrième trimestre 2008, la Caisse a adapté les décisions de rééquilibrage afin de réduire le risque absolu du portefeuille global et maintenir les liquidités à un niveau prudent. En outre, les stratégies systématiques et discrétionnaires mises en place par les gestionnaires du portefeuille Répartition de l'actif ont été mises à l'épreuve par ces conditions extrêmes. Les gestionnaires ont accéléré la réduction du nombre de mandats externes et fermé plusieurs positions gérées à l'interne. Pour l'exercice 2008, les pertes générées par l'ensemble des activités de répartition de l'actif, incluant le volet Décisions de rééquilibrage, s'élèvent à 2,0 G\$, dont les trois quarts au quatrième trimestre.

FAITS SAILLANTS

- / Globalement, le volet Décisions de rééquilibrage ainsi que la gestion active des quatre mandats du portefeuille Répartition de l'actif ont retranché de la valeur en 2008. Seules les décisions de rééquilibrage des portefeuilles liquides ainsi que les décisions visant la réduction du risque absolu à l'automne ont généré des gains.
- / Après un premier semestre affichant des gains, les activités de l'ensemble des mandats du portefeuille Répartition de l'actif ont commencé à retrancher de la valeur au troisième trimestre. Les pertes se sont fortement accentuées au quatrième. Les activités du stratège en chef ont particulièrement souffert de la dislocation des marchés et de la hausse de la volatilité.
- / Au quatrième trimestre, plusieurs actions ont été entreprises dans le portefeuille Répartition de l'actif : fermeture presque complète des mandats externes et réduction majeure des activités de gestion interne. Ces activités font actuellement l'objet d'une révision. La Caisse a également pris des décisions de rééquilibrage pour diminuer la pondération des investissements dans les marchés boursiers et la couverture de change des portefeuilles spécialisés. Ces décisions se sont avérées légèrement profitables.
- / En 2009, la Caisse prévoit procéder au rééquilibrage du portefeuille global en fonction de l'évolution des différents marchés. Quant au portefeuille Répartition de l'actif, ses activités font actuellement l'objet d'une révision.

RENDEMENT ET ANALYSE DES ACTIVITÉS DE RÉPARTITION DE L'ACTIF

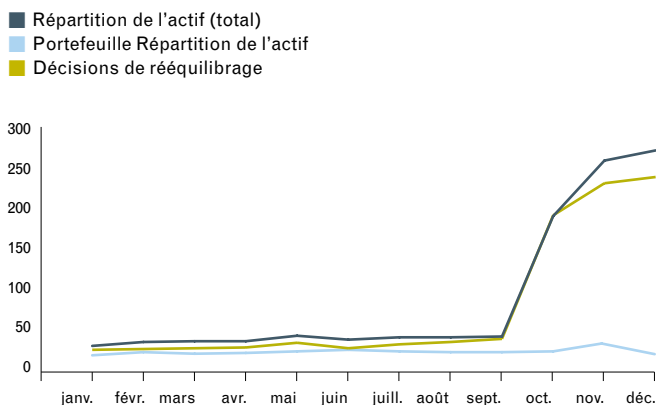
En 2008, les activités de répartition de l'actif ont retranché 107 p.c. (1,07 %) du rendement global de la Caisse, ce qui équivaut à un montant de 2,0 G\$. La crise financière sans précédent des derniers mois de 2008, la chute simultanée de la plupart des marchés, la hausse fulgurante de la volatilité et l'illiquidité marquée des marchés ont eu d'énormes conséquences sur les activités de répartition de l'actif.

Le graphique 30 présente l'évolution du risque actif du portefeuille Répartition de l'actif et des décisions de rééquilibrage. La réduction de l'exposition aux marchés boursiers et l'augmentation de la pondération des investissements de revenu fixe au quatrième trimestre ont créé un écart considérable par rapport au portefeuille de référence des déposants. Par conséquent, le risque actif du volet Décisions de rééquilibrage a augmenté de façon notable. La diminution de la couverture de change a également eu pour conséquence d'accroître le risque actif total.

GRAPHIQUE 30

RISQUE ACTIF – RÉPARTITION DE L'ACTIF

(pour l'année 2008 – en points centésimaux)



Note : Le risque actif du portefeuille Répartition de l'actif exclut l'effet de la diminution de la couverture de change alors que le risque actif total l'inclut.

DÉCISIONS DE RÉÉQUILIBRAGE

Le volet Décisions de rééquilibrage a enregistré une perte de 231 M\$ en 2008. Les décisions prises au cours de l'année sur les portefeuilles liquides et celles prises au quatrième trimestre afin de protéger le capital des déposants et de maintenir un niveau de liquidités prudent ont généré des gains. Toutefois, le positionnement des portefeuilles moins liquides a engendré des pertes qui ont entièrement annulé ces gains.

Alors que la surpondération des portefeuilles moins liquides a souvent été profitable par le passé, les rendements négatifs de ces portefeuilles en 2008 ont renversé la situation. Plus particulièrement, la surpondération des portefeuilles Immeubles et Dettes immobilières, involontaire en raison de l'illiquidité propre à ces portefeuilles, explique l'essentiel de la perte enregistrée en 2008. Toutefois, la sous-pondération tactique des portefeuilles Actions des marchés en émergence et Québec Mondial au profit des portefeuilles Obligations et Valeurs à court terme s'est avérée rentable.

Par ailleurs, face à la crise, la Caisse a agi promptement et pris des décisions afin de réduire le risque absolu et maintenir un niveau de liquidités prudent. Notamment, les décisions de rééquilibrage ont mené à la sous-pondération des portefeuilles du groupe Marchés boursiers et de celui des Produits de base au profit de ceux du groupe Revenu fixe et de devises. La Caisse a également réduit la couverture de change des investissements dans les marchés internationaux. Par le fait même, elle a réduit les appels de marge potentiels auxquels elle pouvait faire face sur les contrats de change à terme vu la perspective d'un recul encore plus prononcé des marchés boursiers et du dollar canadien. Cette décision a donné de bons résultats.

PORTEFEUILLE SPÉCIALISÉ RÉPARTITION DE L'ACTIF

Le portefeuille spécialisé Répartition de l'actif a subi une perte de 1,7 G\$ en 2008, retranchant 101 p.c. (1,01 %) du rendement global de la Caisse. Alors que les activités du portefeuille procuraient des résultats positifs au premier semestre, les gestionnaires n'ont pu protéger les gains au deuxième. Les conditions extrêmes de marché ont particulièrement malmené les positions de valeur relative et de volatilité.

Cette perte s'explique en bonne partie par différentes stratégies qui tablaient sur une réduction de la volatilité à long terme sur les marchés boursiers et obligataires. Or, lorsque la crise a éclaté à l'automne, la situation inverse à celle prévue s'est produite. La volatilité a alors atteint des niveaux extrêmes.

Les stratégies d'arbitrage de taux d'intérêt et les positions de valeur relative de revenu fixe ont généré des rendements fortement négatifs. De plus, les stratégies misant sur l'écart de taux entre les swaps et les obligations à long terme n'ont pas procuré le rendement attendu. La stratégie de sortie mise en place en fin d'année a été contrainte par l'illiquidité et la forte volatilité des marchés.

Globalement, les stratégies de gestion systématiques ont retranché de la valeur. Les positions relatives à la volatilité des indices boursiers ont généré un rendement négatif dans la foulée de la chute généralisée des marchés en 2008. Ces stratégies ont pu être fermées rapidement en début de crise, ce qui a permis de limiter les pertes. Les activités du portefeuille Répartition de l'actif étaient fortement réduites en fin d'année et font actuellement l'objet d'une révision.

REVENU FIXE ET DEVISES

PHILOSOPHIE D'INVESTISSEMENT

LA PHILOSOPHIE D'INVESTISSEMENT DU GROUPE REVENU FIXE ET DEVISES CONSISTE À CRÉER DE LA VALEUR DE FAÇON RÉCURRENTÉ SELON LES PRINCIPES SUIVANTS :

- / exploitation des occasions offertes par l'ensemble des marchés des titres à revenu fixe et des devises;
- / diversification et sélection des styles de gestion et des stratégies de placement;
- / diversification des sources de valeur ajoutée;
- / maîtrise des pertes potentielles au moyen d'une gestion rigoureuse des positions de marché.

TABLEAU 31

GESTION DES PORTEFEUILLES SPÉCIALISÉS DU GROUPE REVENU FIXE ET DEVISES

(au 31 décembre 2008)

Portefeuille spécialisé	Valeurs à court terme	Obligations à rendement réel ¹	Obligations ^{1, 2}	Obligations à long terme ¹
Type de gestion	Quasi indicielle	Stratégique et tactique, interne et externe		
Approche de gestion	Discrétionnaire	Discrétionnaire et systématique		
Principale démarche analytique	Descendante et ascendante Fondamentale et quantitative	Descendante et ascendante Fondamentale et quantitative		
Horizon d'investissement	0 à 18 mois	0 à 18 mois		
Principaux styles de gestion et stratégies d'investissement	Reproduire le plus fidèlement possible le rendement de l'indice	Stratégies directionnelles, systématiques et de valeur relative sur les thèmes de taux d'intérêt, crédit, volatilité et devises		

¹ Le groupe Revenu fixe et devises s'appuie sur un mécanisme de partage de valeur ajoutée afin que les différents portefeuilles d'obligations puissent bénéficier de la même expertise et des mêmes idées de placement pour produire de la valeur ajoutée. Ceci permet de distribuer la valeur ajoutée (ou retranchée) du portefeuille Obligations aux autres portefeuilles spécialisés dans le périmètre de partage, à savoir Obligations à long terme, Obligations à rendement réel et Québec Mondial (sous-jacent obligataire). Le portefeuille Valeurs à court terme est exclu du périmètre.

² La gestion du portefeuille Québec Mondial est partagée entre les groupes Marchés boursiers et Revenu fixe et devises ainsi que l'équipe Recherche (portefeuille Répartition de l'actif), selon leur expertise propre. Le rendement de ce portefeuille est présenté dans la section Marchés boursiers.

En plus de gérer ces quatre portefeuilles spécialisés et de contribuer à la gestion du Québec Mondial, le rôle du groupe Revenu fixe et devises comporte trois volets supplémentaires :

- / offrir des services de couverture de change et des services-conseils aux gestionnaires de la Caisse œuvrant à l'international;
- / coordonner et assurer la gestion des liquidités de la Caisse grâce à la vue d'ensemble qu'il en a;
- / contribuer au financement des portefeuilles moins liquides de la Caisse tels que ceux des groupes Placements privés et Immobilier, dans le but notamment de réduire leur recours au financement externe.

REVENU FIXE ET DEVISES

Les gestionnaires du groupe Revenu fixe et devises ont fait face à des marchés dysfonctionnels au quatrième trimestre de 2008. Les mesures prises pour contribuer à maintenir les liquidités de la Caisse à un niveau prudent ont entraîné des modifications dans les portefeuilles. Ces modifications ont déséquilibré certains mandats des portefeuilles par rapport à leur indice, ce qui a généré des pertes. Hormis cela, les stratégies de taux ont contribué très positivement au rendement alors que les stratégies sur le marché du crédit se sont révélées infructueuses. Pour l'exercice 2008, le rendement global des portefeuilles est de 4,4 %, soit 145 p.c. (1,45 %) sous l'indice de référence.

FAITS SAILLANTS

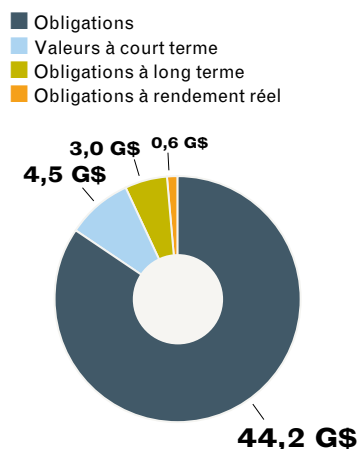
- / Après trois trimestres profitables, au cours desquels les gestionnaires ont tiré parti de stratégies opportunes, le groupe Revenu fixe et devises a vu fondre son rendement. Les conditions de liquidité sur les marchés de change, de taux et de crédit se sont détériorées subitement. Même si les stratégies sur les obligations ont continué de générer des résultats très positifs, le choix de titres de société et les investissements faits en partenariat avec le groupe Placements privés ont retranché de la valeur.
- / En octobre, l'équipe responsable à la fois de la gestion de la couverture de change de la Caisse et du mandat Devises a fait face à un marché des changes parfois complètement figé. Certaines positions qui, en temps normal, auraient pu être fermées ou couvertes en quelques heures n'ont pu être réduites que très graduellement sur plusieurs jours, voire plusieurs semaines dans certains cas. Par conséquent, les stratégies de gestion active ont entraîné des pertes.
- / Le groupe Revenu fixe et devises a également été amené à fermer des positions au quatrième trimestre afin de contribuer à maintenir les liquidités de la Caisse à un niveau prudent. Ces dispositions ont déséquilibré certains mandats par rapport à leur indice, particulièrement le mandat crédit. Le choix des positions vendues était principalement tributaire de l'illiquidité relative des différents segments de marché.
- / En 2009, le groupe surveille étroitement les répercussions de la crise sur les taux et sur les conditions de crédit. Les faibles taux des obligations gouvernementales et l'absence de mouvement dans la courbe laissent entrevoir peu de perspectives d'investissement intéressantes si cette situation se maintient en 2009. En outre, une augmentation éventuelle des taux de défaillance pourrait désavantager le marché du crédit. Les gestionnaires devront donc faire preuve de prudence dans leur sélection de titres. Enfin, les gestionnaires surveillent l'évolution du dollar américain, les États-Unis étant l'épicentre de la crise financière.

RENDEMENT ET ANALYSE DES PORTEFEUILLES SPÉCIALISÉS

En 2008, le rendement global des portefeuilles est de 4,4 %, soit 145 p.c. (1,45 %) sous l'indice de référence. Sur une période de cinq ans, le rendement s'élève à 5,2 %, 21 p.c. (0,21 %) de moins que l'indice. Le tableau 33 présente les rendements des portefeuilles sur un an, trois ans et cinq ans. Le portefeuille Valeurs à court terme a produit de la valeur ajoutée tandis que les portefeuilles Obligations à rendement réel, Obligations et Obligations à long terme affichent un rendement inférieur à celui de leur indice.

L'actif net des portefeuilles s'élevait à 52,2 G\$ au 31 décembre 2008 (graphique 32) tandis qu'il était de 45,9 G\$ à la fin de la période précédente.

GRAPHIQUE 32
ACTIF NET DES DÉPOSANTS
PAR PORTEFEUILLE SPÉCIALISÉ
(au 31 décembre 2008)



REVENU FIXE ET DEVISES

TABLEAU 33

RENDEMENTS DES PORTEFEUILLES SPÉCIALISÉS – REVENU FIXE ET DEVISES

(pour les périodes terminées le 31 décembre 2008)

	1 an			3 ans				5 ans			
	Ren- dement %	Indice ¹ %	Écart p.c.	Ren- dement %	Indice ¹ %	Écart p.c.	Ratio d'infor- mation	Ren- dement %	Indice ¹ %	Écart p.c.	Ratio d'infor- mation
Valeurs à court terme	3,7	3,3	35	4,2	3,9	30	2,2	3,6	3,3	29	2,0
Obligations à rendement réel	(2,2)	0,4	(260)	(1,2)	(0,3)	(93)	(0,8)	5,5	6,1	(53)	(0,5)
Obligations	4,8	6,4	(159)	4,2	4,7	(46)	(0,4)	5,3	5,5	(21)	(0,3)
Obligations à long terme	4,6	6,2	(151)	4,3	4,8	(49)	(0,4)	–	–	–	–

1 La description des indices est présentée dans les *Notes générales*.

Jusqu'au mois de septembre, le groupe a généré d'excellents rendements. Le scénario macroéconomique prévu par le groupe s'est concrétisé :

- / diminution généralisée des taux à court terme;
- / accentuation de la pente des courbes des taux d'intérêt;
- / poursuite de la montée de l'aversion au risque;
- / net élargissement des écarts de crédit.

Les stratégies appliquées ont créé de la valeur au cours de ces trois premiers trimestres. Or, la crise économique attendue s'est transformée en une crise financière et de liquidité sans précédent au cours des derniers mois de 2008. Cet environnement a eu des conséquences sur le rendement de certains mandats du groupe, particulièrement celui lié au crédit. De plus, les gestionnaires ont composé avec les difficultés découlant de l'illiquidité marquée des marchés. Au total, cette situation a effacé les gains des portefeuilles.

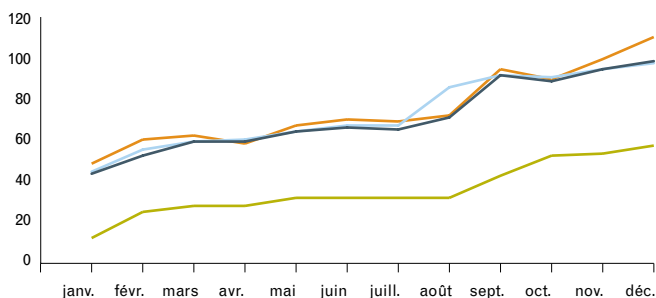
Le graphique 34 présente l'évolution du risque actif du groupe Revenu fixe et devises. Le risque actif des portefeuilles Obligations à rendement réel et Obligations à long terme converge vers celui du portefeuille Obligations en raison du mécanisme de partage de la valeur ajoutée et de risque entre ces portefeuilles. Pour l'ensemble des portefeuilles spécialisés, le risque actif s'est accru en raison notamment de la hausse de la volatilité des marchés du crédit.

GRAPHIQUE 34

RISQUE ACTIF – REVENU FIXE ET DEVISES

(pour l'année 2008 – en points centésimaux)

- Valeurs à court terme
- Obligations à rendement réel
- Obligations
- Obligations à long terme



PORTEFEUILLE SPÉCIALISÉ VALEURS À COURT TERME

En 2008, le portefeuille Valeurs à court terme a enregistré un rendement de 3,7 %, soit 35 p.c. (0,35 %) de plus que celui de son indice. Sur cinq ans, le rendement du portefeuille s'établit à 3,6 %, soit 29 p.c. (0,29 %) de plus que son indice de référence.

Le portefeuille Valeurs à court terme est géré de façon prudente, et sa structure a été revue en 2008 en vue d'une gestion simplifiée. Chaque trimestre, le portefeuille Obligations émet un billet d'une échéance de trois mois en faveur du portefeuille Valeurs à court terme. Le taux de ce billet est basé sur le taux des bons du Trésor du Canada majoré de la moitié de l'écart entre ce dernier et le coût d'emprunt des activités de pension sur titres. Le portefeuille a bénéficié en 2008 des écarts considérables entre le taux des bons du Trésor et celui des pensions sur titres, notamment en mars et durant la crise financière, ce qui explique son rendement supérieur à l'indice.

PORTEFEUILLES SPÉCIALISÉS OBLIGATIONS À RENDEMENT RÉEL, OBLIGATIONS ET OBLIGATIONS À LONG TERME

Les trois portefeuilles affichent des rendements inférieurs à leur indice de référence en 2008. Le portefeuille Obligations à rendement réel a retranché 260 p.c. (2,60 %) par rapport à son indice avec un rendement de -2,2 %. Le portefeuille Obligations a produit un rendement de 4,8 %, 159 p.c. (1,59 %) de moins que son indice. Quant au portefeuille Obligations à long terme, il affiche un rendement de 4,6 %, 151 p.c. (1,51 %) inférieur à celui de son indice.

La gestion active du groupe Revenu fixe et devises est centralisée dans le portefeuille Obligations. La valeur ajoutée issue de cette activité est ensuite distribuée entre les portefeuilles Obligations, Obligations à rendement réel et Obligations à long terme.

Les gestionnaires ont créé de la valeur grâce à de judicieuses positions liées à la courbe de rendement. Plus particulièrement, la stratégie combinant des swaps et des écarts entre les obligations provinciales et canadiennes a été rentable, même au quatrième trimestre. La surpondération des obligations canadiennes à court terme contre une sous-pondération des obligations à long terme s'est également avérée rentable.

Par ailleurs, les gestionnaires ont tiré profit de l'accentuation de la pente de la courbe de rendement à l'aide de positions acheteur d'obligations américaines à moyen terme contre des positions vendeur d'obligations américaines à long terme. De plus, les gestionnaires ont exploité les écarts de taux entre le Canada et les États-Unis, et la valeur relative entre les obligations des provinces. Par contre, la position acheteur d'obligations à rendement réel américaines a occasionné des pertes à l'automne lorsque les prévisions d'inflation ont disparu au profit d'une vue déflationniste. De même, le groupe a enregistré des pertes sur les obligations à rendement réel du Canada et plus particulièrement sur celles du Québec en raison de la hausse des taux provinciaux.

Les stratégies sur les obligations de sociétés et le crédit ont retranché de la valeur. Les gestionnaires tablaient sur un élargissement des écarts de crédit, dans un contexte de récession, ce qui va normalement de pair avec une surperformance des titres du secteur financier. Or, la crise persistante des hypothèques résidentielles à haut risque aux États-Unis combinée à une crise mondiale de liquidité a occasionné des difficultés majeures de financement pour les institutions financières américaines et internationales. Dès lors, les titres du secteur financier ont enregistré de lourdes pertes, bien supérieures aux pertes des autres titres de sociétés. Le choix de titres du secteur financier a également influé négativement sur le rendement des portefeuilles. Par ailleurs, la disposition d'actifs au quatrième trimestre a déséquilibré la répartition de ce mandat et par le fait même a augmenté les pertes par rapport à l'indice.

LES ÉCARTS DE CRÉDIT

Le taux de rendement associé aux obligations des émetteurs autres que le gouvernement du pays comporte une prime de risque. Cette prime, exprimée en points centésimaux au-dessus du taux de rendement des obligations gouvernementales, est un écart de crédit. Ainsi, au Canada, les écarts de rendement entre les obligations de société et les obligations du Canada de même échéance sont des écarts de crédit, tout comme les écarts de rendement entre les obligations des provinces et les obligations du Canada.

Pendant la crise, la ruée vers les titres sûrs a entraîné une chute généralisée des taux d'intérêt sur les obligations d'État, comme celles du Canada. Puisque le prix des obligations varie à l'inverse des taux d'intérêt, la valeur des obligations fédérales a augmenté. La crise financière a également entraîné une forte hausse des écarts de crédit des obligations provinciales et de société. Le rendement des obligations provinciales a donc été inférieur à celui des obligations fédérales alors que les obligations de société ont dans bien des cas affiché un rendement négatif.

Les partenariats du mandat crédit avec le groupe Placements privés ont fortement pénalisé le rendement des portefeuilles en 2008. En effet, la crise de liquidité et l'élargissement des écarts de crédit ont entraîné une chute de la valeur des prêts aux entreprises, des prêts pour projets d'infrastructures, des fonds de restructuration et de prêts en difficulté. De plus, les prêts aux entreprises et les prêts pour projets d'infrastructures affichent une perte additionnelle en raison de l'importante dévaluation en fin d'année, compte tenu de la juste valeur.

Pour plus de détails sur l'évaluation à la juste valeur, consulter la section *Analyse du rendement global*.

REVENU FIXE ET DEVISES

Le tableau 35 présente les investissements du groupe selon leur cote de crédit, incluant les titres des partenariats.

TABLEAU 35
INVESTISSEMENT DU GROUPE REVENU FIXE ET
DEVISES SELON LA COTE DE CRÉDIT

(au 31 décembre 2008)

Cotes de crédit	M\$	%
AAA	27 436	43,4
AA	5 663	9,0
A	14 534	23,0
BBB	2 212	3,5
BB	559	0,9
B	22	—
CCC	27	—
CC	—	—
C	80	0,1
D	5	—
Pas de notation ¹	12 730	20,1
Total	63 267	100,0

¹ Le financement accordé par le groupe Revenu fixe et devises aux autres portefeuilles de la Caisse, notamment les portefeuilles Participations et infrastructures, Placements privés et Immeubles, n'est pas coté par les agences de notation de crédit. La mention « Pas de notation » du tableau est composée essentiellement de ces titres de financement.

Les activités de l'équipe Devises ont contribué positivement au rendement des portefeuilles au premier semestre de 2008. Les positions prises en dollar australien contre le dollar canadien, et les positions acheteur en yen au premier trimestre et vendeur en yen au deuxième ont été particulièrement profitables. La stratégie de portage¹ entre les devises des pays en émergence (réal brésilien, rand sud-africain et lire turque) et le dollar américain a également produit de la valeur au premier semestre.

À compter du mois d'août, la forte détérioration des prévisions de croissance économique mondiale et la baisse du prix des produits de base, plombant de nombreuses devises, dont le dollar canadien, ont entraîné une contre-performance des stratégies de devise. En outre, l'équipe a particulièrement souffert de l'absence de liquidité sur le marché des changes en septembre, octobre et novembre. Les gestionnaires n'ont pas pu fermer certaines positions rapidement, une situation atypique pour le marché des changes, réputé comme le marché le plus liquide. Les pertes proviennent des positions sur les devises asiatiques (Corée du Sud, Indonésie, Malaisie, Chine, Thaïlande) et des positions prises sur les devises scandinaves contre la livre sterling, et sur l'euro contre le yen. En outre, la stratégie de portage a engendré des pertes en raison de l'appréciation du dollar américain.

Le tableau 36 présente, par ordre alphabétique, les dix principaux émetteurs du portefeuille spécialisé Obligations.

TABLEAU 36
DIX PRINCIPAUX ÉMETTEURS – OBLIGATIONS

(au 31 décembre 2008)

Bank Nederlandse Gemeenten NV
Canada Housing Trust
Financement Québec
Gouvernement de l'Ontario
Gouvernement du Canada
Gouvernement du Québec
Hydro-Québec
Kreditanstalt für Wiederaufbau
Merrill Lynch Mortgage Loans Inc.
Sydney Airport Finance Co. Pty. Ltd.

¹ Une stratégie de portage consiste à vendre la devise d'un pays dont les taux d'intérêt sont faibles et à acheter la devise d'un pays dont les taux sont plus élevés. Le gestionnaire tire ainsi profit de l'écart du différentiel de taux d'intérêt.

MARCHÉS BOURSIERS

PHILOSOPHIE D'INVESTISSEMENT

POUR ATTEINDRE SES OBJECTIFS DE VALEUR
AJOUTÉE PAR RAPPORT AUX INDICES DE RÉFÉRENCE,
LE GROUPE PRIVILÉGIE :

- / une démarche analytique axée sur la valeur intrinsèque des entreprises et sur leurs perspectives de rentabilité à moyen et à long terme;
- / une optimisation du rapport rendement-risque qui favorise la construction de portefeuilles cohérents, ciblés et offrant un excellent potentiel de rendement, tout en respectant les limites fixées dans les politiques d'investissement.

TABLEAU 37

GESTION DES PORTEFEUILLES SPÉCIALISÉS DU GROUPE MARCHÉS BOURSIERS

(au 31 décembre 2008)

Marché	Canadien	International			
Portefeuille spécialisé	Actions canadiennes	Actions américaines (couvert et non couvert)	Actions étrangères (couvert et non couvert)	Actions des marchés en émergence	Québec Mondial ¹
Type de gestion	Active interne	Active interne Indicielle	Active interne et externe Indicielle	Active interne et externe Indicielle	Active interne et externe Indicielle
Approche de gestion	Discrétionnaire	Discrétionnaire	Discrétionnaire et systématique (externe)	Discrétionnaire et systématique (externe)	Discrétionnaire et systématique
Principale démarche analytique	Fondamentale ascendante	Fondamentale ascendante	Fondamentale ascendante	Fondamentale ascendante et descendante	Fondamentale ascendante et descendante
Horizon d'investissement	0 à 3 ans				
Principaux styles de gestion et stratégies d'investissement	Centré Acheteur Acheteur-vendeur	Acheteur-vendeur	Centré Acheteur Acheteur-vendeur	Centré Acheteur	Acheteur-vendeur (actions) Directionnel (obligations)

¹ La gestion du portefeuille Québec Mondial est partagée entre les groupes Marchés boursiers et Revenu fixe et devises ainsi que l'équipe Recherche (portefeuille Répartition de l'actif), selon leur expertise propre. Le rendement de ce portefeuille est présenté dans la section Marchés boursiers.

MARCHÉS BOURSISERS

Le revirement brusque dans l'ensemble des marchés de la planète en fin d'année et une volatilité d'une ampleur sans précédent ont entraîné un net recul des rendements des portefeuilles spécialisés Marchés boursiers. Ce recul a notamment annulé la totalité des gains du premier semestre dans des secteurs comme les ressources et l'énergie qui, jusque-là, demeuraient solides. Les gestionnaires en mesure de s'appuyer sur la proximité de leur marché et sur une recherche de pointe ont pu maintenir l'équilibre de leur portefeuille et obtenir des résultats supérieurs à l'indice de référence. C'est notamment le cas de l'équipe Actions canadiennes, à Montréal, et de celle du bureau de New York. Pour l'exercice 2008, le rendement global des portefeuilles est de -36,7 %, soit 89 p.c. (0,89 %) de moins que l'indice de référence.

- / En 2008, le groupe Marchés boursiers a poursuivi le resserrement de son modèle opérationnel. En 2009, il concentrera la prise de risque actif dans les créneaux où le groupe possède des avantages comparatifs. Par exemple : la sélection de titres par secteur pour les actions canadiennes, l'approche acheteur-vendeur pour les actions américaines (bureau de New York), la gestion externe des actions étrangères, la gestion indicielle et l'approche multistratégies.
- / Comme le recul marqué du cours des titres d'institutions financières et l'explosion de la volatilité des marchés ont particulièrement retranché de la valeur en 2008, une décélération de la décroissance économique en 2009 devrait entraîner une baisse de volatilité, ce qui devrait avoir une incidence favorable sur la valeur des portefeuilles.

FAITS SAILLANTS

- / Le portefeuille spécialisé Actions canadiennes a procuré un rendement supérieur à l'indice de référence en 2008. Les gestionnaires ont poursuivi leur stratégie axée sur un choix de titres plus sélectif et un horizon d'investissement à long terme.
- / La direction du groupe Marchés boursiers a changé le mode de gestion des portefeuilles d'actions internationales gérés à l'interne au bureau de Montréal. Ces portefeuilles font désormais l'objet d'une gestion indicielle plutôt qu'active.
- / Le groupe a mis un terme à tous les mandats de gestion externe du portefeuille Actions américaines et a réduit la taille de ceux du portefeuille Actions étrangères.
- / Quant au bureau de New York, la stratégie acheteur-vendeur mise en place en 2006 porte ses fruits. À nouveau en 2008, elle a donné de meilleurs résultats que l'indice de référence.
- / En 2008, la Caisse a obtenu le statut d'investisseur institutionnel étranger admissible auprès des autorités chinoises. Ainsi, à compter de 2009, elle pourra investir jusqu'à 200 M\$ US (en devises chinoises) en actions de catégorie A sur les marchés boursiers de Shanghai et de Shenzhen.
- / En conformité avec la politique d'investissement socialement responsable, les gestionnaires intègrent des critères extrafinanciers dans leurs décisions. En 2008, de concert avec les analystes, ils ont communiqué à plus de 40 reprises avec la direction de sociétés canadiennes pour discuter de sujets liés à la gouvernance, à la responsabilité sociale et à l'environnement. De plus, des efforts d'engagement direct auprès des sociétés minières ont porté sur l'environnement. Pour une troisième année consécutive, en collaboration avec d'autres investisseurs institutionnels, la Caisse a encouragé les sociétés canadiennes en portefeuille à participer au Carbon Disclosure Project.

RENDEMENT ET ANALYSE DES PORTEFEUILLES SPÉCIALISÉS

Pour l'exercice 2008, le rendement global des portefeuilles est de -36,7 %, soit 89 p.c. (0,89 %) de moins que l'indice de référence. Sur une période de cinq ans, le rendement se situe à 1,3 %, soit 2 p.c. (0,02 %) sous l'indice. Le tableau 39 présente le rendement annuel moyen de chacun des portefeuilles spécialisés pour des périodes de un, trois et cinq ans.

Au 31 décembre 2008, l'actif net des déposants réparti dans les portefeuilles spécialisés totalisait 26,4 G\$ (graphique 38), par rapport à 56,3 G\$ à la fin de 2007.

GRAPHIQUE 38
ACTIF NET DES DÉPOSANTS PAR PORTEFEUILLE SPÉCIALISÉ
(au 31 décembre 2008)

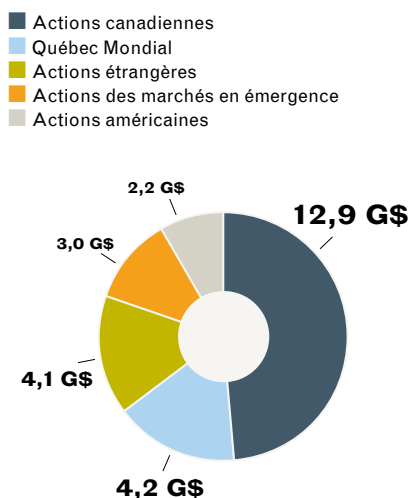


TABLEAU 39

RENDEMENTS DES PORTEFEUILLES SPÉCIALISÉS – MARCHÉS BOURSIERS

(pour les périodes terminées le 31 décembre 2008)

	1 an			3 ans				5 ans			
	Ren- dement %	Indice ¹ %	Écart p.c.	Ren- dement %	Indice ¹ %	Écart p.c.	Ratio d'infor- mation	Ren- dement %	Indice ¹ %	Écart p.c.	Ratio d'infor- mation
Actions canadiennes	(32,4)	(33,0)	65	(2,4)	(4,8)	239	1,2	5,3	4,2	116	0,6
Actions américaines couvert	(45,2)	(39,0)	(620)	(14,1)	(10,1)	(395)	(1,1)	(5,9)	(3,3)	(254)	(0,9)
Actions étrangères couvert	(42,6)	(41,8)	(79)	(10,7)	(10,6)	(11)	(0,1)	0,3	0,7	(37)	(0,3)
Actions des marchés en émergence	(45,0)	(41,6)	(337)	(5,1)	(3,1)	(196)	(0,8)	5,0	6,7	(168)	(0,9)
Québec Mondial	(41,2)	(40,4)	(82)	(10,4)	(10,0)	(40)	(0,4)	0,0	0,2	(19)	(0,2)

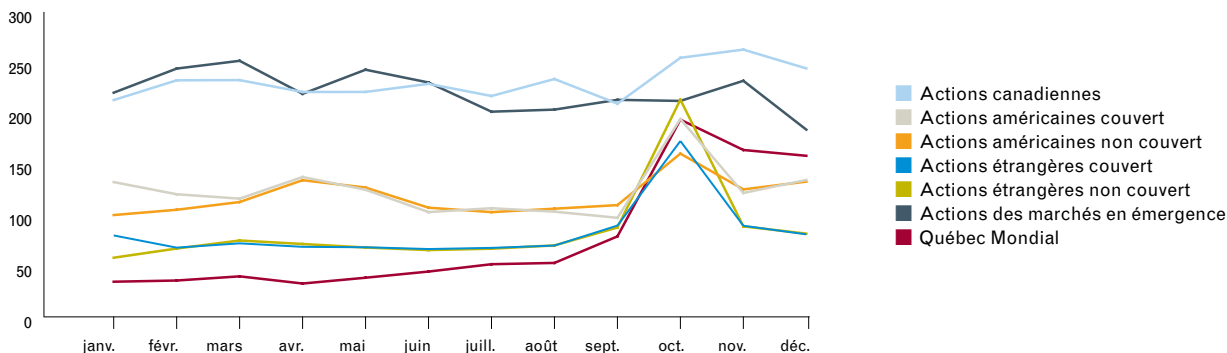
1 La description des indices est présentée dans les *Notes générales*.

Le graphique 40 présente l'évolution du risque actif des portefeuilles Marchés boursiers. La forte volatilité des marchés n'a pas eu d'incidence majeure sur le risque actif des portefeuilles spécialisés d'actions. Par contre, en octobre, à des fins de répartition d'actif ainsi que pour contribuer à maintenir les liquidités à un niveau prudent et réduire le risque absolu de la Caisse, les gestionnaires ont vendu des actions américaines et étrangères, ce qui a donné lieu à une hausse notable temporaire du risque actif des portefeuilles concernés.

GRAPHIQUE 40

RISQUE ACTIF – MARCHÉS BOURSIERS

(pour l'année 2008 – en points centésimaux)



MARCHÉS BOUSIERS

PORTFEUILLE SPÉCIALISÉ ACTIONS CANADIENNES

En 2008, le portefeuille d'actions canadiennes a enregistré un rendement de -32,4 %, ce qui représente une valeur ajoutée de 65 p.c. (0,65 %) par rapport à l'indice de référence. Sur une période de cinq ans, le rendement du portefeuille se situe à 5,3 %, 116 p.c. (1,16 %) de plus que l'indice de référence.

Cette valeur ajoutée découle, une fois de plus, de la stratégie axée sur le choix de titres et un horizon à long terme. Ainsi, les gestionnaires ont su maintenir un portefeuille équilibré, constitué de titres d'entreprises de qualité. Par ailleurs, en favorisant des placements à long terme, l'équipe réussit à maintenir un faible taux de roulement du portefeuille, ce qui réduit les frais de transactions.

Les titres des secteurs de l'énergie, des technologies de l'information et de l'industrie affichent la plus forte contribution à la valeur ajoutée. En contrepartie, les titres des secteurs de la finance et de la consommation de même que les stratégies de rendement absolu ont retranché de la valeur de manière substantielle.

Le graphique 41 dresse le portrait de la répartition sectorielle du portefeuille et de la contribution au risque actif. La sélection de titres dans le secteur de l'énergie présente la plus importante contribution au risque actif.

Le tableau 42 présente, par ordre alphabétique, les dix principales positions du portefeuille à la fin de l'exercice 2008.

TABLEAU 42
DIX PRINCIPALES POSITIONS
– ACTIONS CANADIENNES

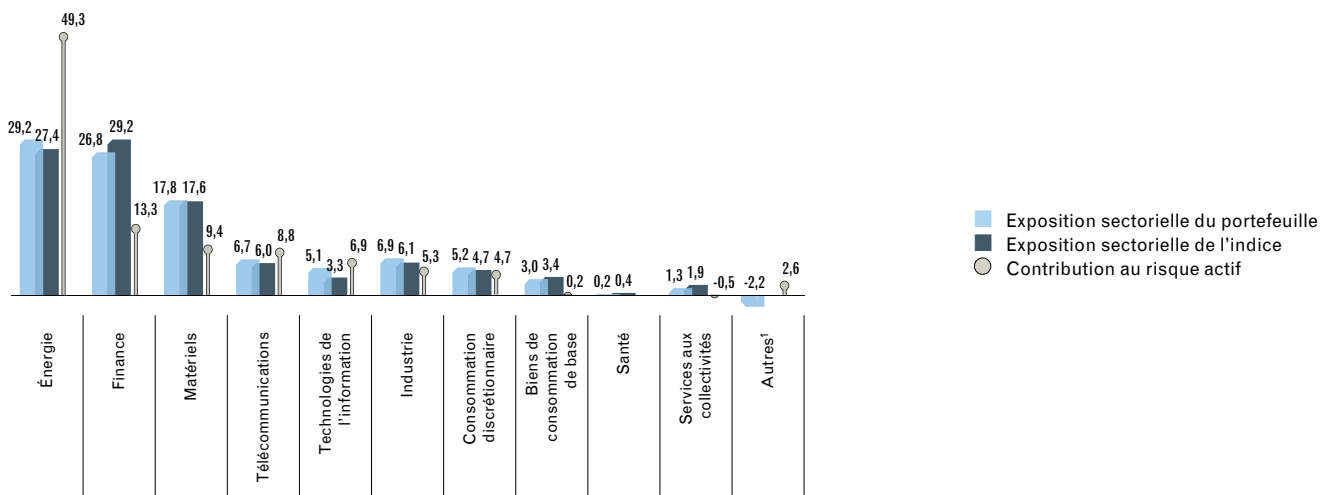
(au 31 décembre 2008)

Banque Canadienne Impériale de Commerce
Banque Royale du Canada
Banque Toronto-Dominion
Canadian Natural Resources Limited
Corporation financière Manuvie
EnCana Corporation
Goldcorp Inc.
Rogers Communications Inc.
Société aurifère Barrick
TransCanada Corp.

GRAPHIQUE 41

RÉPARTITION SECTORIELLE DU RISQUE ACTIF – ACTIONS CANADIENNES

(au 31 décembre 2008 – en pourcentage)



¹ Encaisse et équivalent, contrats sur devises, produits dérivés non ventilés, fonds généralistes

PORTEFEUILLES SPÉCIALISÉS ACTIONS AMÉRICAINES

Pour 2008, les portefeuilles d'actions américaines (couvert et non couvert) affichent un rendement inférieur à celui de leur indice de référence. Le portefeuille Actions américaines couvert a généré un rendement de -45,2 % en 2008, 620 p.c. (6,20 %) sous celui de l'indice.

Le rendement du portefeuille non couvert est de -28,0 %, 678 p.c. (6,78 %) de moins que son indice. L'important repli du dollar canadien par rapport à la devise américaine au cours de l'automne explique la différence de rendement total entre les portefeuilles couvert et non couvert.

Le recul du rendement par rapport à l'indice est en majeure partie attribuable à la baisse de valeur du portefeuille enregistrée au quatrième trimestre. Notamment, la très grande volatilité a entraîné des pertes substantielles du côté des activités de rendement absolu. Ces pertes ont effacé la totalité des gains de la première moitié de l'année. Par ailleurs, en raison de résultats insatisfaisants sur une période prolongée, le groupe a procédé à la fermeture de tous les mandats de gestion externe.

Pour une deuxième année consécutive, les gestionnaires du bureau de New York ont obtenu des résultats supérieurs à l'indice grâce à une stratégie acheteur-vendeur qui s'avère judicieuse. Pour l'ensemble de l'année, ce sont principalement les positions vendeur qui ont contribué aux gains enregistrés, notamment dans les secteurs des technologies de l'information, de la consommation de base et discrétionnaire ainsi que de la finance.

Le graphique 43 dresse le portrait de la répartition sectorielle du portefeuille et de la contribution au risque actif par secteur. Les secteurs énergie, technologies de l'information et consommation discrétionnaire contribuent le plus au risque actif.

Sur une période de cinq ans, le rendement moyen du portefeuille couvert s'établit à -5,9 %, soit 254 p.c. (2,54 %) sous celui de l'indice. Pour cette période, ce sont les stratégies de rendement absolu qui ont retranché le plus de valeur au portefeuille, notamment en raison de l'ampleur des pertes enregistrées au quatrième trimestre 2008.

Le tableau 44 présente, par ordre alphabétique, les dix principales positions du portefeuille.

TABLEAU 44
DIX PRINCIPALES POSITIONS – ACTIONS AMÉRICAINES

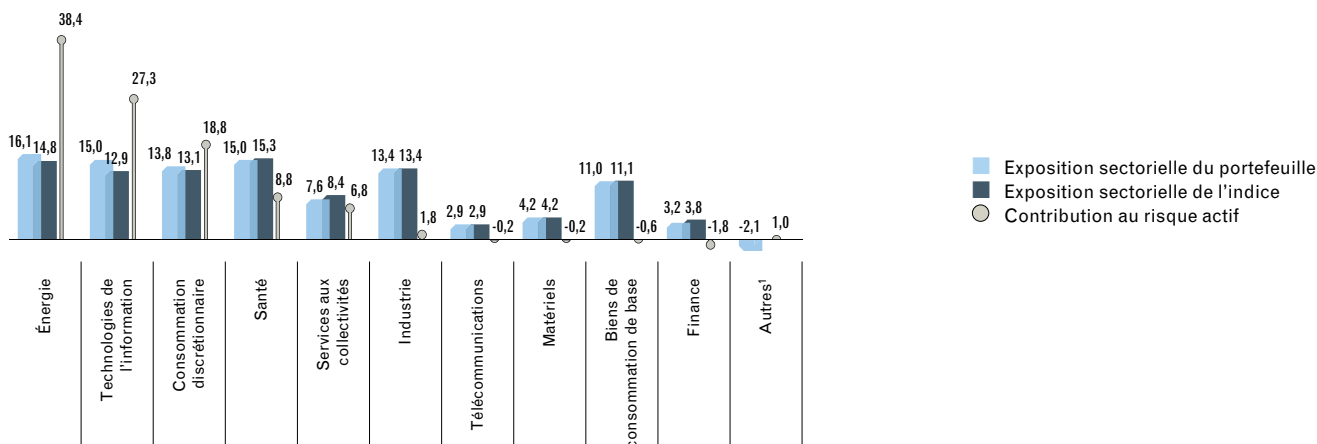
(au 31 décembre 2008)

AT&T Inc.
Chevron
Exxon Mobil Corp.
General Electric Co.
Johnson & Johnson
JPMorgan Chase & Co.
Microsoft Corp.
Pfizer Inc.
Procter & Gamble Co.
Wal-Mart Stores Inc.

GRAPHIQUE 43

RÉPARTITION SECTORIELLE DU RISQUE ACTIF – ACTIONS AMÉRICAINES

(au 31 décembre 2008 – en pourcentage)



1 Encaisse et équivalent, contrats sur devises, produits dérivés non ventilés, fonds généralistes

Note : Les graphiques 41 et 43 présentent la répartition sectorielle du risque actif. La contribution au risque actif comprend plusieurs paramètres, notamment la pondération sectorielle dans le portefeuille et par rapport à l'indice de référence, le risque spécifique à chaque secteur et l'effet de diversification. Par conséquent, le niveau de contribution au risque actif peut être différent de l'exposition sectorielle du portefeuille. La contribution négative indique que les positions réduisent le risque du portefeuille grâce à l'effet de diversification.

MARCHÉS BOUSIERS

PORTFEUILLES SPÉCIALISÉS ACTIONS ÉTRANGÈRES

Pour l'exercice 2008, les portefeuilles Actions étrangères (couvert et non couvert) présentent un rendement inférieur à celui de leur indice de référence. Le rendement du portefeuille Actions étrangères couvert se situe à -42,6 %, soit 79 p.c. (0,79 %) sous celui de l'indice.

Quant au portefeuille d'actions étrangères non couvert, le rendement est de -29,8 %, 61 p.c. (0,61 %) de moins que l'indice de référence. La dépréciation du dollar canadien par rapport à l'euro et au yen explique la différence avec le rendement total du portefeuille couvert.

Pour l'ensemble de l'année, l'équipe de gestion interne inscrit un résultat inférieur à celui de l'indice de seulement quelques points centésimaux. Les stratégies sur le marché britannique ont retransché de la valeur, les principales pertes provenant de la sélection de titres dans le secteur financier. Au dernier trimestre, le groupe a transféré la portion Royaume-Uni du portefeuille vers la gestion indicielle.

Quant aux gestionnaires externes, leur contribution globale s'avère positive par rapport à l'indice de référence. Notamment, certains mandats de gestion externe ont profité d'une sous-pondération dans les secteurs de la finance et des matériels pour nettement dépasser le rendement de leur indice. Par ailleurs, les activités de rendement absolu, qui se limitent aux prêts et emprunts de titres dans ce portefeuille, ont été rentables.

Le graphique 45 illustre la répartition géographique des investissements et la contribution au risque actif par marché géographique. Cette contribution est principalement attribuable à la sous-pondération de l'Australie et du Japon.

Sur une période de cinq ans, le rendement annuel moyen du portefeuille couvert est de 0,3 %, soit 37 p.c. (0,37 %) de moins que son indice. Au cours de cette période, la gestion externe active a mené à des résultats supérieurs aux indices tandis que la gestion interne active s'est avérée déficitaire.

Le tableau 46 présente, par ordre alphabétique, les dix principales positions du portefeuille.

TABLEAU 46

DIX PRINCIPALES POSITIONS – ACTIONS ÉTRANGÈRES

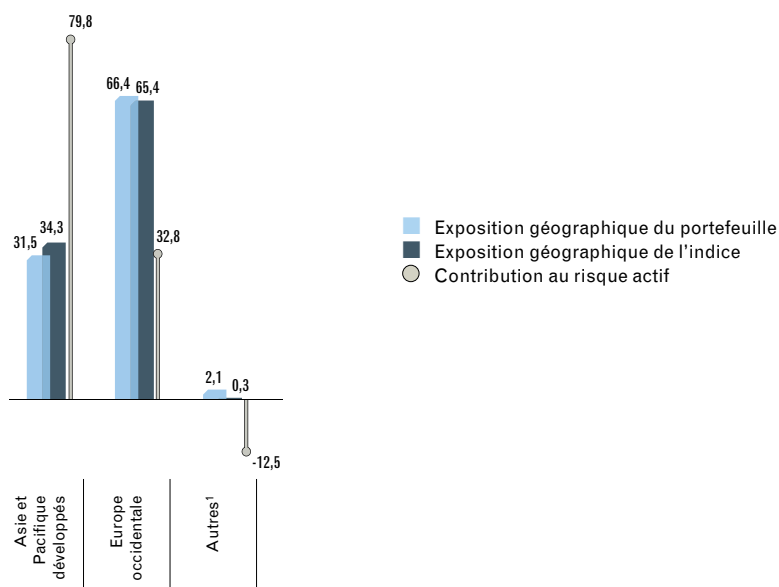
(au 31 décembre 2008)

BP PLC
ENI SpA
HSBC Holdings PLC
Nestlé SA
Novartis AG
Roche Holding AG
Royal Dutch Shell PLC
Telefonica SA
Toyota Motor Corp.
Vodafone Group PLC

GRAPHIQUE 45

RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE DU RISQUE ACTIF – ACTIONS ÉTRANGÈRES

(au 31 décembre 2008 – en pourcentage)



1 Autres : Extraterritorial, encaisse et équivalent, contrats sur devises, produits dérivés non ventilés et fonds généralistes

PORTFEUILLE SPÉCIALISÉ ACTIONS DES MARCHÉS EN ÉMERGENCE

Pour 2008, le rendement du portefeuille Actions des marchés en émergence se situe à -45,0 %, 337 p.c. (3,37 %) de moins que l'indice de référence.

Ce rendement est principalement attribuable aux résultats obtenus par la gestion interne active. Les pertes ont été amplifiées par la dépréciation des devises des pays de l'indice. Quant aux mandats de gestion externe, les résultats se sont retrouvés au-dessous de l'indice à la suite d'une baisse de rendement notable au quatrième trimestre. En ce qui concerne les stratégies de rendement absolu, les activités de prêts et d'emprunts de titres pour l'ensemble de l'année ont été rentables et ont ajouté de la valeur au portefeuille.

Du côté de la gestion interne active, de janvier à novembre, la sélection de titres en Inde, en Afrique du Sud, à Taiwan et au Brésil a été l'activité qui a le plus retranché de valeur. Par la suite, à la lumière des résultats décevants, la direction du groupe a entrepris de réduire le risque actif du portefeuille.

Quant aux gestionnaires externes, ils poursuivent leurs mandats en mode gestion active. Ils affichent des rendements grandement dispersés. Trois d'entre eux présentent des rendements négatifs et un autre a obtenu le double de son objectif de valeur ajoutée. En 2008, les choix de titres au Mexique, en Chine et en Indonésie se sont avérés les moins rentables.

Le graphique 47 illustre la répartition géographique des investissements et la contribution au risque actif par marché géographique. Le choix de titres en Asie et en Amérique latine a contribué pour la majeure partie du risque actif par marché géographique.

Sur une période de cinq ans, le rendement annuel moyen du portefeuille est de 5,0 %, un résultat inférieur de 168 p.c. (1,68 %) à l'indice de référence. Pour cette période, la gestion active tant interne qu'externe affiche une contribution négative par rapport à l'indice de référence.

Le tableau 48 présente, par ordre alphabétique, les dix principales positions du portefeuille.

TABLEAU 48
DIX PRINCIPALES POSITIONS – ACTIONS
DES MARCHÉS EN ÉMERGENCE

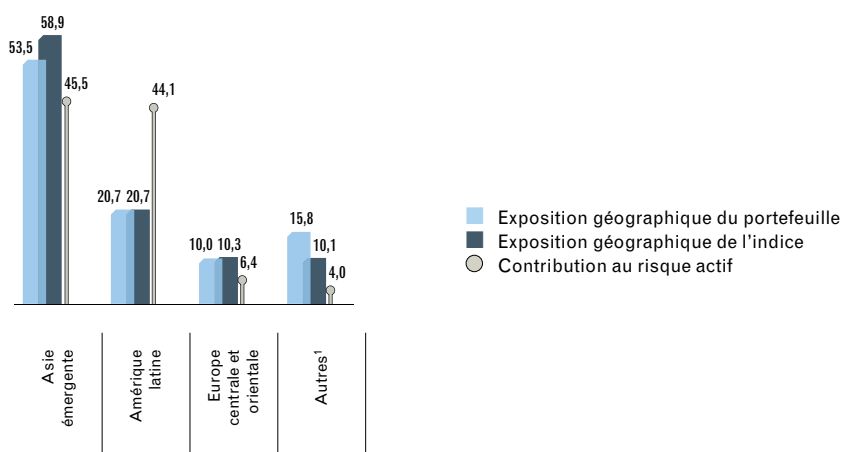
(au 31 décembre 2008)

America Movil SAB de CV
China Life Insurance Co. Ltd.
China Mobile Ltd.
Companhia Vale do Rio Doce (CVRD)
Gazprom OAO
Industrial & Commercial Bank of China
PetroChina Co. Ltd.
Petroleo Brasileiro SA
Samsung Electronics Co. Ltd.
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co. Ltd.

GRAPHIQUE 47

RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE DU RISQUE ACTIF – ACTIONS DES MARCHÉS EN ÉMERGENCE

(au 31 décembre 2008 – en pourcentage)



¹ Asie et Pacifique développés, Afrique, extraterritorial, encaisse et équivalent, contrats sur devises, produits dérivés non ventilés et fonds généralistes

Note : Les graphiques 45 et 47 présentent la répartition géographique du risque actif. La contribution au risque actif comprend plusieurs paramètres, notamment la pondération des régions dans le portefeuille et par rapport à l'indice de référence, le risque spécifique à chaque région et l'effet de diversification. Par conséquent, le niveau de contribution au risque actif peut être différent de l'exposition géographique du portefeuille.

MARCHÉS BOUSIERS

PORTFEUILLE SPÉCIALISÉ QUÉBEC MONDIAL

En 2008, le portefeuille Québec Mondial a produit un rendement de -41,2 %, soit 82 p.c. (0,82 %) de moins que le rendement de l'indice de référence. Pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2008, les gestionnaires avaient obtenu un rendement au-dessus de l'indice, lequel a été totalement annulé par l'important recul de la valeur du portefeuille au quatrième trimestre.

Les groupes Marchés boursiers et Revenu fixe et devises ainsi que l'équipe Recherche (portefeuille Répartition de l'actif) collaborent à la gestion active du portefeuille, selon leur champ de compétences. Pour l'exercice 2008, les stratégies déployées par le groupe Marchés boursiers ont contribué à accroître la valeur du portefeuille. Par contre, le groupe Revenu fixe et devises ainsi que l'équipe Recherche ont enregistré d'importantes pertes, notamment en raison du choix de pays et de la sélection de titres.

Pour les cinq dernières années, le portefeuille affiche un rendement annuel moyen de 0,0 %, soit 19 p.c. (0,19 %) sous l'indice. Au cours de cette période, les exercices 2004, 2005 et 2007 ont toutefois affiché un rendement positif, supérieur à l'indice de référence.

QUÉBEC MONDIAL

Le portefeuille spécialisé Québec Mondial se distingue par sa structure hybride. Il est en effet composé d'investissements en obligations libellées en dollars canadiens, ce qui le protège implicitement contre le risque de change, auxquels se superpose un panier de contrats à terme sur différents indices boursiers mondiaux. Ces contrats à terme ont pour effet de reproduire le rendement de ces indices boursiers en échange d'un rendement de valeurs à court terme. L'objectif de ce portefeuille est d'augmenter l'exposition du portefeuille global de la Caisse aux marchés boursiers internationaux dans le but d'accroître le degré de diversification et de procurer un rendement supérieur.

FONDS DE COUVERTURE

PHILOSOPHIE D'INVESTISSEMENT

LA PHILOSOPHIE D'INVESTISSEMENT DU GROUPE FONDS DE COUVERTURE CONSISTE À :

- / déceler les meilleures sources de valeur ajoutée au sein de l'industrie des fonds de couverture et des produits de base et y investir;
- / analyser les facteurs fondamentaux susceptibles d'influer sur le rendement et ainsi cerner les inefficacités des différents marchés financiers;
- / utiliser des méthodes quantitatives pour cerner les occasions d'investissement;
- / effectuer une gestion rigoureuse des risques au moment de la conception de chaque stratégie et de chaque transaction;
- / optimiser la structure du portefeuille en privilégiant les fonds externes qui respectent les principes de transparence, d'alignement des intérêts et de gouvernance.

TABLEAU 49

GESTION DES PORTEFEUILLES SPÉCIALISÉS DU GROUPE FONDS DE COUVERTURE

(au 31 décembre 2008)

Portefeuille spécialisé	Fonds de couverture				Produits de base
Mandat de gestion	Global macro discrétionnaire	Global macro actions	Fonds de fonds de couverture ¹	Opportuniste stratégique (bêta non traditionnel de fonds de couverture)	Gestion des contrats à terme sur produits de base Gestion du sous-jacent monétaire et obligataire à rendement réel
Type de gestion	Active interne	Active interne	Active externe	Active interne et partenariat	Active interne et externe Indicielle interne et externe
Approche de gestion	Discrétionnaire et systématique	Discrétionnaire	Discrétionnaire	Quantitative et systématique	Discrétionnaire
Principale démarche analytique	Descendante Évaluation relative des marchés financiers et des primes de risque	Macroéconomique Descendante Évaluation relative des secteurs et des régions	Fondamentale Descendante (choix des stratégies) et ascendante (choix des gestionnaires)	Descendante et ascendante	Fondamentale et technique
Horizon d'investissement	0 à 3 ans				0 à 18 mois
Principaux styles de gestion et stratégies d'investissement	Global macro Acheteur-vendeur	Global macro Acheteur-vendeur	Arbitrage Événementiel Global macro Acheteur-vendeur	Directionnel Valeur relative	Acheteur-vendeur Directionnel Valeur relative

¹ Le groupe a amorcé une restructuration opérationnelle du mandat Fonds de fonds de couverture en 2008 afin d'en simplifier la gestion. Une fois la restructuration complétée, au premier semestre 2009, le mandat prendra le nom de Fonds de couverture externes.

FONDS DE COUVERTURE

Le groupe Fonds de couverture a poursuivi le repositionnement de ses activités de fonds de couverture afin de mettre à profit l'expérience des gestionnaires dans l'évaluation, la sélection et le suivi des meilleures stratégies d'investissement et des fonds externes. Or, le groupe n'a pu éviter les répercussions négatives de la crise de crédit et de liquidité qui a frappé les marchés mondiaux. Par ailleurs, la chute du prix des produits de base au deuxième semestre a nui aux positions du portefeuille Produits de base. Pour l'exercice 2008, le rendement global des portefeuilles est de -21,3 %, soit 42 p.c. (0,42 %) de moins que celui de l'indice de référence.

- / Les gestionnaires du portefeuille Produits de base ont mis en place une nouvelle plateforme opérationnelle afin d'améliorer les mesures et le suivi du risque.
- / Les gestionnaires du portefeuille Fonds de couverture comptent maintenant sur une augmentation des taux de défaillance et un retour à des niveaux de corrélation moindres entre les marchés financiers mondiaux d'ici à la fin de 2009. L'industrie des fonds de couverture connaîtra vraisemblablement de profondes transformations en 2009. À cet égard, l'équipe responsable de la sélection et du suivi des fonds externes continuera de faire preuve de prudence. Quant au portefeuille Produits de base, les gestionnaires se positionnent graduellement en vue d'un retour de la demande pour les produits de base dans un contexte où l'offre demeurera contrainte. Entre-temps, ils favorisent les positions de valeur relative dans les métaux et les denrées.

FAITS SAILLANTS

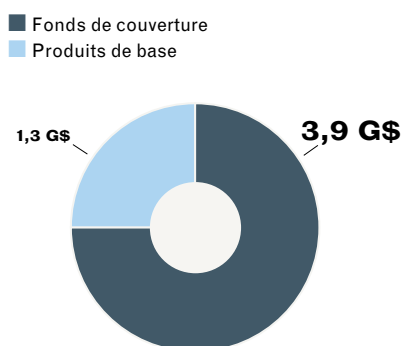
- / L'extrême volatilité des marchés et l'illiquidité des marchés obligataires et des changes à l'automne 2008 ont forcé le groupe Fonds de couverture à diminuer le risque absolu des portefeuilles afin de préserver le capital. De plus, la hausse de la corrélation entre les marchés financiers mondiaux a réduit les occasions d'investissement en fin d'année, freinant du même coup la prise de risque actif.
- / Tout comme en 2007, le groupe a réduit le nombre de fonds externes et augmenté légèrement la pondération des fonds hautement spécialisés. Il a également établi des critères de sélection plus stricts en fonction des stratégies d'investissement, des frais de gestion et de la liquidité des actifs. Le groupe a également poursuivi ses démarches pour améliorer le niveau de transparence des fonds externes et pour aligner graduellement leurs modalités de gestion aux intérêts de la Caisse et de ses déposants.
- / Au quatrième trimestre, le groupe a amorcé une restructuration opérationnelle des fonds de fonds afin d'améliorer le processus d'investissement et de suivi ainsi que la reddition de comptes. Cette mesure sera complétée au premier semestre 2009 et réduira les coûts opérationnels.
- / Au début de juillet, du côté de la gestion interne du portefeuille Fonds de couverture, les activités du mandat Global macro actions ont commencé. Les gestionnaires de ce mandat visent à exploiter les tendances macro-économiques et les déséquilibres entre les secteurs et les régions à l'aide de titres liés aux marchés boursiers.

RENDEMENT ET ANALYSE DES PORTEFEUILLES SPÉCIALISÉS

Les portefeuilles ont produit un rendement global de -21,3 % en 2008, un rendement relatif de -42 p.c. (-0,42 %) par rapport à l'indice de référence. Le tableau 50 présente les rendements des portefeuilles pour des périodes de un, trois et cinq ans.

L'actif net des déposants réparti dans les portefeuilles Fonds de couverture et Produits de base totalisait 5,3 G\$ au 31 décembre 2008 (graphique 51), par rapport à 7,7 G\$ à la fin de 2007.

GRAPHIQUE 51
ACTIF NET DES DÉPOSANTS
PAR PORTEFEUILLE SPÉCIALISÉ
(au 31 décembre 2008)



TABEAU 50

RENDEMENTS DES PORTEFEUILLES SPÉCIALISÉS – FONDS DE COUVERTURE

(pour les périodes terminées le 31 décembre 2008)

pour les périodes terminées le 31 décembre 2012											
	1 an						3 ans			5 ans	
	Ren- dement %	Indice ¹ %	Écart p.c.	Ren- dement %	Indice ¹ %	Écart p.c.	Ratio d'infor- mation	Ren- dement %	Indice ¹ %	Écart p.c.	Ratio d'infor- mation
Fonds de couverture	(20,9)	(20,8)	(7)	(2,6)	(3,4)	84	0,1	1,1	(1,2)	229	0,6
Produits de base	(25,4)	(23,2)	(216)	(8,5)	(7,6)	(87)	(0,2)	—	—	—	—

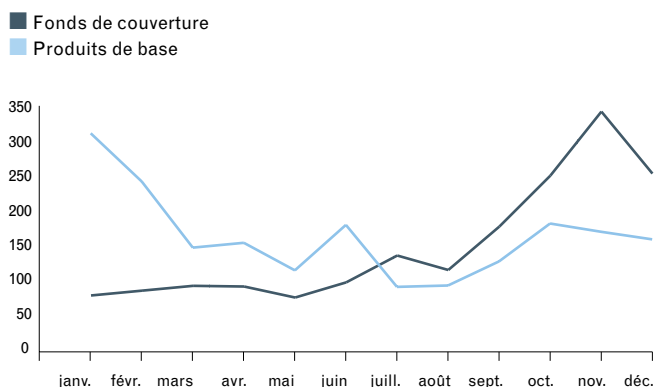
1 La description des indices est présentée dans les Notes générales.

Le graphique 52 présente l'évolution du risque actif des portefeuilles. Le risque actif du portefeuille Fonds de couverture a considérablement augmenté à l'automne en raison de la hausse de la volatilité sur les marchés. Toutefois, le risque a diminué quelque peu en fin d'année en raison de la fermeture de plusieurs positions. Le portefeuille Produits de base présente quant à lui un risque actif à la baisse au premier trimestre à la suite de la décision de fermer certaines positions afin de réaliser les gains. Au deuxième semestre, le risque actif a fluctué en raison des variations du prix des produits de base sous-jacents aux composantes de l'indice.

GRAPHIQUE 52

RISQUE ACTIF – FONDS DE COUVERTURE

(pour l'année 2008 – en points centésimaux)



PORTEFEUILLE SPÉCIALISÉ FONDS DE COUVERTURE

En 2008, le portefeuille Fonds de couverture présente un rendement de -20,9 %, soit 7 p.c. (0,07 %) de moins que son indice de référence. Sur cinq ans, le portefeuille affiche un rendement moyen de 1,1 %, soit 229 p.c. (2,29 %) de plus que son indice de référence.

Les activités de gestion active à l'interne ont entraîné des pertes. Dans le mandat Global macro discrétionnaire, les gestionnaires ont tablé sur la dévaluation de l'euro, une convergence des taux à court terme mondiaux et la diminution de l'inflation anticipée au Royaume-Uni. Or, au premier semestre, le scénario contraire s'est concrétisé. Au deuxième semestre, le recul des prix de l'énergie et de la valeur des entreprises de ce secteur crée une pression à la baisse sur le rendement. Les gestionnaires ont fermé plusieurs de ces positions en septembre, lorsque la crise a éclaté, afin de réduire le risque du mandat.

Les activités du mandat Global macro actions ont commencé en juillet avec un positionnement défensif aligné sur la détérioration de la conjoncture économique et financière mondiale. Toutefois, l'ampleur de certains événements spécifiques de marché a occasionné des pertes. Les positions vendeur dans le secteur financier ont souffert lorsque le gouvernement américain a mis en place un plan de sauvetage des institutions financières en difficulté. Les gestionnaires ont réagi rapidement; ils ont fermé ces positions et réduit de moitié le risque du mandat. En octobre, les positions vendeur du secteur automobile européen ont enregistré des pertes en raison du rebond marqué d'un titre du secteur. Les gestionnaires ont toutefois tiré profit de stratégies misant sur la chute du prix de l'énergie, la détérioration de la demande des pays en émergence et la résilience du secteur des soins de santé.

En 2008, afin d'améliorer la diversification du mandat Opportuniste stratégique (bêta non traditionnel de fonds de couverture), les gestionnaires ont mis en place de nouvelles stratégies d'investissement inspirées des meilleures stratégies quantitatives et systématiques de l'industrie. Par ailleurs, l'équilibre entre les stratégies qui profitent des tendances et celles basées sur des positions vendeur a permis de réduire les pertes des stratégies acheteur-vendeur des marchés boursiers. Les stratégies neutres au marché ont quant à elles donné des résultats variés. Au quatrième trimestre, les positions ont été considérablement réduites en raison des conditions de marché.

Le choix des fonds externes et leur répartition par style et par stratégie ont donné de bons résultats en 2008. Les gestionnaires ont réduit les sommes investies dans des fonds spécialisés en fonction de stratégies acheteur-vendeur des marchés boursiers et augmenté celles investies dans des fonds spécialisés dans les prêts en difficulté. De plus, la surpondération des fonds qui profitent des tendances des marchés a produit des gains par rapport à l'indice de référence.

Par contre, les fonds externes n'ont pu éviter la chute des marchés. Ils ont toutefois réussi à limiter les pertes et ainsi à enregistrer des gains par rapport à l'indice de référence. Les fonds spécialisés dans les stratégies global macro et dans les positions directionnelles basées sur les tendances des marchés ont su se démarquer. Les fonds d'arbitrage de revenu fixe, qui utilisent le levier financier pour bonifier leur rendement, ont souffert le plus de la réduction du recours au levier observée dans le marché.

FONDS DE COUVERTURE

Le tableau 53 présente, par ordre alphabétique, les dix principales sociétés de gestion des fonds de couverture du portefeuille.

TABLEAU 53

DIX PRINCIPALES SOCIÉTÉS DE GESTION – FONDS DE COUVERTURE

(au 31 décembre 2008)

AQR Capital Management LLC
Brevan Howard Capital Management LP
Crestline Management LP
D.E. Shaw & Co. LP
Diversified Global Asset Management Corporation
HBK Investments LP
Och-Ziff Capital Management Group
Pacific Alternative Asset Management Company
Paulson Management LLC
Spinnaker Capital Ltd.

PORTFEUILLE SPÉCIALISÉ PRODUITS DE BASE

Au premier semestre, le portefeuille Produits de base a enregistré des gains par rapport à l'indice. Or, la volatilité des marchés et la chute soudaine des prix au deuxième semestre ont complètement effacé ces gains. Le portefeuille affiche un rendement de -25,4 % en 2008, soit 216 p.c. (2,16 %) de moins que l'indice de référence.

Sur trois ans, le portefeuille produit un rendement annuel moyen de -8,5 %, inférieur de 87 p.c. (0,87 %) à celui de l'indice. Les activités de gestion active dans les secteurs des métaux et de l'énergie, et les coûts de calquage de l'indice ont conduit à ce résultat.

La gestion du portefeuille Produits de base se divise en deux grandes activités : la gestion indicielle et la gestion active. La gestion indicielle s'appuie sur des instruments financiers dérivés sur produits de base afin de reproduire le rendement de l'indice de référence. Cette activité affiche un rendement légèrement inférieur à l'indice de référence. Le coût de renouvellement des contrats à terme nécessaires pour reproduire l'indice explique cette différence.

La gestion active fait appel à des instruments financiers dérivés pour gérer les pondérations des secteurs (énergie, métaux industriels, métaux précieux, bétail, grains, produits agricoles de base) ou celles des produits de base. Durant les six premiers mois de 2008, les gestionnaires du portefeuille Produits de base ont tiré profit de la hausse des prix de l'énergie. Les stratégies qui misaient sur une hausse du prix à terme du gaz naturel et d'une volatilité croissante du prix du pétrole se sont avérées profitables. La stratégie du portefeuille, qui reposait sur une surévaluation du prix de certaines denrées, a également porté ses fruits. Par contre, les positions vendeur du cuivre et de l'or ont mené à des pertes.

Au troisième et, plus particulièrement, au quatrième trimestre, l'anticipation d'une récession mondiale et, du même coup, d'une baisse de la demande, a entraîné un effondrement du prix des produits de base. En conséquence, tous les secteurs ont reculé et ont terminé l'année en territoire négatif, sauf l'or, valeur refuge, qui a enregistré un léger gain. Les stratégies des gestionnaires dans les secteurs des métaux industriels et des métaux précieux ont retranché de la valeur en raison de la forte volatilité. Les gestionnaires ont tout de même enregistré quelques gains grâce aux positions sur le pétrole, le gaz naturel et les denrées.

PLACEMENTS PRIVÉS

En 2008, le groupe Placements privés a poursuivi l'ajustement de son plan d'action afin de tenir compte de l'évolution accélérée du cycle de marché vers la phase de contraction. Cette évolution touche l'ensemble des métiers du placement privé. Le métier des acquisitions par emprunts est celui qui a connu le plus fort ralentissement en raison de la crise de crédit. En contrepartie, les domaines des prêts en difficulté et des fonds de restructuration ont offert les occasions d'investissement les plus intéressantes. Pour l'ensemble de l'exercice, la valeur des autorisations d'investissement équivalait à moins de la moitié du total de 2007. Ainsi, le groupe est demeuré très sélectif dans le choix de ses investissements et s'est concentré sur les métiers qui offrent les meilleures perspectives de rendement à cette phase du cycle. En même temps, il a assuré une gestion serrée des dossiers existants. Pour l'exercice 2008, le rendement global des portefeuilles se situe à -36,0 %, soit 281 p.c. (2,81 %) de plus que l'indice de référence.

FAITS SAILLANTS

- / En 2008, le total des autorisations s'élève à 3,84 G\$, comparativement à 8,97 G\$ un an plus tôt et au sommet de 18,6 G\$ atteint en 2006. Les transactions directes se chiffrent à 2,1 G\$ et les placements dans des fonds d'investissement, à 1,8 G\$ (tableau 55).
- / En ce qui concerne les transactions autorisées en 2008, les réinvestissements dans des entreprises ou fonds déjà en portefeuille comptent pour plus de la moitié du montant total. Les prises de participation à escompte dans des portefeuilles de créances de premier rang représentent une autre partie importante des autorisations de la dernière année, soit plus du quart des sommes consenties. Le tableau 56 énumère quelques autorisations de placement pour 2008.
- / Les acquisitions par emprunt, les fonds de restructuration et les prêts en difficulté comptent pour les trois quarts des sommes déboursées en 2008, la plupart à la suite d'autorisations données au cours des exercices précédents.
- / Pour contribuer à maintenir les liquidités à un niveau prudent et à réduire le risque absolu de la Caisse, le groupe a procédé à la disposition de titres cotés. La valeur des dispositions pour le dernier exercice est de l'ordre de 1,0 G\$.
- / En 2008, la Caisse et la Banque de développement du Canada ont célébré cinq ans de partenariat dans le fonds Alterinvest. Ce fonds appuie les petites et moyennes entreprises (PME) au Canada, peu importe leur stade de développement. Depuis 2003, il a investi 453 M\$ – plus de 200 M\$ au Québec – dans 371 PME.
- / En 2009, le groupe Placements privés déploiera la stratégie conçue et approuvée à la fin de l'année. Il s'agit de poursuivre une gestion serrée des dossiers, notamment en portant une attention particulière aux entreprises en portefeuille qui nécessitent un appui financier pour bien se positionner et profiter de la reprise à venir. En même temps, les gestionnaires feront valoir leur expertise en matière de capital de développement de proximité, c'est-à-dire au Québec, qui offre généralement les meilleures perspectives de rendement à long terme dans un contexte de récession.

TABLEAU 55

AUTORISATIONS GLOBALES EN 2008

Métier d'investissement	Nombre	M\$
Prêts	5	1 226
Infrastructures	4	596
Capital de risque	8	172
Acquisitions par emprunt et crédit mezzanine	15	924
Capital de développement et accumulation	13	552
Restructuration	1	370
Total	46	3 840

Type de gestion	Nombre	M\$
Transactions directes	29	2 063
Fonds	17	1 777
Total	46	3 840

RENDEMENT ET ANALYSE DES PORTEFEUILLES SPÉCIALISÉS

Pour l'exercice 2008, le rendement global des portefeuilles se situe à -36,0 %, 281 p.c. (2,81 %) de plus que l'indice de référence. En raison de la crise de crédit et de la conjoncture économique mondiale, le domaine des placements privés a connu un ralentissement marqué, et le volume de transactions affiche un important recul. De plus, le contexte de marché inactif et de forte volatilité a eu pour effet de réduire considérablement la valeur des entreprises en portefeuille, leur évaluation étant établie comme si elles étaient disponibles à la vente au 31 décembre, sans égard à leur horizon de détention. Ainsi, malgré le fait que plusieurs entreprises présentent une situation financière saine, une rentabilité accrue en 2008 et une bonne position pour profiter de la reprise à venir, leur évaluation est fortement à la baisse.

Cela dit, il faut noter que la diminution du rendement résulte en majeure partie d'une moins-value non matérialisée. Au fur et à mesure que le secteur des placements privés reprendra de la vigueur, l'évaluation des entreprises en portefeuille devrait se redresser.

Le tableau 57 donne le détail des rendements moyens des portefeuilles du groupe pour des périodes de un, trois et cinq ans. Avant le début de la crise de crédit en août 2007, le groupe a su tirer profit de conditions de marché favorables. Pour les cinq dernières années, le rendement moyen du groupe Placements privés se situe à 5,5 %, ce qui représente une valeur ajoutée de 648 p.c. (6,48 %) par rapport à l'indice de référence, grâce notamment à d'excellents résultats dans le domaine des acquisitions par emprunt en 2004, 2005 et 2006.

TABLEAU 56

EXEMPLES D'AUTORISATIONS DE PLACEMENT EN 2008

Firme ciblée	Siège social	Secteur d'activité	Partenaires	Projet
Industries de Maintenance Empire inc.	Montréal	Service de conciergerie commerciale et industrielle	BMO Corporation d'investissement en capital Banque de Montréal	Rachat partiel d'un actionnaire
Gestions Varekai inc. (Les Fermes Sunchef)	Montréal	Transformation du poulet	Aucun	Augmentation de la capacité de production
Rad Technologies inc.	Thetford Mines	Accessoires de tracteurs compacts et de pulvérisateurs pour le marché nord-américain	Aucun	Projet de restructuration du capital de l'entreprise
Imprimerie Solisco inc.	Scott	Imprimerie commerciale et production graphique	Aucun	Projet d'expansion et rachat d'actionnaires
Pixman Media Nomade inc.	Montréal	Marketing tactique et mobile	FIER Boréal 02 FIER Ville-Marie s.e.c. Fonds d'investissement Actions-croissance PME inc.	Projet d'expansion
Fonds Cycle Capital I S.E.C.	Montréal	Fonds d'investissement consacré aux secteurs des technologies propres et renouvelables	Cascades inc. Centrale des syndicats du Québec (CSQ) Énergie renouvelable Brookfield inc. Fonds d'action québécois pour le développement durable (FAQDD) Fonds de solidarité des travailleurs du Québec (FTQ) Fondation CSN Investissement Québec	Création d'un fonds de capital de risque
TPG Partners VI LP	États-Unis	Fonds d'investissement généraliste spécialisé dans les investissements de grande taille	TPG GenPar VI, L.P.	Fonds d'acquisition par emprunt
Clarus Lifesciences II LP	États-Unis	Fonds d'investissement spécialisé dans les entreprises de biotechnologie	Clarus Ventures, LLC	Fonds de capital de risque

TABLEAU 57

RENDEMENTS DES PORTEFEUILLES SPÉCIALISÉS – PLACEMENTS PRIVÉS

(pour les périodes terminées le 31 décembre 2008)

	1 an			3 ans			5 ans				
	Ren- dement %	Indice ¹ %	Écart p.c.	Ren- dement %	Indice ¹ %	Écart p.c.	Ratio d'informa- tion	Ren- dement %	Indice ¹ %	Écart p.c.	Ratio d'informa- tion
Participations et infrastructures	(44,7)	(36,6)	(807)	(12,0)	(7,0)	(492)	–	(2,1)	1,4	(350)	–
Placements privés	(31,4)	(40,1)	872	1,3	(10,9)	1 226	–	10,6	(3,0)	1 354	–

1 La description des indices est présentée dans les *Notes générales*.

TABLEAU 58

ACTIF TOTAL SOUS GESTION – PLACEMENTS PRIVÉS

(juste valeur au 31 décembre 2008 – en milliards de dollars)

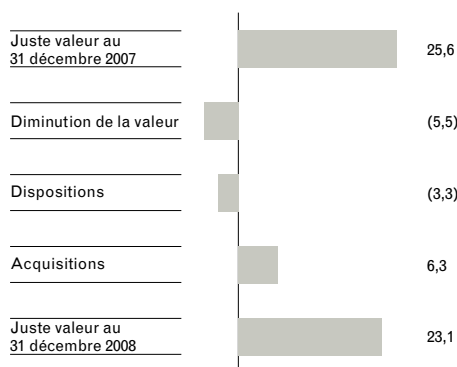
	Actif net des déposants	Actif total des déposants ¹	Biens sous gestion ou administrés	Actif total sous gestion	
Participations et infrastructures	4,3	11,8	0,8	12,6	50,2 %
Placements privés	9,7	12,5	–	12,5	49,8 %
Total	14,0	24,3	0,8	25,1	100,0 %

1 Inclut l'actif lié au partenariat interne avec le groupe Revenu fixe et devises.

GRAPHIQUE 59

ÉVOLUTION DE LA VALEUR DES PLACEMENTS DU GROUPE PLACEMENTS PRIVÉS

(en milliards de dollars)

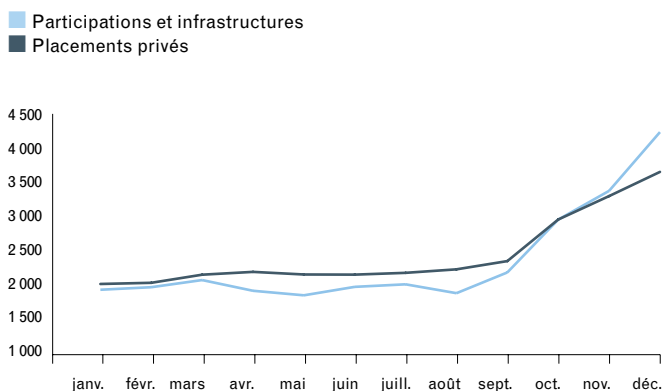


Note : Non consolidé et avant instruments financiers dérivés

GRAPHIQUE 60

RISQUE ABSOLU – PLACEMENTS PRIVÉS

(pour l'année 2008 – en points centésimaux)

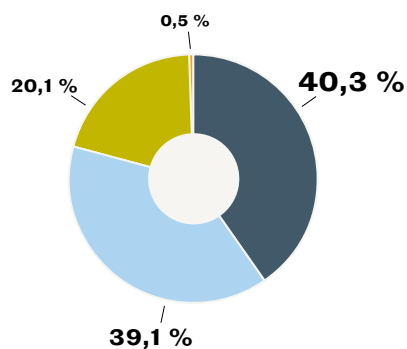


GRAPHIQUE 61

RÉPARTITION PAR MÉTIER D'INVESTISSEMENT – PARTICIPATIONS ET INFRASTRUCTURES

(pourcentage de la juste valeur au 31 décembre 2008)

■ Infrastructures et énergie
■ Prêts
■ Capital de développement
■ Accumulation

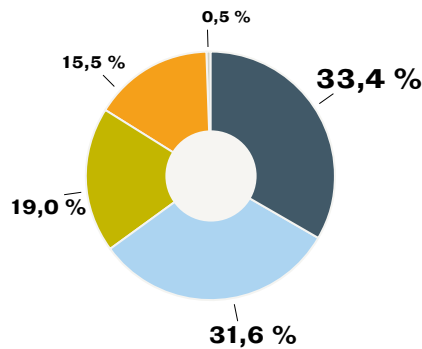


GRAPHIQUE 62

RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE¹ – PARTICIPATIONS ET INFRASTRUCTURES

(pourcentage de la juste valeur au 31 décembre 2008)

■ Europe de l'Ouest
■ États-Unis
■ Canada hors Québec
■ Québec
■ Autres



1 Selon la région d'activité

Au 31 décembre 2008, l'actif net des déposants réparti dans les portefeuilles Participations et infrastructures et Placements privés totalisait 14,0 G\$ (tableau 58), ce qui constitue une baisse de 3,8 G\$ par rapport à la fin de 2007.

Quant à l'actif total des déposants, il s'établissait à 24,3 G\$ et les biens sous gestion ou administrés, à 0,8 G\$. Enfin, l'actif total sous gestion du groupe s'élevait à 25,1 G\$ en fin d'exercice.

Comme l'illustre le graphique 59, la juste valeur des placements du groupe s'élevait à 23,1 G\$ au 31 décembre 2008, en baisse de 2,5 G\$ par rapport à la fin de l'exercice précédent. Cette diminution découle de l'effet combiné d'acquisitions de 6,3 G\$, de dispositions d'une valeur de 3,3 G\$ ainsi que d'une diminution de 5,5 G\$ de la valeur des placements.

Le graphique 60 présente l'évolution du risque absolu dans le groupe Placements privés. En 2008, le risque absolu des portefeuilles spécialisés Participations et infrastructures et Placements privés ont augmenté avec la hausse de la volatilité des marchés boursiers mondiaux, compte tenu du levier des investissements de ces portefeuilles.

PORTEFEUILLE SPÉCIALISÉ PARTICIPATIONS ET INFRASTRUCTURES

Pour l'exercice 2008, le portefeuille Participations et infrastructures affiche un rendement de -44,7 %, un résultat de 807 p.c. (8,07 %) inférieur à l'indice de référence. Ce recul découle principalement d'une baisse de valeur des prêts en raison de leur évaluation comme s'ils étaient disponibles à la vente au 31 décembre 2008 (consulter l'encadré Évaluation des placements à la juste valeur de la section *Analyse du rendement global*). Sur une période de cinq ans, le rendement moyen s'établit à -2,1 %, soit 350 p.c. (3,50 %) de moins que l'indice. Au cours de cette période, le métier de capital de développement a procuré des gains tandis que celui des infrastructures retranchait de la valeur.

En 2008, tous les métiers d'investissement ont contribué à la baisse de valeur du portefeuille. Dans le cas du capital de développement, le secteur des services financiers a enregistré les pertes les plus importantes, suivi par les secteurs des matériels et des biens de consommation discrétionnaire. Pour les infrastructures, la quasi-totalité des pertes proviennent des secteurs industriels et de l'énergie.

Au cours de l'année, les gestionnaires ont poursuivi la disposition de titres de participation cotés. La valeur des titres vendus s'élève à environ 1 G\$.

Au 31 décembre 2008, le portefeuille Participations et infrastructures comprenait des placements dans 189 entreprises et fonds. Les graphiques 61 et 62 présentent la composition du portefeuille par métier d'investissement et par région. Le poids des investissements dans des portefeuilles de créances prioritaires a poursuivi sa progression pour atteindre 39,1 % du portefeuille contre 35,4 % en 2007. Sur le plan géographique, le Canada, les États-Unis et l'Europe de l'Ouest comptent chacun pour un poids à peu près équivalent, 34,5 %, 31,6 % et 33,4 %, respectivement. Le graphique 65 donne la répartition des placements par secteur d'activité; le secteur industriel continue d'y occuper une place dominante, suivi par les secteurs de l'énergie et des services aux collectivités.

Enfin, le tableau 63 présente, par ordre alphabétique, les dix placements les plus importants du portefeuille Participations et infrastructures, et le tableau 64, par ordre alphabétique, les dix placements les plus importants du portefeuille au Québec.

TABLEAU 63 DIX PRINCIPAUX PLACEMENTS – PARTICIPATIONS ET INFRASTRUCTURES

(au 31 décembre 2008)

ACH Limited Partnership
Compagnie Financière Edmond de Rothschild Banque
Enbridge Energy Partners LP
FGP Topco Limited (BAA)
HCA Inc.
Hochtief Airport Capital GmbH
Interconnector UK Ltd.
Kebexa Participations SAS
Noverco inc. (Gaz Métro)
PNC Financial Services Group Inc.

TABLEAU 64 DIX PRINCIPAUX PLACEMENTS AU QUÉBEC – PARTICIPATIONS ET INFRASTRUCTURES

(au 31 décembre 2008)

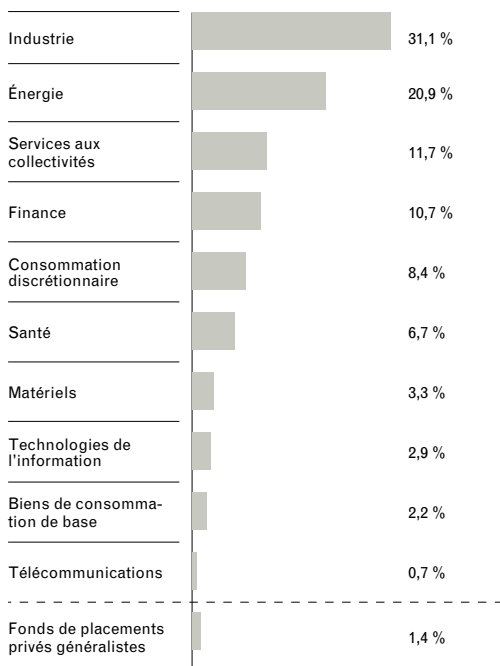
ACH Limited Partnership
Cirque du Soleil
Dépan-Escompte Couche-Tard inc.
Fonds AlterInvest SEC
Fonds AlterInvest SEC II
Fonds de revenus Pages Jaunes
Gesca ltée
Hewitt Equipment Ltd.
Noverco inc. (Gaz Métro)
TransForce inc.

PORTEFEUILLE SPÉCIALISÉ PLACEMENTS PRIVÉS

En 2008, le portefeuille Placements privés a enregistré un rendement de -31,4 %. Ce résultat se situe à 872 p.c. (8,72 %) au-dessus de l'indice de référence. Sur une période de cinq ans, le rendement moyen demeure positif et se situe à 10,6 %, ce qui constitue une valeur ajoutée de 1 354 p.c. (13,54 %) par rapport à l'indice de référence. Pour l'ensemble de cette période, les gains enregistrés proviennent principalement des activités d'acquisitions par emprunt.

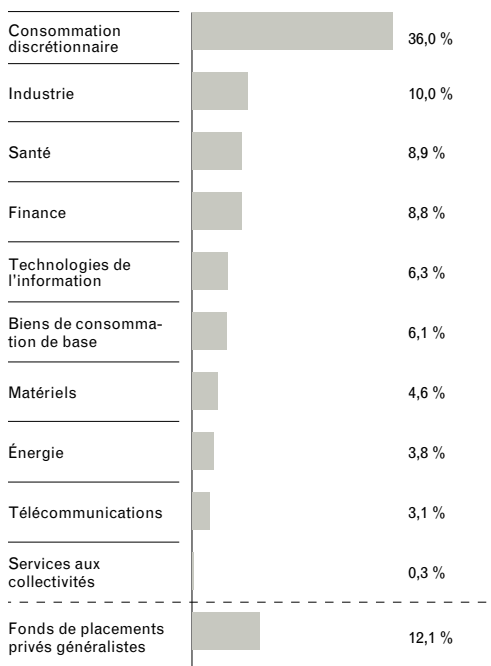
Après plusieurs années d'effervescence, le marché des acquisitions par emprunt a connu un ralentissement marqué en 2007 à la suite de la crise de liquidité, pour presque stagner par la suite. En 2008, les gestionnaires ont davantage consacré leurs efforts aux domaines des prêts en difficulté et des fonds de restructuration.

GRAPHIQUE 65
RÉPARTITION SECTORIELLE
– PARTICIPATIONS ET INFRASTRUCTURES
(pourcentage de la juste valeur au 31 décembre 2008)



Note : Les placements détenus par les fonds de placements privés généralistes ont été redistribués selon leurs secteurs respectifs lorsque cela était possible.

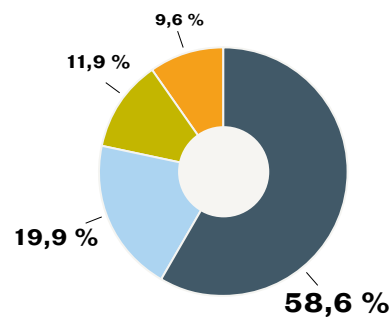
GRAPHIQUE 66
RÉPARTITION SECTORIELLE
– PLACEMENTS PRIVÉS
(pourcentage de la juste valeur au 31 décembre 2008)



Note : Les placements détenus par les fonds de placements privés généralistes ont été redistribués selon leurs secteurs respectifs lorsque cela était possible.

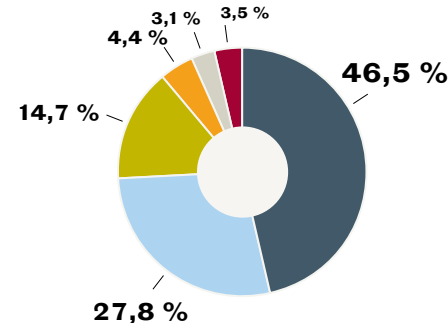
GRAPHIQUE 67
RÉPARTITION PAR MÉTIER D'INVESTISSEMENT
– PLACEMENTS PRIVÉS
(pourcentage de la juste valeur au 31 décembre 2008)

■ Financement d'acquisitions par emprunt
■ Restructuration
■ Crédit mezzanine
■ Capital de risque



GRAPHIQUE 68
RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE¹
– PLACEMENTS PRIVÉS
(pourcentage de la juste valeur au 31 décembre 2008)

■ États-Unis
■ Europe de l'Ouest
■ Québec
■ Asie et Pacifique
■ Canada hors Québec
■ Autres



1 Selon la région d'activité

Quant au rendement pour l'exercice 2008, tous les métiers d'investissement affichent un recul. La majorité de la baisse de valeur du portefeuille est attribuable au métier d'acquisitions par emprunt. Cette baisse provient en grande partie des secteurs des biens de consommation discrétionnaire, des technologies de l'information et industriels, auxquels s'ajoutent les fonds généralistes. Le métier de crédit mezzanine est celui qui procure les meilleurs résultats.

Au 31 décembre 2008, le portefeuille Placements privés regroupait des investissements répartis dans 332 entreprises et fonds. Comme l'illustre le graphique 67, les acquisitions par emprunt comptent toujours pour la majorité des placements avec un poids de 58,6 %. En ce qui concerne la répartition géographique, les placements dans des sociétés et fonds étrangers dominent avec plus de 80 % du total (graphique 68). Par ailleurs, le secteur de la consommation discrétionnaire demeure celui où la valeur des placements est la plus élevée (graphique 66).

Les tableaux 69 et 70 présentent, par ordre alphabétique, les dix placements les plus importants du portefeuille Placements privés et les dix placements les plus importants au Québec, respectivement.

TABLEAU 69

DIX PRINCIPAUX PLACEMENTS – PLACEMENTS PRIVÉS

(au 31 décembre 2008)

Avenue-CDP Global Opportunities Fund LP
Cerberus Institutional Partners LP (Series Four)
CVI Global Value Fund LP
European Directories SA
ILM Investments LP
OCM Opportunities Fund VII (Cayman) Ltd.
OCM Opportunities Fund VIIb LP
Park Square Capital Partners LP
PRA International
Quebecor Media inc.

TABLEAU 70

DIX PRINCIPAUX PLACEMENTS AU QUÉBEC – PLACEMENTS PRIVÉS

(au 31 décembre 2008)

Camoplast inc.
Fonds Propulsion III SEC
GeminX Biotechnologies inc.
Groupe Cari-All inc.
J.A. Bombardier (J.A.B.) inc.
Novacap II Société en commandite
Quebecor Media inc.
Société en commandite Capimont Technologies
Société en commandite T2C2 / Bio 2000
ViroChem Pharma inc.

IMMOBILIER

PHILOSOPHIE D'INVESTISSEMENT

POUR ATTEINDRE SES OBJECTIFS DE RENDEMENT,
LE GROUPE IMMOBILIER PRIVILÉGIE :

/ une gestion active misant sur la création de valeur découlant du roulement des éléments d'actif et de l'arbitrage entre marchés, modes de détention et produits selon la position dans le cycle immobilier;

/ une stratégie de partenariat pour accéder à l'expertise des marchés locaux, mieux saisir les occasions d'affaires et réduire le risque;

/ une gestion rigoureuse des risques de levier et de concentration pour assurer une rentabilité optimale des investissements;

/ le déploiement de ses activités dans les pays en émergence dans une perspective à long terme.

TABLEAU 71

GESTION DES PORTEFEUILLES SPÉCIALISÉS DU GROUPE IMMOBILIER

(au 31 décembre 2008)

Portefeuille spécialisé	Immeubles		Dettes immobilières
Métier d'investissement	Investissement Gestion d'actif, de portefeuille et ingénierie financière Promotion et construction Exploitation des immeubles Services-conseils		Financement immobilier Montage, souscription, négociation et gestion de prêts immobiliers Titrisation et émission de produits de financement immobilier Investissement
Type de gestion	Active interne et en partenariat		Active interne et en partenariat
Approche de gestion	Discrétionnaire		Discrétionnaire
Principaux styles et stratégies d'investissement	Investissements patrimoniaux et de prestige	Investissements opportunistes	Souscription de financement immobilier Achat de titres
Principale démarche analytique	Descendante et ascendante	Descendante et ascendante	Descendante et ascendante
Horizon d'investissement	Plus de 5 ans	Moins de 3 ans	1 à 10 ans

IMMOBILIER

En 2008, le groupe Immobilier a souffert de la stagnation du crédit, du ralentissement économique et de la hausse des taux de capitalisation. Les évaluations de ses placements ont fortement diminué, une chute en partie compensée par des fonds autogénérés records de 1,5 G\$. En effet, le groupe a connu une bonne année sur le plan opérationnel, reflet de la grande qualité des immeubles et des prêts détenus. Après un début d'année modérément actif, le marché immobilier est tombé dans une certaine inertie. Le volume de transactions a ainsi chuté à 9,8 G\$. Pour l'exercice 2008, le rendement global des portefeuilles est de -16,1 %, soit 1 352 p.c. (13,52 %) de moins que l'indice de référence.

FAITS SAILLANTS

PORTEFEUILLE SPÉCIALISÉ DETTES IMMOBILIÈRES

- / En 2008, le volume de transactions s'est établi à 3,2 G\$, soit environ le tiers du niveau atteint l'année précédente.
- / Les gestionnaires ont conclu des transactions importantes sur différents marchés, notamment :
 - un prêt à terme de 140 M\$ avec le Fonds immobilier Homburg pour le refinancement de la Place Alexis Nihon à Montréal;
 - un prêt de 142 M\$ au groupe Delcon pour la construction d'un centre commercial à Edmonton.
- / Le groupe Immobilier a procédé à la création d'Otéra Capital dans le but de regrouper sous un même toit la gestion de toutes ses activités de financement immobilier commercial. Cette nouvelle filiale offre des services de souscription, de crédit et de gestion d'actif au Canada et à l'étranger.

PORTEFEUILLE SPÉCIALISÉ IMMEUBLES

- / Dans un environnement économique difficile, le volume de transactions a chuté de près de 40 %, passant de 10,8 G\$ en 2007 à 6,6 G\$ en 2008.
- / La majorité des acquisitions sont survenues en début d'année et correspondent à des engagements pris en 2007. Le groupe a notamment effectué d'importants investissements dans les fonds Lone Star. Des projets de développement en France, en Allemagne et en Espagne ont aussi été complétés.
- / Profitant de conditions de marché encore propices dans la première partie de l'année, le groupe Immobilier a réalisé des dispositions de près de 2 G\$, principalement de bureaux à Montréal, Toronto, dans l'Ouest canadien et à New York, ainsi que de trois hôtels au Canada.
- / Le groupe Immobilier a poursuivi sa stratégie d'expansion dans les marchés en émergence, grâce à plusieurs acquisitions en partenariat au Brésil, en Russie, en Inde et au Mexique. Le groupe s'est aussi implanté en Inde et a accru sa présence en Chine.

En 2009, le contexte économique difficile continuera d'exercer une pression à la baisse sur les évaluations. La prudence sera de mise et les efforts seront concentrés sur la gestion des placements existants, notamment par le contrôle des coûts d'exploitation et le maintien des taux d'occupation. Des occasions d'arbitrage intéressantes devraient se présenter, notamment sur les titres immobiliers cotés, mais le groupe aura une marge de manœuvre restreinte étant donné la surpondération du secteur immobilier dans le portefeuille global de la Caisse. Pour pallier, le groupe étudiera différentes avenues pouvant lui permettre de libérer des capitaux et d'en diversifier l'apport. Enfin, le groupe poursuivra sa stratégie de déploiement dans les marchés en émergence dans une perspective de long terme.

IMMOBILIER

DEUX PORTEFEUILLES SPÉCIALISÉS : IMMEUBLES ET DETTES IMMOBILIÈRES

Le groupe Immobilier investit en fonds propres et en produits de financement dans les secteurs des bureaux et parcs d'affaires, du commerce de détail, des hôtels et des immeubles résidentiels d'Amérique, d'Europe et d'Asie. Le groupe assure la coordination de ses filiales, Ivanhoé Cambridge, Otéra Capital et SITQ, et de sa division Cadim. Ses activités sont distribuées dans deux portefeuilles spécialisés : Dettes immobilières et Immeubles.

DIVISION ET FILIALES DE PREMIER RANG

CADIM exerce ses activités de gestion d'investissements immobiliers au Canada, aux États-Unis, en Europe et en Asie. Ses placements incluent des produits d'opportunité, dont l'horizon de détention est généralement de moins de trois ans, ainsi que des hôtels et des immeubles multirésidentiels. Au 31 décembre 2008, son actif total sous gestion était de 18,2 G\$. Cadim est une division de la Caisse.

IVANHOÉ CAMBRIDGE agit en qualité de propriétaire, gestionnaire, promoteur et investisseur de centres commerciaux en milieu urbain au Canada, aux États-Unis, au Brésil, en Europe et en Asie. Ses quelque 80 centres commerciaux sont exploités en propriété exclusive ou en partenariat et totalisent une superficie locative de plus de 4,6 millions de mètres carrés. Au 31 décembre 2008, Ivanhoé Cambridge affichait un actif total sous gestion de 17,9 G\$. La Caisse détient 93,7 % d'Ivanhoé Cambridge, et quatre caisses de retraite canadiennes complètent l'actionnariat.

OTÉRA CAPITAL est active dans le secteur du financement immobilier commercial au Canada, aux États-Unis et en Europe. Ses services de financement incluent notamment la souscription, la gestion active, la syndication ainsi que la titrisation et sont offerts dans une gamme variée de produits, allant du prêt hypothécaire traditionnel aux produits structurés. Otéra Capital, filiale de la Caisse détenue à hauteur de 99,2 %, a un actif sous gestion de 25,8 G\$.

SITQ se spécialise dans l'investissement, la promotion et la gestion d'immeubles de bureaux et de parcs d'affaires détenus en propriété exclusive ou en partenariat. Le portefeuille de SITQ compte plus de 120 immeubles dans les grands centres urbains du Canada, des États-Unis, de France, du Royaume-Uni et d'Allemagne, ce qui représente une superficie locative de plus de 3,6 millions de mètres carrés. Au 31 décembre 2008, son actif total sous gestion s'élevait à 15,8 G\$. La Caisse détient 91,6 % de SITQ, et cinq caisses de retraite canadiennes complètent l'actionnariat.

AUTRES FILIALES ET SOCIÉTÉS AFFILIÉES

CANADA

AXIMA SERVICES est une société spécialisée en gestion technique d'immeubles de bureaux. Ses activités couvrent un parc immobilier de plus de 2,3 millions de mètres carrés au Québec. La participation dans cette société a été vendue en février 2009.

MAESTRO est un gestionnaire d'actifs immobiliers spécialisé dans les résidences pour personnes âgées et les résidences pour étudiants. Ses biens sous gestion se chiffrent à 1,2 G\$.

MCAP gère des créances immobilières dans quatre principaux secteurs : les prêts hypothécaires résidentiels, les prêts hypothécaires commerciaux, les prêts à la construction et le financement d'équipement. Ses biens sous gestion ou administrés s'établissent à 2,4 G\$. En 2008, MCAP a transféré une partie de ses biens sous gestion ou administrés de prêts commerciaux et de prêts de construction d'une valeur de 8,0 G\$ à Otéra Capital.

PRESIMA gère un portefeuille international de titres immobiliers cotés. Ses biens sous gestion sont de 0,5 G\$.

ÉTATS-UNIS

CWCAPITAL gère des créances immobilières dans tous les secteurs de l'immobilier. Ses biens sous gestion ou administrés se chiffrent à 11,1 G\$.

THE PRAEDIUM GROUP est un gestionnaire d'actifs immobiliers spécialisé dans les actifs non productifs et sous-évalués de taille moyenne. Ses biens sous gestion sont de 3,7 G\$.

EUROPE

SIMON IVANHOE est un promoteur, détenteur et gestionnaire de centres commerciaux. Ses biens sous gestion ou administrés se chiffrent à 1,2 G\$.

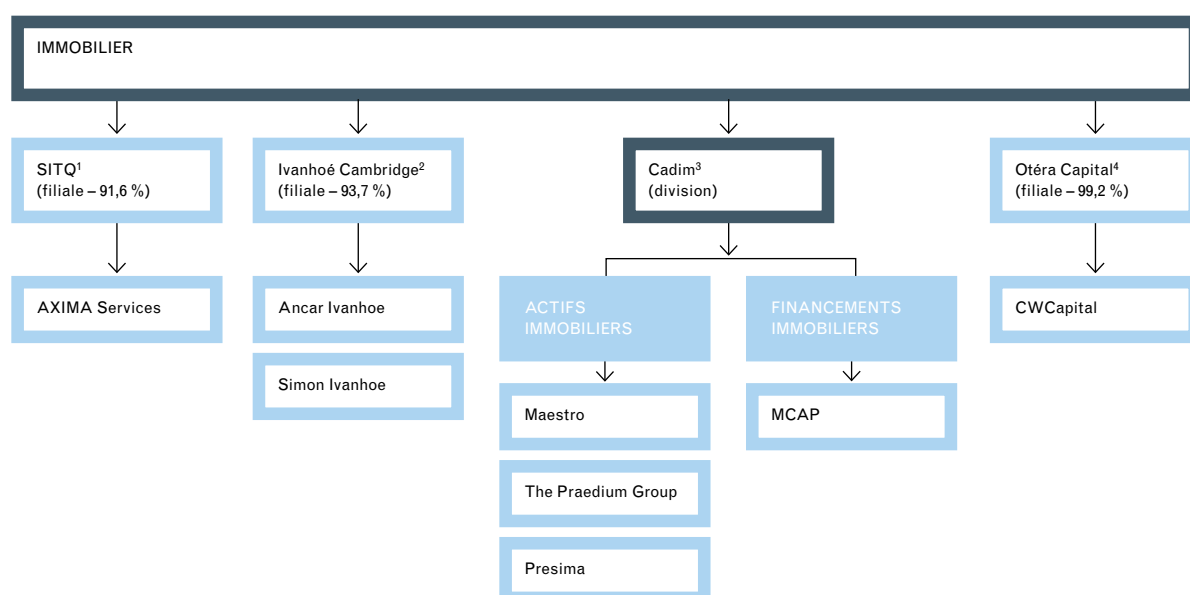
BRÉSIL

ANCAR IVANHOE est un promoteur, détenteur et gestionnaire de centres commerciaux. Ses biens sous gestion ou administrés s'élèvent à 1,2 G\$.

GRAPHIQUE 72

ORGANIGRAMME – IMMOBILIER

(au 31 décembre 2008)



- 1 Paul D. Campbell,
président et chef de la direction,
SITQ
- 2 René Tremblay,
président et chef de la direction,
Ivanhoé Cambridge
- 3 Richard Dansereau,
président et chef de l'exploitation,
Cadim
- 4 Jean Lamothe,
président et chef de la direction,
Otéra Capital

IMMOBILIER

RENDEMENT ET ANALYSE DES PORTEFEUILLES SPÉCIALISÉS

En 2008, le rendement global des portefeuilles est de -16,1 %, soit 1 352 p.c. (13,52 %) de moins que l'indice de référence. Après un début d'année modérément actif, le marché immobilier commercial est tombé dans une certaine inertie. La stagnation des marchés du crédit et le ralentissement économique ont freiné les transactions, et les volumes d'investissement ont considérablement chuté dans toutes les régions du monde. La hausse généralisée des taux de capitalisation a eu pour effet de réduire les évaluations des propriétés de la Caisse dans tous ses marchés d'exploitation.

Il faut néanmoins noter que les actifs immobiliers de la Caisse continuent d'afficher des fonds autogénérés élevés en raison de la grande qualité des immeubles et prêts détenus. La majorité des immeubles de la Caisse sont des immeubles de catégorie A, qui attirent généralement des locataires de qualité. Les taux d'occupation sont historiquement élevés, autour de 95 %, et le niveau des loyers s'est maintenu tout au cours de 2008. Dans le même esprit, les prêts ont aussi été consentis pour des immeubles de qualité. Au final, les fonds autogénérés n'ont pas été suffisants pour couvrir la baisse des justes valeurs. Ces moins-values demeurent toutefois des pertes non matérialisées, et les évaluations devraient se redresser dans l'avenir.

Les rendements des portefeuilles sur un an, trois ans et cinq ans sont présentés dans le tableau 74.

Au 31 décembre 2008, le groupe Immobilier gère 25,4 G\$ de l'actif net des déposants, soit 11,3 G\$ dans le portefeuille Dettes immobilières et 14,1 G\$ dans le portefeuille Immeubles. Le tableau 75 donne la répartition de l'actif total sous gestion du groupe Immobilier.

Le volume des opérations du groupe Immobilier a substantiellement diminué au cours de l'année et s'est établi à 9,8 G\$, soit 3,4 G\$ en acquisitions et investissements, 1,3 G\$ en projets de construction, de rénovation et d'améliorations locatives, 1,9 G\$ en ventes et 3,2 G\$ en transactions de financement immobilier.

Le graphique 73 présente l'évolution du risque absolu au sein du groupe Immobilier. Les deux portefeuilles ont été touchés par l'augmentation de la volatilité de marché principalement au quatrième trimestre. L'importance du levier a accentué cet effet dans le portefeuille Immeubles. Quant au portefeuille Dettes immobilières, la réévaluation des titres de créances immobilières à haut rendement a réduit le risque absolu en fin d'année.

GRAPHIQUE 73

RISQUE ABSOLU – IMMOBILIER

(pour l'année 2008 – en points centésimaux)

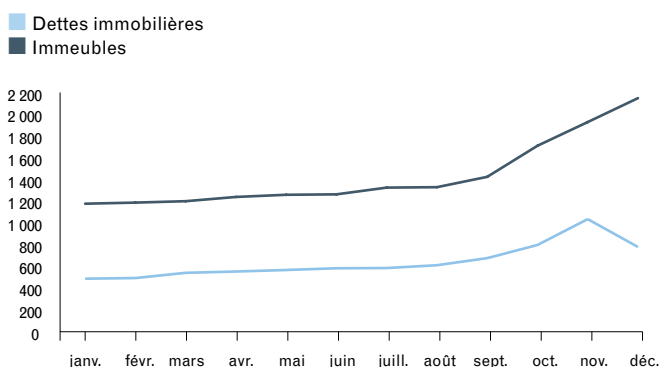


TABLEAU 74

RENDEMENTS DES PORTEFEUILLES SPÉCIALISÉS – IMMOBILIER

(pour les périodes terminées le 31 décembre 2008)

	1 an			3 ans				5 ans			
	Ren- dement %	Indice ¹ %	Écart p.c.	Ren- dement %	Indice ¹ %	Écart p.c.	Ratio d'informa- tion	Ren- dement %	Indice ¹ %	Écart p.c.	Ratio d'informa- tion
Dettes immobilières	(7,6)	(3,0)	(460)	(0,2)	1,8	(205)	(0,6)	4,3	3,8	49	0,2
Immeubles	(21,9)	(3,4)	(1 851)	7,0	15,1	(813)	–	17,0	19,0	(195)	–

1 La description des indices est présentée dans les *Notes générales*.

INDICE AON – IMMOBILIER

L'indice de référence du portefeuille Immeubles est l'indice Aon – Immobilier. Cet indice est composé à 70 % de l'indice immobilier annuel IPD Canada et à 30 % de l'indice immobilier américain NCREIF couvert, auquel un levier de 40 % est appliqué. Les biens immobiliers de l'indice doivent être évalués une fois l'an, mais il n'est pas requis de le faire à la date du 31 décembre ni d'avoir recours à des évaluateurs agréés indépendants.

Or, le portefeuille Immeubles a une composition géographique et un éventail de produits très différents de l'indice, ainsi qu'un niveau de levier supérieur. De plus, tous les biens immobiliers du portefeuille sont évalués à l'externe par des évaluateurs agréés indépendants au 31 décembre 2008.

PORTEFEUILLE SPÉCIALISÉ DETTES IMMOBILIÈRES

Le portefeuille Dettes immobilières a enregistré un rendement de -7,6 % en 2008, soit 460 p.c. (4,60 %) de moins que son indice de référence. Sur cinq ans, le portefeuille affiche néanmoins un rendement annuel moyen appréciable de 4,3 %, surpassant l'indice de 49 p.c. (0,49 %).

En général, le portefeuille a connu une activité modérée en 2008. Le volume de transactions a diminué, et les gestionnaires ont ajusté leurs critères d'investissement pour tenir compte des nouvelles conditions de marché, particulièrement aux États-Unis. Les revenus d'intérêts et remboursements de capital sont demeurés solides, reflet de la qualité du portefeuille de prêts. Les prêts hypothécaires de premier rang ont mieux fait que les prêts subordonnés. Les taux de délinquance, de défaillance et de perte ont légèrement augmenté conformément aux prévisions.

TABLEAU 75

ACTIF TOTAL SOUS GESTION – IMMOBILIER

(juste valeur au 31 décembre 2008 – en milliards de dollars)

	Actif net des déposants	Actif total des déposants	Biens sous gestion ou administrés	Actif total sous gestion	
Otéra Capital	11,3	13,6	12,2	25,8	33,2 %
Portefeuille Dettes immobilières	11,3	13,6	12,2	25,8	33,2 %
SITQ		11,6	4,2	15,8	20,3 %
Ivanhoé Cambridge		12,9	5,0	17,9	23,0 %
Cadim		7,0	11,2	18,2	23,5 %
Portefeuille Immeubles	14,1	31,5	20,4	51,9	66,8 %
Total	25,4	45,1	32,6	77,7	100,0 %

IMMOBILIER

Les dévaluations importantes enregistrées cette année ont toutefois eu des répercussions sur la taille du portefeuille. En effet, l'élargissement des écarts de crédit a entraîné une baisse de la juste valeur des prêts, notamment dans le cas des produits structurés.

Au 31 décembre 2008, l'actif net des déposants dans ce portefeuille s'élevait à 11,3 G\$, une baisse de 0,2 G\$ par rapport à l'année précédente.

Au cours de l'année, les déboursements de prêt ont varié entre 24 k\$ et 141 M\$, et les opérations ont totalisé 3,2 G\$. Les graphiques 78 et 79 font état des nouvelles répartitions sectorielle et géographique du portefeuille au terme des activités de l'année.

Les tableaux 76 et 77 présentent, par ordre alphabétique, respectivement les dix plus importants prêts du portefeuille et les dix plus importants prêts du portefeuille au Québec.

TABLEAU 76

DIX PRINCIPAUX PRÊTS – DETTES IMMOBILIÈRES

(au 31 décembre 2008)

299 Burrard Management Ltd. (Westbank and Peterson Group)
BRE / Hospitality Europe Holding BV
Legacy Hotels REIT
Maui Beach Resort LP
PCV ST MEZZ 10 LP
SCG/CLP Holdings LP, SCG Hotel CLP LP
Star GT Acquisition SAS
The Pointe at Balboa LP
Tour de la Bourse SPE inc.
TRZ Mezz 4 LLC, TRZ CN Mezz 4A LP (Trizec Properties)

TABLEAU 77

DIX PRINCIPAUX PRÊTS AU QUÉBEC
– DETTES IMMOBILIÈRES

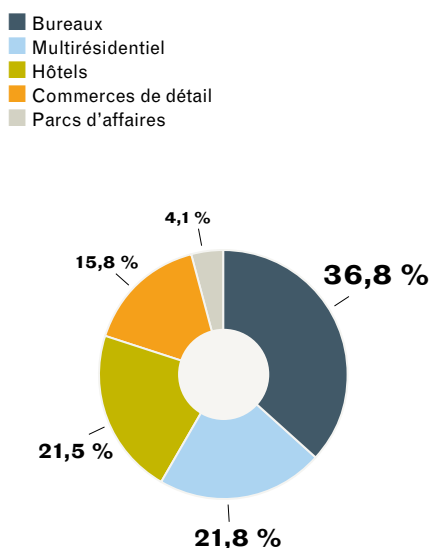
(au 31 décembre 2008)

1200 McGill College inc.
9170-4767 Québec inc.
CDM de Montréal-1 inc.
Fiducie Darion
Fonds Immobilier Homburg
FPI Cominar (1)
FPI Cominar (2)
Montez (Victoriaville) inc., Montez Retail Fund inc. et Société immobilière Sym inc.
Place du Royaume inc.
Tour de la Bourse SPE inc.

GRAPHIQUE 78

RÉPARTITION SECTORIELLE
– DETTES IMMOBILIÈRES

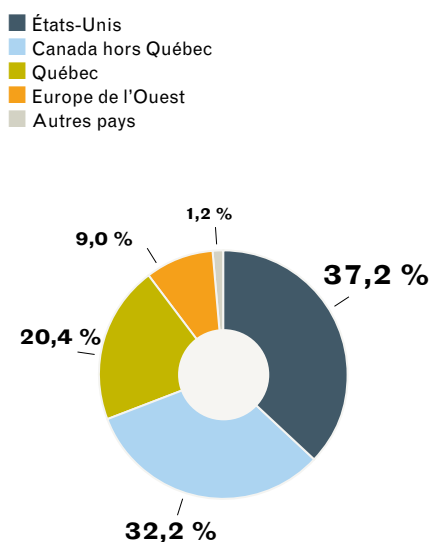
(pourcentage de la juste valeur au 31 décembre 2008)



GRAPHIQUE 79

RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE
– DETTES IMMOBILIÈRES

(pourcentage de la juste valeur au 31 décembre 2008)



PORTFEUILLE SPÉCIALISÉ IMMEUBLES

Le portefeuille Immeubles affiche en 2008 un rendement de -21,9 %, soit 1851 p.c. (18,51 %) de moins que l'indice de référence. Sur cinq ans, le rendement annuel moyen s'établit à 17,0 %, soit 195 p.c. (1,95 %) de moins que l'indice de référence.

En 2008, le resserrement des conditions de crédit a freiné les transactions dans l'immobilier commercial, et les volumes d'investissement ont considérablement chuté partout dans le monde. La hausse généralisée des taux de capitalisation dans tous les types de propriété et toutes les régions a durement frappé le portefeuille. En effet, les trois entités immobilières ont connu d'importantes diminutions de la juste valeur de leurs placements immobiliers. Ces moins-values demeurent toutefois des pertes non matérialisées.

Cadim a ainsi connu une importante baisse de la juste valeur de ses investissements dans le secteur hôtelier. De plus, ses placements dans les titres immobiliers cotés et dans les fonds Lone Star ont produit de mauvais rendements.

Les investissements dans les centres commerciaux ont également souffert de la hausse des taux de capitalisation. Ivanhoé Cambridge a enregistré d'importantes moins-values, notamment au Royaume-Uni et en Espagne.

Enfin, la situation est essentiellement la même dans le cas des immeubles de bureaux. Les propriétés de SITQ à Washington, Paris et Londres ont été particulièrement touchées.

Les fonds autogénérés du portefeuille sont supérieurs à ceux de l'année précédente et témoignent de la qualité des propriétés et des locataires dans l'ensemble des marchés. Les taux d'occupation se sont maintenus à des niveaux élevés et les loyers sont restés stables, particulièrement dans le cas des bureaux et des centres commerciaux.

Au 31 décembre 2008, l'actif net des déposants dans ce portefeuille s'établissait à 14,1 G\$, une baisse de 3,5 G\$ par rapport à l'année précédente.

Dans le secteur des centres commerciaux, les opérations d'Ivanhoé Cambridge ont totalisé 1,8 G\$ en 2008, soit des acquisitions de 1,1 G\$ et des projets de construction, de rénovation et d'améliorations locatives de 0,7 G\$.

Dans le secteur des immeubles de bureaux et parcs d'affaires, les acquisitions de 0,3 G\$, les ventes de 1,2 G\$ ainsi que les projets de construction, de rénovation et d'améliorations locatives de 0,3 G\$ ont porté le total des opérations de SITQ à 1,8 G\$.

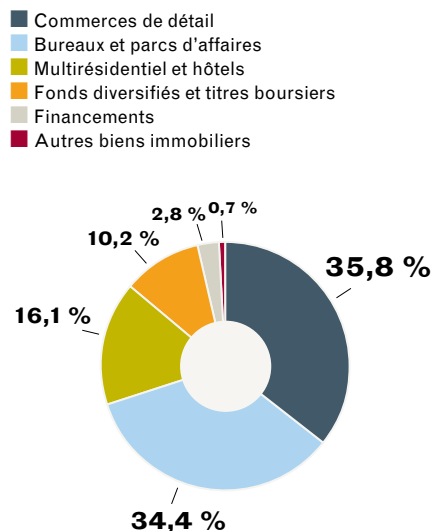
Enfin, dans le secteur des produits d'opportunité, des hôtels et des immeubles multirésidentiels, les opérations de Cadim se sont chiffrées à 3,0 G\$, soit 2,0 G\$ d'acquisitions, 0,7 G\$ de ventes et 0,3 G\$ de projets de construction, de rénovation et d'améliorations locatives.

Les graphiques 80 et 81 présentent les nouvelles répartitions sectorielle et géographique, qui résultent des activités de l'année. En 2008, la proportion des investissements au Canada a diminué au profit des États-Unis et des marchés en émergence.

GRAPHIQUE 80

RÉPARTITION SECTORIELLE – IMMEUBLES

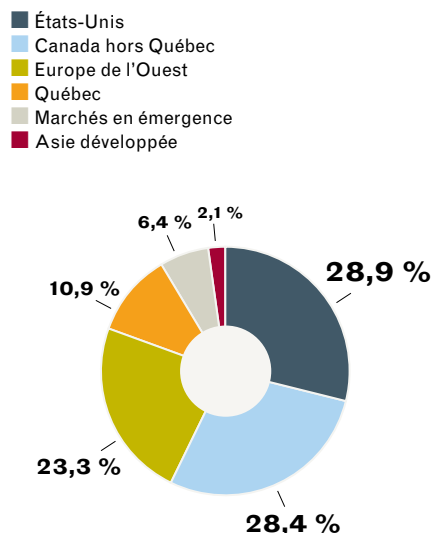
(pourcentage de la juste valeur au 31 décembre 2008)



GRAPHIQUE 81

RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE – IMMEUBLES

(pourcentage de la juste valeur au 31 décembre 2008)



IMMOBILIER

Le tableau 82 présente, par ordre alphabétique, les dix principaux placements du portefeuille dans le monde. Très présent sur ses marchés de proximité, le groupe Immobilier est propriétaire de nombreux édifices de prestige du Québec. Le tableau 83 présente, par ordre alphabétique, les dix plus importants placements du portefeuille au Québec.

TABLEAU 82

DIX PRINCIPAUX PLACEMENTS – IMMEUBLES

(au 31 décembre 2008)

Placement	Division ou filiale	Superficie locative (en milliers de m ²)	Participation (%)
11-13Theresienhöhe, Munich, Allemagne	SITQ	58,7	100,0
388-390 Greenwich Street, New York, États-Unis	SITQ	244,8	49,4
1515 Broadway, New York, États-Unis	SITQ	150,5	45,0
Lone Star (fonds Asie, Europe et Amérique du Nord)	Cadim	—	—
Madrid Xanadú, Madrid, Espagne	Ivanhoé Cambridge	93,5	100,0
Metropolis at Metrotown, Burnaby, Colombie-Britannique	Ivanhoé Cambridge	223,1	100,0
Newport Corporate Center, Seattle, États-Unis	SITQ	83,1	100,0
St. Enoch Shopping Centre, Glasgow, Royaume-Uni	Ivanhoé Cambridge	71,0	100,0
Tour T1, Paris, France	SITQ	61,5	100,0
Vaughan Mills, Vaughan, Ontario	Ivanhoé Cambridge	104,0	100,0

TABLEAU 83

DIX PRINCIPAUX PLACEMENTS AU QUÉBEC – IMMEUBLES

(au 31 décembre 2008)

Placement	Division ou filiale	Superficie locative (en milliers de m ²)	Participation (%)
1000 De La Gauchetière Ouest, Montréal	SITQ	85,2	100,0
Centre CDP Capital, Montréal	SITQ	52,9	100,0
Centre de commerce mondial de Montréal, Montréal	SITQ	52,6	100,0
Centre Eaton de Montréal, Montréal	Ivanhoé Cambridge	26,9	100,0
Fairview Pointe-Claire, Montréal	Ivanhoé Cambridge	91,1	50,0
Galeries d'Anjou, Montréal	Ivanhoé Cambridge	111,4	50,0
Laurier Québec, Québec	Ivanhoé Cambridge	54,5	50,0
Place Ville Marie, Montréal	SITQ	239,2	50,0
Les Rivières, Trois-Rivières	Ivanhoé Cambridge	51,7	85,0
Rockland, Montréal	Ivanhoé Cambridge	61,0	100,0

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 de la Caisse, du fonds général, des fonds particuliers ainsi que les divers 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 tel que stipulé par la *Loi sur la Caisse de dépôt et placement du Québec* (la « Loi »).

Conformément à la Loi, le Vérificateur général du Québec a vérifié l'ensemble des livres comptables de la Caisse pour l'année 2008, et son rapport accompagne les états financiers cumulés. Globalement, le Vérificateur général a fait rapport sur 53 états financiers : celui du cumulé de la Caisse ainsi que ceux du fonds général, des 33 fonds particuliers des déposants et des 18 portefeuilles spécialisés. Il a émis un rapport du vérificateur sans restriction pour chacun de ces états financiers.

VERS LES NORMES INTERNATIONALES D'INFORMATION FINANCIÈRE (IFRS)

Le Conseil canadien des normes comptables (le « Conseil ») a confirmé le 13 février 2008 que les entreprises canadiennes ayant une obligation publique de rendre des comptes seront tenues d'appliquer les normes internationales d'information financière (IFRS) en remplacement des principes comptables généralement reconnus (PCGR) du Canada à compter du 1^{er} janvier 2011. Le Conseil a également statué que ces mêmes entreprises devront fournir une information comparative selon les IFRS un an avant le passage aux nouvelles normes.

La Caisse entend adopter les IFRS pour fins de préparation et de présentation de ses états financiers cumulés et possiblement d'autres états financiers le cas échéant. Elle compte les communiquer selon ces règles à compter du 1^{er} janvier 2011. Pour y arriver, la Caisse a entrepris dès juillet 2008 la mise en place d'un programme d'adoption des IFRS. Ce programme structuré prévoit la participation de plusieurs équipes de la Caisse, l'utilisation de conseillers externes, la formation des employés et la communication des résultats et des incidences des travaux aux parties intéressées.

La transition de la Caisse vers les normes IFRS se fera en trois étapes, soit le diagnostic détaillé, la planification détaillée et la mise en œuvre.

ÉTAPE 1 : DIAGNOSTIC DÉTAILLÉ

Cette étape, complétée à l'automne 2008, a permis d'effectuer une analyse comparative entre les PCGR et les normes IFRS en plus de faire ressortir les principaux choix qui s'offriront à la Caisse. Pour l'instant, les principales différences reconnues ont trait à la comptabilisation des instruments financiers, la consolidation des comptes et la préparation des états financiers.

ÉTAPE 2 : PLANIFICATION DÉTAILLÉE

L'information issue du diagnostic a servi à structurer et à documenter un plan détaillé qui sert de cadre d'implantation visant un passage harmonieux aux nouvelles normes. Cette étape a permis de dresser la liste des principaux enjeux et défis ainsi que des responsabilités qui incombent à chaque équipe.

ÉTAPE 3 : MISE EN ŒUVRE

Cette étape sert à mobiliser, à coordonner et à diriger les différentes équipes de travail en vue d'assurer la réalisation des travaux d'implantation selon les attentes et dans les délais impartis. Les changements toucheront les processus comptables, d'affaires et de contrôle interne ainsi que les rapports financiers et de gestion. Cette mise en œuvre a déjà débuté et se poursuivra au cours des deux prochaines années.

Le programme de transition aux normes IFRS se déroule selon le plan établi.

ADOPTION DE NOUVELLES NORMES COMPTABLES EN 2008

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

ANALYSE DES ÉTATS FINANCIERS CUMULÉS

JUSTE VALEUR DES PLACEMENTS

Suivant les dispositions de la note d'orientation comptable n° 18 de l'Institut canadien des comptables agréés (ICCA), la Caisse doit établir la juste valeur de ses placements à la date de préparation des états financiers en faisant l'hypothèse qu'ils sont tous disponibles à la vente. Cette norme très restrictive ne tient pas compte du fait que, conformément à l'horizon d'investissement très long de ses principaux déposants, la Caisse possède des placements qu'elle a les moyens et l'intention de détenir jusqu'à ce que leur valeur optimale soit atteinte.

En temps normal, cette règle de juste valeur (*mark-to-market*) ne pose pas problème puisque tous les marchés financiers sont actifs et que la valeur des placements peut s'appuyer sur des transactions réelles portant sur des actifs comparables dans les différents marchés. Toutefois, lorsque les marchés sont disloqués, c'est-à-dire qu'il n'y a plus de transactions d'achat ou de vente, la juste valeur doit être établie en fonction d'un modèle financier fondé sur l'actualisation des flux monétaires (*mark-to-model*) dont les paramètres, notamment les primes de financement et d'illiquidité, sont assujettis à un haut niveau de subjectivité d'une organisation à l'autre ou d'un évaluateur à l'autre. Au 31 décembre 2008, l'inactivité de plusieurs marchés financiers, dont l'immobilier, les placements privés, les infrastructures, les obligations de société et les prêts immobiliers, jumelée à des coûts de financement anormalement élevés ont forcé l'utilisation de modèles et de paramètres d'évaluation desquels ont découlé des baisses de valeurs non matérialisées qui reflètent l'extrême volatilité des marchés financiers observée à cette date.

La crise financière de 2008 a amené les autorités canadiennes et internationales à adopter des mesures pour résoudre les problèmes d'information financière posés par l'extrême volatilité des marchés financiers. Ces nouvelles normes ont reçu l'aval du Conseil canadien des normes comptables en novembre 2008 et prévoient, entre autres, le reclassement d'actifs financiers, notamment le passage des catégories « détenus à des fins de transaction » ou « disponibles à la vente » vers la catégorie « placements détenus jusqu'à leur échéance ». Contrairement aux institutions financières canadiennes, les sociétés de placement comme la Caisse ne peuvent se prévaloir de ces nouvelles dispositions. Le 22 octobre 2008, la Caisse a écrit au Conseil pour proposer d'adopter des mesures spéciales pour les sociétés de placement, semblables à celles permises pour d'autres institutions financières canadiennes. Le Conseil a rejeté la demande de la Caisse.

Dans l'établissement de la juste valeur de ses placements, la Caisse utilise les cotes des marchés publics, des évaluateurs indépendants réputés dans leur marché respectif ou des comités d'évaluation composés d'experts indépendants. Par ailleurs, les vérificateurs externes des entités immobilières (pour les placements immobiliers) et le Vérificateur général du Québec (pour tous les placements de la Caisse) revoient les travaux d'évaluation effectués par la Caisse, les évaluateurs indépendants ou les comités d'évaluation. Les méthodes d'évaluation des placements de la Caisse sont décrites de façon détaillée dans la section *Analyse du rendement global*.

ACTIF NET ET ACTIF TOTAL DES DÉPOSANTS

Au 31 décembre 2008, l'actif net des déposants de la Caisse s'élevait à 120,1 G\$, en baisse de 35,3 G\$ par rapport à la fin de l'année 2007. Cette diminution provient des résultats de placement nets de -39,8 G\$ et des contributions nettes des déposants de 4,6 G\$. En 2007, la hausse se chiffrait à 11,9 G\$, dont 7,9 G\$ étaient attribuables aux résultats de placement nets et 4,0 G\$ aux contributions nettes des déposants.

L'actif total des déposants de la Caisse a totalisé 186,9 G\$ en 2008 par rapport à 227,1 G\$ en 2007, une baisse de 40,2 G\$. Il inclut un passif de 66,8 G\$ en 2008 par rapport à 71,7 G\$ en 2007. Ce passif, constitué notamment de prêts de titres, de titres vendus à découvert, de financements hypothécaires et de programmes de financement émis par la filiale CDP Financière, sert essentiellement à financer l'achat de placements.

RÉSULTATS DE PLACEMENT NETS

Les résultats de placement nets de 2008 ont généré un effet défavorable de 39,8 G\$, comparativement à un effet favorable de 7,9 G\$ en 2007 (graphique 84). L'effet net de -39,8 G\$ de 2008 provient de quatre sources, soit :

- / les revenus de placement (principalement des revenus d'intérêts, des dividendes, des honoraires et des loyers), déduction faite des charges d'exploitation et des frais de gestion externe, de 5,8 G\$;
- / l'incidence nette des gains ou pertes réalisés lors de la disposition de placements de -23,2 G\$;
- / l'incidence nette de la plus-value ou moins-value relative à l'évolution de la juste valeur des placements et du passif lié aux placements que la Caisse possédait au 31 décembre 2008 de -19,0 G\$;
- / l'incidence des placements en PCAA de tiers et bancaire, net des arrérages d'intérêts, de -3,4 G\$.

Les revenus de placement se sont établis à 6,2 G\$ en 2008, contre 6,5 G\$ en 2007. Déduction faite des charges d'exploitation et des frais de gestion externe, ces revenus nets se sont élevés à 5,8 G\$ en 2008 et à 6,2 G\$ en 2007. Les revenus de placement sont tirés des titres à revenu fixe (3,7 G\$ en 2008 et 3,7 G\$ en 2007) et des titres à revenu variable (2,5 G\$ en 2008 et 2,8 G\$ en 2007). Les écarts observés entre 2008 et 2007 s'expliquent principalement par la variation à la baisse du volume moyen des placements et par la baisse des taux d'intérêt.

Les pertes nettes à la vente de placements ont atteint 23,2 G\$ en 2008, soit une perte de 23,3 G\$ pour les titres à revenu variable, un gain de 0,2 G\$ pour les titres à revenu fixe et des coûts de transaction des placements de 0,1 G\$. En 2007, les gains nets étaient de 9,4 G\$, soit 9,1 G\$ pour les titres à revenu variable et 0,3 G\$ pour les titres à revenu fixe. Pour en savoir plus, veuillez consulter la note 6d des *États financiers cumulés*.

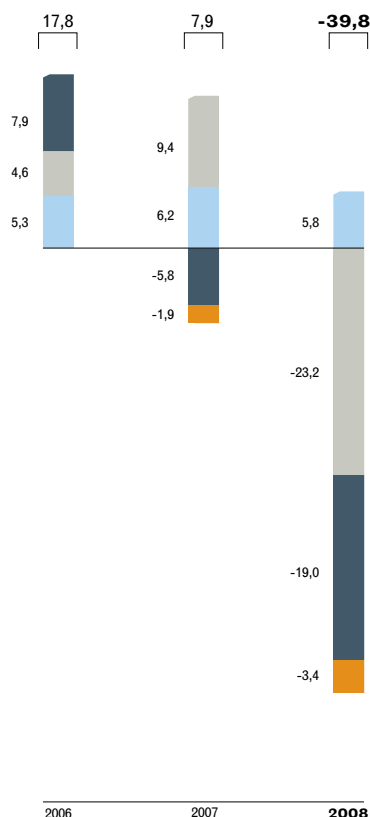
Le total de la moins-value nette non matérialisée s'est élevé à 22,4 G\$ en 2008, dont une moins-value non matérialisée de 3,4 G\$ liée aux placements en PCAA de tiers et bancaire, nets des arrérages d'intérêts. La moins-value non matérialisée des placements (excluant le PCAA de tiers et bancaire) s'est élevée à 19,0 G\$ en 2008, soit des moins-values de 14,2 G\$ pour les titres à revenu variable et de 4,8 G\$ pour les titres à revenu fixe, incluant le passif lié aux placements. En 2007, la moins-value nette non matérialisée des placements avait totalisé 5,8 G\$, dont des moins-values de 4,0 G\$ pour les titres à revenu variable et de 1,8 G\$ pour les titres à revenu fixe, incluant le passif lié aux placements.

GRAPHIQUE 84

ÉVOLUTION DES RÉSULTATS DE PLACEMENT NETS

(pour les périodes terminées le 31 décembre – en milliards de dollars)

- Plus-value (moins-value) non matérialisée des placements et du passif lié aux placements
- Gains (pertes) à la vente de placements
- Revenus de placement nets
- Moins-value non matérialisée des placements en PCAA de tiers et bancaire



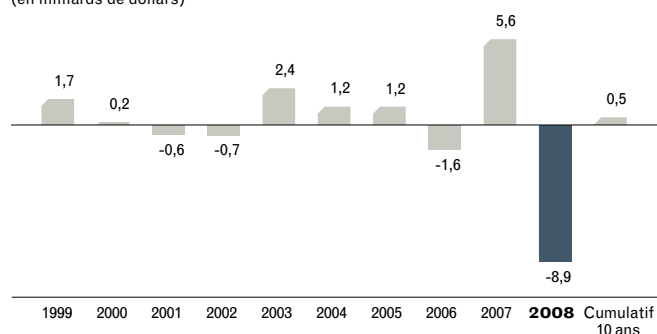
INCIDENCE DE LA COUVERTURE CONTRE LE RISQUE DE CHANGE

En 2008, la politique de couverture contre le risque de change a contribué négativement aux résultats de placement net pour un montant de 8,9 G\$ alors qu'elle a, en 2007, contribué de façon positive pour un montant de 5,6 G\$. Pour la période de 10 ans, la politique de couverture de la Caisse a engendré un gain net cumulé de 0,5 G\$ (graphique 85).

GRAPHIQUE 85

INCIDENCE DE LA COUVERTURE CONTRE LE RISQUE DE CHANGE SUR 10 ANS

(en milliards de dollars)



ANALYSE DES CHARGES D'EXPLOITATION ET DES FRAIS DE GESTION EXTERNE

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

En 2008, les charges d'exploitation se sont élevées à 263 M\$, ce qui représente sensiblement le niveau de 2007, soit 261 M\$.

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

En 2008, les frais de gestion externe ont totalisé 51 M\$ par rapport à 69 M\$ en 2007. La diminution provient principalement de la baisse de la valeur des actifs.

EFFICIENCE OPÉRATIONNELLE

La Caisse révisé périodiquement ses façons de faire et maintient un contrôle serré de ses charges d'exploitation. Elle a pour objectif de maintenir ses charges d'exploitation à un niveau qui, toutes proportions gardées relativement à la composition des placements, se compare avantageusement à celui d'autres gestionnaires de fonds institutionnels de sa taille, menant des activités similaires. La Caisse participe depuis plusieurs années à des travaux d'étalonnage des coûts par catégorie d'actif. Dans l'ensemble, elle maintient des coûts totaux comparables à ceux de ses pairs.

Pour les gestionnaires de fonds, il est d'usage courant d'exprimer les charges d'exploitation en points centésimaux, c'est-à-dire ce qu'il en coûte en cents pour gérer chaque tranche de 100 dollars de l'actif net moyen. Le graphique 86 présente les charges d'exploitation exprimées en cents par tranche de 100 dollars d'actif net moyen des déposants pour les années 2006, 2007 et 2008. Exprimées ainsi, les charges d'exploitation de la Caisse sont passées de 17,4 cents en 2006 à 17,8 cents en 2008. Cette augmentation provient essentiellement de l'effet combiné de la baisse de l'actif net moyen des déposants ainsi que d'une gestion attentive et du resserrement des dépenses, notamment au cours du quatrième trimestre de l'année.

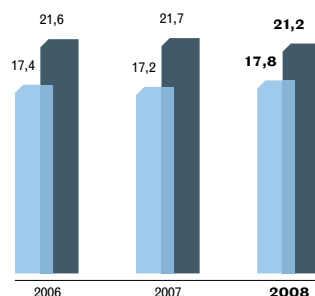
Les charges d'exploitation et les frais de gestion externe combinés, exprimés en cents par tranche de 100 dollars d'actif net moyen des déposants, sont passés de 21,6 cents en 2006 à 21,2 cents en 2008.

GRAPHIQUE 86

CHARGES D'EXPLOITATION ET FRAIS DE GESTION EXTERNE¹ EXPRIMÉS EN CENTS PAR 100 \$ D'ACTIF NET MOYEN DES DÉPOSANTS

(pour les périodes terminées le 31 décembre)

■ Charges d'exploitation par 100 \$ d'actif net moyen des déposants
■ Charges d'exploitation incluant les frais de gestion externe par 100 \$ d'actif net moyen des déposants



¹ Incluent des frais de gestion externe qui étaient antérieurement enregistrés en réduction des revenus de placement. Les chiffres de l'année 2006 ont été redressés.

Cependant, dans le cas de la Caisse, cette mesure est imparfaite puisque l'institution gère un actif total de 186,9 G\$ et assure la gestion et l'administration de portefeuilles de biens de 33,5 G\$ pour le compte de clients. Ainsi, pour le suivi des charges d'exploitation qui ont trait à l'ensemble de ses opérations, la Caisse exprime ses charges d'exploitation en fonction de l'actif total moyen sous gestion.

Le graphique 87 présente les charges d'exploitation exprimées en cents par tranche de 100 dollars d'actif total moyen sous gestion pour les années 2006, 2007 et 2008. Exprimées ainsi, les charges d'exploitation de la Caisse sont passées de 10,0 cents en 2006 à 10,3 cents en 2008. Cette augmentation provient essentiellement de l'effet de la baisse de l'actif net moyen des déposants en 2008.

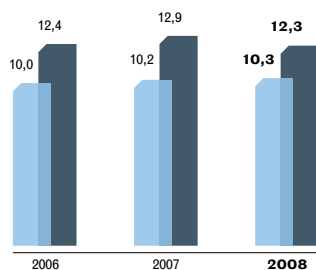
Les charges d'exploitation et les frais de gestion externe combinés, exprimés en cents par tranche de 100 dollars d'actif total moyen sous gestion, sont passés de 12,4 en 2006 à 12,3 en 2008.

GRAPHIQUE 87

CHARGES D'EXPLOITATION ET FRAIS DE GESTION EXTERNE¹ EXPRIMÉES EN CENTS PAR 100 \$ D'ACTIF TOTAL MOYEN SOUS GESTION

(pour les périodes terminées le 31 décembre)

- Charges d'exploitation par 100 \$ d'actif total moyen sous gestion
- Charges d'exploitation incluant les frais de gestion externe par 100 \$ d'actif total moyen sous gestion



¹ Incluent des frais de gestion externe qui étaient antérieurement enregistrés en réduction des revenus de placement. Les chiffres de l'année 2006 ont été redressés.

CDP FINANCIÈRE

CDP Financière, filiale en propriété exclusive de la Caisse, a commencé ses activités le 9 juin 2003 dans le cadre d'une première émission de billets de trésorerie d'un montant de 3,0 G\$.

L'activité principale de la société consiste à procéder à des opérations de financement sur les marchés institutionnels canadien et européen afin d'optimiser les coûts de financement des activités de la Caisse et de sociétés sous son contrôle.

Au 31 décembre 2008, l'encours du passif de CDP Financière, soit le total des billets en circulation, a augmenté de 3,4 G\$ par rapport à la fin de 2007, passant de 3,3 G\$ à 6,7 G\$. L'encours des emprunts à court terme s'élève à 6,4 G\$ au 31 décembre 2008 alors que celui des emprunts à terme totalise 0,3 G\$.

PROGRAMME MULTIDEVISES

CDP Financière s'est dotée d'un programme d'emprunts à court terme multidevise sur le marché européen en 2007 pour permettre une plus grande diversification des sources de fonds de la Caisse ainsi que pour rendre possibles des émissions dans plusieurs devises. En 2008, des émissions d'un montant total de près de 1 G\$ ont été réalisées dans le cadre du programme multidevise.

EMPRUNTS À COURT TERME

L'encours des emprunts à court terme se situe à 6,4 G\$ au 31 décembre 2008 par rapport à 2,0 G\$ au 31 décembre 2007. L'échéance moyenne des emprunts en 2008 a été de 89 jours. Le montant annuel des transactions a atteint 16,7 G\$, et l'encours moyen s'est établi à 3,0 G\$. Comme le montre le graphique 88, 58,3 % des émissions ont été acquises au Québec, 35,7 % dans les autres provinces du Canada et 6,0 % en Europe.

EMPRUNTS À MOYENTERME

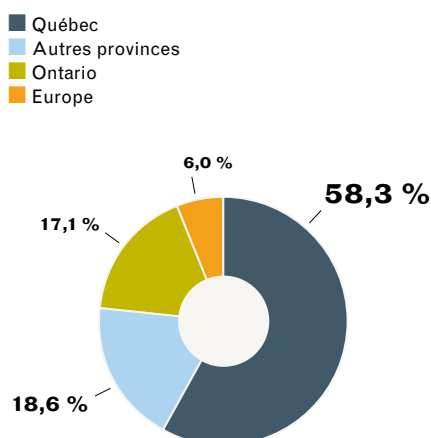
CDP Financière n'a pas effectué d'émission de titres d'emprunt à moyen terme en 2008. Un montant de 1,0 G\$ arrivant à échéance a été remboursé, laissant un encours de 0,3 G\$ au 31 décembre 2008.

LETTRES DE GARANTIE

Au cours de l'année, la filiale a assuré la coordination des émissions de lettres de garantie, qui accordent un appui transitoire à certaines activités d'investissement. Au 31 décembre 2008, l'encours des lettres de garantie s'élève à 87,8 M\$.

GRAPHIQUE 88
RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE DES VENTES
DE PAPIER COMMERCIAL

(au 31 décembre 2008)



COTES DE CRÉDIT

Les agences de notation Dominion Bond Rating Services (DBRS), Moody's Investors Service (Moody's) et Standard & Poor's (S&P) ont maintenu leurs cotes de crédit relatives à la Caisse et à sa filiale CDP Financière au cours de 2008 tel que présenté par le tableau 89. Ces cotes de crédit sont les plus élevées émises par ces agences de notation.

TABLEAU 89
COTES DE CRÉDIT

	Court terme	Long terme
DBRS ¹	R-1 élevé	AAA
Moody's ²	Prime-1 (Aaa)	Aaa
S&P ³	A-1 +	AAA
	A-1 élevé	

1 Le 25 février 2009, l'agence DBRS a publié une mise à jour qui n'apportait aucun changement aux cotes de crédit actuelles de la Caisse.

2 Le 6 mars 2009, l'agence de notation Moody's confirme les cotes de crédit de CDP Financière à court et à long terme, et maintient une perspective « stable ».

3 Le 26 février 2009, l'agence de notation S&P plaçait la cote de crédit AAA de la Caisse pour ses emprunts à long terme « sous observation négative » pour les trois mois suivants. Au moment de la mise sous presse du présent rapport annuel, aucune décision n'avait été prise.

ÉTATS FINANCIERS CUMULÉS

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

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

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

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

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

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

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

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

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



/ **FERNAND PERREAULT**
Président et chef de la direction



/ **GHISLAIN PARENT, FCA**
Premier vice-président, Finances et opérations

RAPPORT DU VÉRIFICATEUR

À l'Assemblée nationale

J'ai vérifié l'état de l'actif net cumulé des fonds de la Caisse de dépôt et placement du Québec au 31 décembre 2008 et l'état des résultats et de l'évolution de l'actif net cumulé de l'exercice terminé à cette date. La responsabilité de ces états financiers incombe à la direction de la Caisse. Ma responsabilité consiste à exprimer une opinion sur ces états financiers en me fondant sur ma vérification.

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

À mon avis, ces états financiers donnent, à tous les égards importants, une image fidèle de la situation financière de ces fonds au 31 décembre 2008 ainsi que des résultats de leur exploitation et de l'évolution de leur actif net pour l'exercice terminé à cette date selon les principes comptables généralement reconnus du Canada. Conformément aux exigences de la *Loi sur le vérificateur général* (L.R.Q., chapitre V-5.01), je déclare qu'à mon avis ces principes ont été appliqués de la même manière qu'au cours de l'exercice précédent.



/ **RENAUD LACHANCE**, CA auditeur
Le vérificateur général du Québec

Québec, le 18 février 2009

ACTIF NET CUMULÉ

Au 31 décembre 2008

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

Instruments financiers dérivés (*note 9*)

Engagements et éventualités (*note 11*)

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

Pour le conseil d'administration,



/ FERNAND PERREAULT



/ CLAUDE GARCIA

RÉSULTATS ET ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET CUMULÉ

de l'exercice terminé le 31 décembre 2008

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

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

FONDS CUMULÉS

NOTES COMPLÉMENTAIRES

(au 31 décembre 2008)

1.

CONSTITUTION ET ACTIVITÉS

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

FONDS GÉNÉRAL (ÉTATS CONSOLIDÉS)

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

FONDS PARTICULIERS

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

- Fonds 300 :** Fonds du Régime de rentes du Québec administré par la Régie des rentes du Québec;
- Fonds 301 :** Régime de retraite des employés du gouvernement et des organismes publics administré par la Commission administrative des régimes de retraite et d'assurances;
- Fonds 302 :** Régime de retraite du personnel d'encadrement administré par la Commission administrative des régimes de retraite et d'assurances;
- Fonds 303 :** Régimes particuliers administrés par la Commission administrative des régimes de retraite et d'assurances;
- Fonds 305 :** Régime de retraite des élus municipaux administré par la Commission administrative des régimes de retraite et d'assurances;
- Fonds 306 :** Régime complémentaire de rentes des techniciens ambulanciers/paramédics et des services préhospitaliers d'urgence administré par Aon Conseil;
- Fonds 307 :** Fonds d'assurance automobile du Québec administré par la Société de l'assurance automobile du Québec;
- Fonds 311 :** Régime supplémentaire de rentes pour les employés de l'industrie de la construction du Québec – compte général administré par la Commission de la construction du Québec;
- Fonds 312 :** Régime supplémentaire de rentes pour les employés de l'industrie de la construction du Québec – compte des retraités administré par la Commission de la construction du Québec;
- Fonds 313 :** Régime supplémentaire de rentes pour les employés de l'industrie de la construction du Québec – compte complémentaire administré par la Commission de la construction du Québec;
- Fonds 314 :** Fonds d'assurance-dépôts administré par l'Autorité des marchés financiers;
- Fonds 315 :** Fonds d'assurance-prêts agricoles et forestiers administré par La Financière agricole du Québec;
- Fonds 316 :** Fonds d'amortissement du régime de retraite – RREGOP administré par le ministère des Finances, Gouvernement du Québec;
- Fonds 317 :** Fonds d'amortissement du régime de retraite – RRPE administré par le ministère des Finances, Gouvernement du Québec;

- Fonds 318 :** Fonds d'amortissement des autres régimes de retraite administré par le ministère des Finances, Gouvernement du Québec;
- Fonds 326 :** Fonds d'assurance-récolte administré par La Financière agricole du Québec;
- Fonds 327 :** Fédération des producteurs de bovins du Québec;
- Fonds 328 :** Régime de rentes de survivants administré par le Conseil du trésor, Gouvernement du Québec;
- Fonds 329 :** Fonds d'assurance-garantie administré par la Régie des marchés agricoles et alimentaires du Québec;
- Fonds 330 :** Fonds de la santé et de la sécurité du travail administré par la Commission de la santé et de la sécurité du travail;
- Fonds 332 :** Fonds des cautionnements des agents de voyages – cautionnements individuels administré par l'Office de la protection du consommateur;
- Fonds 333 :** Fonds d'indemnisation des clients des agents de voyages administré par l'Office de la protection du consommateur;
- Fonds 341 :** Fonds pour l'éducation et la saine gouvernance – Fonds de trésorerie administré par l'Autorité des marchés financiers;
- Fonds 342 :** Régime de retraite de l'Université du Québec administré par le Comité de retraite du Régime de retraite de l'Université du Québec;
- Fonds 343 :** Fonds d'assurance parentale administré par le Conseil de gestion de l'assurance parentale;
- Fonds 347 :** Régime de retraite du personnel des CPE et des garderies privées conventionnées du Québec administré par Aon Conseil;
- Fonds 348 :** Régime complémentaire de retraite des employés syndiqués de la Commission de la construction du Québec administré par le Comité de retraite du Régime complémentaire de retraite des employés syndiqués de la CCQ;
- Fonds 351 :** Fonds des générations administré par le ministère des Finances, Gouvernement du Québec;
- Fonds 353 :** Régime de retraite des membres de la Sûreté du Québec – caisse participants administré par la Commission administrative des régimes de retraite et d'assurances;
- Fonds 361 :** Régime de rentes pour le personnel non enseignant de la Commission des écoles catholiques de Montréal administré par la Commission administrative des régimes de retraite et d'assurances;
- Fonds 362 :** Régime de retraite pour certains employés de la Commission scolaire de la Capitale administré par la Commission administrative des régimes de retraite et d'assurances;
- Fonds 363 :** Régime de retraite des employés de la Ville de Laval administré par le Comité du Régime de retraite des employés de la Ville de Laval;
- Fonds 368 :** Fonds pour l'éducation et la saine gouvernance – Fonds capitalisé administré par l'Autorité des marchés financiers (constitué le 1^{er} juillet 2008).

PORTFEUILLES SPÉCIALISÉS

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

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

2. CONVENTIONS COMPTABLES

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

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

A / ÉTATS FINANCIERS CUMULÉS

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

B / PLACEMENTS ET ACTIVITÉS CONNEXES

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

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

TITRES À REVENU FIXE

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

i / Méthode d'évaluation

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

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

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

CONVENTIONS COMPTABLES (suite)**ii / Revenus de placement et gains et pertes à la vente de placements**

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

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

TITRES À REVENU VARIABLE

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

i / Méthode d'évaluation

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

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

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

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

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

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

INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS

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

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

CONVENTIONS COMPTABLES (suite)

i / Méthode d'évaluation

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

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

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

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

TITRES ACHETÉS EN VERTU DE CONVENTIONS DE REVENTE

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

TITRES VENDUS EN VERTU DE CONVENTIONS DE RACHAT

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

TITRES VENDUS À DÉCOUVERT

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

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

C / BIENS ADMINISTRÉS ET BIENS SOUS GESTION

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

CONVENTIONS COMPTABLES (suite)

D / CONVERSION DES DEVISES

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

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

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

E / TITRISATION DES PRÊTS

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

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

F / CHARGES D'EXPLOITATION

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

G / FRAIS DE GESTION EXTERNE

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

3.

ADOPTION DU CHAPITRE 3862 « INSTRUMENTS FINANCIERS – INFORMATIONS À FOURNIR » ET DU CHAPITRE 3863 « INSTRUMENTS FINANCIERS – PRÉSENTATION »

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

4.

PLACEMENTS ET PASSIF LIÉ AUX PLACEMENTS

A / PLACEMENTS

(en millions de dollars)

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

PLACEMENTS ET PASSIF LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

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

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

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

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

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

PLACEMENTS ET PASSIF LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

B / PCAA DE TIERS ET BANCAIRE

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

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

DESCRIPTION DU PCAA

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

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

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

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

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

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

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

PLACEMENTS ET PASSIF LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

CHRONOLOGIE DES EFFORTS DE RESTRUCTURATION

PCAA de tiers

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

PLACEMENTS ET PASSIF LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

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

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

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

Autre PCAA de tiers

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

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

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

PCAA bancaire

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

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

PLACEMENTS ET PASSIF LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)**SOLDES AUX 31 DÉCEMBRE**

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

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

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

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

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

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

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

5 Encaissés le 21 janvier 2009.

PLACEMENTS ET PASSIF LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)**PRÉSENTATION AUX RÉSULTATS ET ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET CUMULÉ**

(en millions de dollars)

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

ENGAGEMENTS ASSOCIÉS AU PCAA DE TIERS ET BANCAIRE

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

(en millions de dollars)

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

(en millions de dollars)

	31 décembre 2007	
	Échéance maximale	Montant des engagements
<i>Entente préliminaire du Comité pancanadien</i>		
FFM VAC 1 de base	juillet 2017	5 153

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

PLACEMENTS ET PASSIF LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

Facilité de financement de marge (« FFM »)

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

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

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

Facilité de financement senior (« FFS »)

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

Engagements associés au PCAA bancaire

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

ÉTABLISSEMENT DE LA JUSTE VALEUR

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

PLACEMENTS ET PASSIF LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

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

Juste valeur du PCAA de tiers et bancaire – Principales hypothèses

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

¹ Représentent des données définitives en 2008

² Le taux d'acceptation bancaire – 3 mois

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

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

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

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

PLACEMENTS ET PASSIF LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

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

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

Effet sur les résultats de l'évaluation

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

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

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

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

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

PLACEMENTS ET PASSIF LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)**ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA DATE DES ÉTATS FINANCIERS**

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

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

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

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

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

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

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

Les différents billets restructurés portent intérêt aux taux suivants :

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

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

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

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

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

PLACEMENTS ET PASSIF LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

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

Actifs sous-jacents	VAC 1	VAC 2	Autres conduits¹
	%	%	%
LSS	74,6	75,9	75,0
Titres adossés à des créances de flux groupés	12,2	13,5	–
Prêts hypothécaires commerciaux	7,6	6,5	25,0
Prêts hypothécaires résidentiels canadiens à risque	3,1	2,4	–
Autres actifs	2,5	1,7	–

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

C / PASSIF LIÉ AUX PLACEMENTS

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

D / PART DES ACTIONNAIRES SANS CONTRÔLE

(en millions de dollars)		2008		2007	
	Juste valeur	Coût	Juste valeur	Coût	
Canadiens	1 264	1 246	1 408	1 135	
Étrangers	551	769	643	671	
	1 815	2 015	2 051	1 806	

5.

AVOIR DES DÉPOSANTS

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

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

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

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

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

6.

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

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

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

B / REVENUS NETS DE FINANCEMENTS HYPOTHÉCAIRES

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

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 (suite)
C / REVENUS NETS DE BIENS IMMOBILIERS

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

D / GAINS (PERTES) À LA VENTE DE PLACEMENTS

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

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

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

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 (suite)
E / PLUS-VALUE (MOINS-VALUE) NON MATÉRIALISÉE DES PLACEMENTS ET DU PASSIF LIÉ AUX PLACEMENTS

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

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

7. CHARGES D'EXPLOITATION

(en millions de dollars)

	2008	2007
Traitements et avantages sociaux	129	140
Services professionnels	52	45
Services de données et abonnements	18	15
Locaux et matériel	17	17
Amortissement des immobilisations	19	15
Autres	15	15
	250	247
Frais de garde de valeurs	13	14
	263	261

8. IDENTIFICATION ET GESTION DES RISQUES LIÉS AUX ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT

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

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

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

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

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

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

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

- A/ le risque de marché
- B/ le risque de crédit et de concentration
- C/ le risque de contrepartie
- D/ le risque de liquidité de financement

IDENTIFICATION ET GESTION DES RISQUES LIÉS AUX ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT (suite)

A / RISQUE DE MARCHÉ

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

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

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

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

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

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

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

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

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

IDENTIFICATION ET GESTION DES RISQUES LIÉS AUX ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT (suite)**RISQUE ABSOLU DU PORTEFEUILLE GLOBAL**

(en points centésimaux)

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

RISQUE ACTIF DU PORTEFEUILLE GLOBAL

(en points centésimaux)

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

IDENTIFICATION ET GESTION DES RISQUES LIÉS AUX ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT (suite)**RISQUE DE CHANGE**

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

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

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

31 décembre 2008

(en millions de dollars)

	Dollar canadien	Dollar américain	Euro	Livre sterling	Devises ¹		Sous-total	Total
					Autres			
Placements								
Titres à revenu fixe	73 839	11 964	1 952	1 555	2 761		18 232	92 071
Actions et valeurs convertibles	12 055	18 077	5 912	3 346	6 503		33 838	45 893
Biens immobiliers	11 884	4 245	5 341	762	684		11 032	22 916
Sommes à recevoir relativement aux placements								
Titres achetés en vertu de conventions de revente	2 900	1 916	—	54	810		2 780	5 680
Montant se rapportant aux produits dérivés	2 465	11 037	1 365	607	459		13 468	15 933
	103 143	47 239	14 570	6 324	11 217		79 350	182 493
Passif lié aux placements								
Dettes conventionnelles	30 657	6 350	2 674	1 283	2 852		13 159	43 816
Montant se rapportant aux produits dérivés	1 277	14 146	2 298	524	551		17 519	18 796
	31 934	20 496	4 972	1 807	3 403		30 678	62 612
Sous-total	71 209	26 743	9 598	4 517	7 814		48 672	119 881
Part des actionnaires sans contrôle	1 264	170	42	339	—		551	1 815
Placements nets	69 945	26 573	9 556	4 178	7 814		48 121	118 066

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

IDENTIFICATION ET GESTION DES RISQUES LIÉS AUX ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT (suite)

31 décembre 2007

(en millions de dollars)

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

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

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

RISQUE DE TAUX D'INTÉRÊT

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

RISQUE DE PRIX

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

IDENTIFICATION ET GESTION DES RISQUES LIÉS AUX ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT (suite)

B / RISQUE DE CRÉDIT ET DE CONCENTRATION

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

IDENTIFICATION ET GESTION DES RISQUES LIÉS AUX ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT (suite)

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

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

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

C / RISQUE DE CONTREPARTIE

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

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

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

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

D / RISQUE DE LIQUIDITÉ DE FINANCEMENT

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

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

IDENTIFICATION ET GESTION DES RISQUES LIÉS AUX ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT (suite)

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

(en millions de dollars)						2008	2007
	Moins de 2 ans	2 ans à 5 ans	Plus de 5 ans	Total	Taux d'intérêt effectif	Total valeur nominale	Taux d'intérêt effectif
Titres à revenu fixe							
Valeurs à court terme							
Canadiennes	6 125	68	–	6 193	2,5 %	9 913	4,8 %
Étrangères	4 423	12	–	4 435	4,5 %	4 810	6,9 %
	10 548	80	–	10 628	3,3 %	14 723	5,5 %
Obligations							
<i>Émises ou garanties par:</i>							
Gouvernement du Canada	1 295	5 152	7 640	14 087	2,9 %	21 376	4,2 %
Province de Québec	257	697	7 037	7 991	4,7 %	7 088	4,9 %
Autres provinces canadiennes	–	63	2 841	2 904	4,6 %	2 173	4,7 %
Municipalités et autres organismes canadiens	369	450	843	1 662	4,8 %	1 772	5,1 %
Sociétés d'État canadiennes	90	5 408	3 883	9 381	4,0 %	11 855	4,6 %
Gouvernement américain	–	–	886	886	3,7 %	198	4,3 %
Autres gouvernements étrangers	180	–	1 504	1 684	3,6 %	1 720	2,9 %
Titres hypothécaires							
Canadiens	6	234	57	297	12,3 %	307	12,2 %
Étrangers	2 357	356	3 608	6 321	11,6 %	3 053	11,1 %
Entreprises canadiennes	3 443	1 995	7 921	13 359	4,5 %	16 386	5,3 %
Entreprises étrangères	1 800	649	1 934	4 383	5,5 %	5 153	6,7 %
Titres indexés sur l'inflation							
Canadiens	–	17	392	409	2,1 %	630	2,1 %
Étrangers	98	282	1 684	2 064	1,3 %	3 178	1,8 %
	9 895	15 303	40 230	65 428	4,7 %	74 889	4,9 %
PCAA de tiers et bancaire	–	–	12 787	12 787	–	12 607	–
Financements hypothécaires							
Canadiens	2 987	1 670	1 780	6 437	6,0 %	5 946	7,0 %
Étrangers	4 185	998	555	5 738	6,0 %	4 574	7,8 %
	7 172	2 668	2 335	12 175	6,0 %	10 520	7,3 %
	27 615	18 051	55 352	101 018	4,8 %	112 739	5,3 %
Sommes à recevoir relativement aux placements							
Titres achetés en vertu de conventions de revente							
Canadiens	2 901	–	–	2 901	1,6 %	2 525	4,4 %
Étrangers	2 780	–	–	2 780	0,2 %	4 603	3,0 %
	5 681	–	–	5 681	0,9 %	7 128	3,5 %
Passif lié aux placements							
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	23 636	–	–	23 636	2,1 %	36 573	4,1 %
Billets de trésorerie à payer	6 388	–	–	6 388	2,3 %	2 050	4,8 %
Titres vendus à découvert	–	324	2 144	2 468	2,8 %	8 678	3,5 %
Emprunts hypothécaires	1 052	2 396	343	3 791	5,6 %	1 549	6,8 %
Autres emprunts à payer	2 227	255	–	2 482	2,5 %	2 128	4,5 %
	33 303	2 975	2 487	38 765	2,6 %	50 978	4,2 %

9.

INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS

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

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

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

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

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

L'option est un contrat négocié de gré à gré ou sur 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.

L'utilisation d'instruments financiers dérivés négociés en Bourse ou auprès de banques et de courtiers en valeurs mobilières permet de gérer les risques de taux d'intérêt et de marché de l'ensemble du portefeuille de placements, en plus de générer des revenus des activités de négociation qui sont inclus dans les revenus des titres à revenu fixe et à revenu variable.

INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS (suite)**A / SOMMAIRE DES INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS**

(en millions de dollars)

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

INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS (suite)**B / SOMMAIRE DES ÉCHÉANCES DES INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS**

(en millions de dollars)					2008	2007
	Montant nominal de référence – Échéance				Montant nominal de référence	
	Moins de 2 ans	2 ans à 5 ans	Plus de 5 ans	Total		
Gestion des risques de change						
Trocs de devises						
Achats	881	1 415	–	2 296	1 804	
Ventes	93	579	549	1 221	1 742	
Contrats à terme de gré à gré	21 610	9	108	21 727	45 758	
Options négociées hors cote						
Achats	421	203	12	636	171	
Ventes	421	44	–	465	–	
	23 426	2 250	669	26 345	49 475	
Gestion des taux d'intérêt et de marché						
Trocs de devises et de taux d'intérêt	24 271	46 954	82 000	153 225	225 677	
Trocs d'actions	26 636	267	12 863	39 766	57 553	
Trocs de risque de crédit	5 394	12 776	1 448	19 618	20 124	
Trocs de produits de base	14 551	2 126	–	16 677	25 729	
Contrats à terme de gré à gré	70 955	5 311	–	76 266	44 007	
Contrats à terme normalisés	16 512	17 784	4 317	38 613	48 223	
Options négociées hors cote						
Achats	34 462	11 794	11 260	57 516	66 286	
Ventes	29 430	14 530	11 081	55 041	60 896	
Options cotées en bourse						
Achats	11 231	410	–	11 641	46 280	
Ventes	12 181	518	–	12 699	31 087	
Bons de souscription	56	48	24	128	210	
	245 679	112 518	122 993	481 190	626 072	
Total des contrats sur instruments financiers dérivés						
	269 105	114 768	123 662	507 535	675 547	

10.

TITRISATION

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

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

11.

ENGAGEMENTS ET ÉVENTUALITÉS

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

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

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

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

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

12.

NANTISSEMENT D'ÉLÉMENTS D'ACTIF

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

13.

ÉVÈNEMENTS POSTÉRIEURS À LA DATE DES ÉTATS FINANCIERS

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

14.

CHIFFRES PRÉSENTÉS À DES FINS DE COMPARAISON

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

RENSEIGNEMENTS SUPPLÉMENTAIRES

ÉTATS FINANCIERS SOMMAIRES DES PORTEFEUILLES SPÉCIALISÉS

	VALEURS À		OBLIGATIONS À		OBLIGATIONS		ACTIONS	
(En millions de dollars)	COURT TERME (740)		RENDEMENT RÉEL (762)		OBLIGATIONS (760)	À LONG TERME (764)	CANADIENNES (720)	
Actif net consolidé au 31 décembre	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007
Actif								
Placements à la juste valeur								
Biens immobiliers	—	—	—	—	—	—	—	—
Actions et valeurs convertibles	—	—	—	—	—	—	10 386,4	12 949,3
Obligations	—	—	579,4	871,0	65 233,9	71 430,7	3 075,2	3 174,7
Financements hypothécaires	—	—	—	—	—	—	—	—
Titres hypothécaires	—	—	—	—	—	—	—	—
Valeurs à court terme	4 531,3	762,1	—	—	16 198,3	18 074,2	—	6 494,4
Titres achetés en vertu de conventions de revente	—	767,3	—	—	7 126,2	15 148,7	17,8	—
Immeubles détenus pour revente	—	—	—	—	—	—	—	—
PCAA de tiers et bancaire	—	—	—	—	7 186,2	10 739,4	—	—
Instrument financier dérivé lié au PCAA de tiers et bancaire	—	—	—	—	5 601,1	1 867,1	—	—
Dépôts à vue au fonds général	—	1 610,6	—	61,3	—	—	1 406,8	1 237,2
	4 531,3	3 140,0	579,4	932,3	101 345,7	117 260,1	4 482,0	4 429,7
Autres éléments d'actif	—	6,4	5,4	2,4	2 263,8	2 727,8	32,8	36,0
	4 531,3	3 146,4	584,8	934,7	103 609,5	119 987,9	4 514,8	4 465,7
Passif								
Avances du fonds général	62,7	—	18,4	—	1 785,8	10 670,9	—	270,9
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	—	779,1	—	72,7	20 615,1	33 110,3	1 448,2	1 266,9
Billets à payer	—	—	—	—	21 299,0	19 323,6	—	—
Financement temporaire attribuable aux fluctuations de devises	—	—	—	—	—	—	—	—
Emprunts à payer	—	—	—	—	—	—	—	—
Emprunts hypothécaires	—	—	—	—	—	—	—	—
Titres adossés à des créances hypothécaires commerciales (TACHC)	—	—	—	—	—	—	—	—
Débiteure participative	—	—	—	—	—	—	—	—
Engagements liés à des titres vendus à découvert	—	—	—	—	5 866,5	15 073,2	21,9	3 677,2
Instruments financiers dérivés	—	1,9	—	—	9 221,1	1 776,5	—	524,3
Autres éléments de passif	6,6	5,4	4,8	—	510,8	822,0	38,5	13,3
Part des actionnaires sans contrôle	—	—	—	—	—	—	—	—
	69,3	786,4	23,2	72,7	59 298,3	80 776,5	1 486,7	1 302,1
Avoir net des fonds	4 462,0	2 360,0	561,6	862,0	44 311,2	39 211,4	3 028,1	3 163,6
Résultats consolidés de l'exercice terminé le 31 décembre								
Revenus								
Revenus de placement								
Biens immobiliers nets	—	—	—	—	—	—	—	—
Actions et valeurs convertibles	—	—	—	—	—	—	—	468,0
Obligations	—	—	31,4	39,7	923,7	1 476,8	137,2	134,3
Financements hypothécaires	—	—	—	—	—	—	—	—
Titres hypothécaires	—	—	—	—	—	—	—	—
Valeurs à court terme	65,1	440,6	—	—	584,8	640,1	—	316,7
Dépôts à vue au (avances du) fonds général	(2,8)	158,9	(0,6)	(0,5)	55,1	(112,1)	1,1	3,9
	62,3	599,5	30,8	39,2	1 563,6	2 004,8	138,3	138,2
Autres revenus	—	—	—	—	—	—	—	6,3
	62,3	599,5	30,8	39,2	1 563,6	2 004,8	138,3	138,2
Charges d'exploitation	0,2	1,0	0,6	0,8	35,9	37,6	2,3	2,4
Frais de gestion externe	—	—	—	—	—	—	—	—
Revenus avant postes suivants	62,1	598,5	30,2	38,4	1 527,7	1 967,2	136,0	135,8
Intérêts sur emprunts et billets à payer	—	461,0	—	—	290,9	56,4	—	—
Part des actionnaires sans contrôle	—	—	—	—	—	—	—	—
Revenu net (perte nette) de placement	62,1	137,5	30,2	38,4	1 236,8	1 910,8	136,0	135,8
Évolution de l'actif net consolidé de l'exercice terminé le 31 décembre								
Résultats de placement nets								
Revenu net (perte nette) de placement	62,1	137,5	30,2	38,4	1 236,8	1 910,8	136,0	135,8
Gains (pertes) à la vente de placements	23,3	(28,3)	31,2	11,3	1 173,6	394,8	45,4	(22,7)
Plus-value (moins-value) non matérialisée des placements et postes du passif	(6,1)	16,9	(51,4)	(39,8)	(405,2)	(938,0)	(44,3)	28,2
Résultats de placement nets	79,3	126,1	10,0	9,9	2 005,2	1 367,6	137,1	141,3
Montant net des unités de participation émises (annulées)	2 084,8	(317,6)	(280,2)	(169,7)	4 331,4	4 010,2	(136,6)	(23,1)
Perte nette (revenu net) de placement récupérée des (attribué aux) détenteurs des unités de participation	(62,1)	(137,5)	(30,2)	(38,4)	(1 236,8)	(1 910,8)	(136,0)	(135,8)
Augmentation (diminution) de l'actif net consolidé	2 102,0	(329,0)	(300,4)	(198,2)	5 099,8	3 467,0	(135,5)	(17,6)
Actif net consolidé au début	2 360,0	2 689,0	862,0	1 060,2	39 211,4	35 744,4	3 163,6	3 181,2
Actif net consolidé à la fin	4 462,0	2 360,0	561,6	862,0	44 311,2	39 211,4	3 028,1	3 163,6
Placements et certains postes du passif au coût au 31 décembre								
Actif								
Placements								
Biens immobiliers	—	—	—	—	—	—	—	—
Actions et valeurs convertibles	—	—	—	—	—	—	—	11 468,5
Obligations	—	—	598,0	838,2	59 022,8	69 942,1	3 035,0	3 090,1
Financements hypothécaires	—	—	—	—	—	—	—	—
Titres hypothécaires	—	—	—	—	—	—	—	—
Valeurs à court terme	4 530,4	759,3	—	—	13 852,3	17 798,9	—	6 410,7
Titres achetés en vertu de conventions de revente	—	773,2	—	—	7 116,5	15 078,1	18,0	—
Immeubles détenus pour revente	—	—	—	—	—	—	—	—
PCAA de tiers et bancaire	—	—	—	—	12 787,3	12 606,5	—	—
Dépôts à vue au fonds général	—	1 610,6	—	61,3	—	—	1 406,8	1 237,2
	4 530,4	3 143,1	598,0	899,5	92 778,9	115 425,6	4 441,8	4 345,3
Passif								
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	—	790,7	—	72,7	20 572,9	33 063,3	1 448,3	1 267,1
Billets à payer	—	—	—	—	21 277,5	19 322,2	—	—
Financement temporaire attribuable aux fluctuations de devises	—	—	—	—	—	—	—	—
Emprunts à payer	—	—	—	—	—	—	—	—
Emprunts hypothécaires	—	—	—	—	—	—	—	—
Titres adossés à des créances hypothécaires commerciales (TACHC)	—	—	—	—	—	—	—	—
Débiteure participative	—	—	—	—	—	—	—	—
Engagements liés à des titres vendus à découvert	—	—	—	—	5 689,8	15 084,3	22,0	3 760,2
Instruments financiers dérivés	—	0,2	—	—	1 000,4	490,1	—	12,2
Part des actionnaires sans contrôle	—	—	—	—	—	—	—	—

ACTIONS AMÉRICAINES COUVERT (731)		ACTIONS AMÉRICAINES NON COUVERT (734)		ACTIONS ÉTRANGÈRES COUVERT (730)		ACTIONS ÉTRANGÈRES NON COUVERT (733)		ACTIONS DES MARCHÉS EN ÉMERGENCE (732)		QUÉBEC MONDIAL (761)		PARTICIPATIONS ET INFRASTRUCTURES (781)		PLACEMENTS PRIVÉS (780)	
2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
1 250,3	7 131,5	-	-	4 164,7	11 207,8	-	-	2 999,6	4 806,8	218,9	1 625,6	6 671,7	8 875,4	11 766,8	11 995,1
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	4 975,9	12 106,8	1 529,7	1 630,3	285,1	384,0
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2 206,3	1 413,5	1 896,7	4 245,2	0,4	17,5	3 468,5	6 549,8	-	172,5	1 548,7	3 658,1	3 545,4	3 910,8	401,9	358,1
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	148,9	477,5	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
650,3	1 403,0	-	-	-	159,5	149,3	-	29,5	45,8	-	8 965,2	-	-	-	-
4 106,9	9 948,0	1 896,7	4 245,2	4 165,1	11 384,8	3 617,8	6 549,8	3 029,1	5 025,1	6 892,4	26 833,2	11 746,8	14 416,5	12 453,8	12 737,2
48,5	44,4	5,0	20,1	45,1	25,2	3,0	6,7	8,0	7,1	71,0	164,5	60,8	87,8	19,6	36,3
4 155,4	9 992,4	1 901,7	4 265,3	4 210,2	11 410,0	3 620,8	6 556,5	3 037,1	5 032,2	6 963,4	26 997,7	11 807,6	14 504,3	12 473,4	12 773,5
-	-	28,2	37,7	145,3	-	-	148,2	-	-	468,4	-	654,9	401,1	111,3	766,7
1 881,1	4 481,8	-	-	3 436,5	6 940,1	-	-	-	-	1 404,8	9 969,6	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	297,3	924,8	5 563,8	6 730,9	797,3	474,2
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1 400,0	-
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
1 294,0	2 490,3	-	-	61,4	115,4	-	-	-	-	233,1	1 058,6	-	-	119,5	145,7
610,1	201,1	-	24,9	41,6	108,4	42,4	112,6	5,2	6,6	90,5	13,8	544,6	36,1	308,7	40,0
23,9	297,9	2,8	14,9	13,6	634,1	1,5	-	20,5	23,4	249,4	475,0	47,1	31,2	19,4	14,9
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	723,9	896,2	-	-
3 809,1	7 471,1	31,0	77,5	3 698,4	7 798,0	43,9	260,8	25,7	30,0	2 743,5	12 441,8	7 534,3	8 095,5	2 756,2	1 441,5
346,3	2 521,3	1 870,7	4 187,8	511,8	3 612,0	3 576,9	6 295,7	3 011,4	5 002,2	4 219,9	14 555,9	4 273,3	6 408,8	9 717,2	11 332,0
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
104,1	227,1	-	-	456,9	712,9	-	-	125,7	87,2	17,2	16,9	309,2	298,6	133,3	218,0
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	459,6	476,7	92,1	88,7	44,0	38,9
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
109,7	29,7	154,2	173,5	4,5	2,2	286,3	436,7	4,4	5,9	112,0	131,1	229,7	275,4	47,8	52,4
(3,5)	7,7	0,1	0,2	0,8	(13,9)	(0,7)	0,6	4,4	2,0	(22,3)	22,6	(15,7)	(10,1)	(9,5)	(2,9)
210,3	264,5	154,3	173,7	462,2	701,2	285,6	437,3	134,5	95,1	566,5	647,3	615,3	652,6	215,6	306,4
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	18,6	27,6	2,6	23,0
210,3	264,5	154,3	173,7	462,2	701,2	285,6	437,3	134,5	95,1	566,5	647,3	633,9	680,2	218,2	329,4
6,6	7,2	19,7	18,2	7,4	8,9	13,4	16,3	15,6	12,3	20,0	11,9	35,8	34,3	23,6	26,8
0,9	3,5	3,8	9,5	7,3	6,7	12,7	12,3	10,6	15,4	8,7	3,5	-	-	4,0	7,6
202,8	253,8	130,8	146,0	447,5	685,6	259,5	408,7	108,3	67,4	537,8	631,9	598,1	645,9	190,6	295,0
158,0	182,0	-	-	305,7	467,8	-	-	-	-	32,8	41,1	300,3	354,2	3,9	4,6
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	27,1	25,9	-	-
44,8	71,8	130,8	146,0	141,8	217,8	259,5	408,7	108,3	67,4	505,0	590,8	270,7	265,8	186,7	290,4
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
44,8	71,8	130,8	146,0	141,8	217,8	259,5	408,7	108,3	67,4	505,0	590,8	270,7	265,8	186,7	290,4
(1 057,1)	1 207,3	(1 357,8)	(609,2)	(156,8)	1 133,3	(2 315,2)	(416,5)	(403,0)	601,9	(7 779,4)	105,1	(143,3)	1 673,8	(1 472,2)	1 338,8
478,9	(1 347,0)	108,9	(185,8)	(1 556,8)	(1 258,7)	91,0	(341,4)	(2 131,0)	32,8	(111,2)	(60,3)	(3 685,0)	(1 096,1)	(3 124,8)	(114,2)
(533,4)	(67,9)	(1 118,1)	(649,0)	(1 571,8)	92,4	(1 964,7)	(349,2)	(2 425,7)	702,1	(7 385,6)	635,6	(3 557,6)	843,5	(4 410,3)	1 515,0
(1 596,8)	891,2	(1 068,2)	(542,7)	(1 386,6)	576,1	(494,6)	855,1	543,2	74,7	(2 445,4)	1 442,5	1 692,8	(2 813,2)	2 982,2	1 971,7
(44,8)	(71,8)	(130,8)	(146,0)	(141,8)	(217,8)	(259,5)	(408,7)	(108,3)	(67,4)	(505,0)	(590,8)	(270,7)	(265,8)	(186,7)	(290,4)
(2 175,0)	751,5	(2 317,1)	(1 337,7)	(3 100,2)	450,7	(2 718,8)	97,2	(1 990,8)	709,4	(10 336,0)	1 487,3	(2 135,5)	(2 235,5)	(1 614,8)	3 196,3
2 521,3	1 769,8	4 187,8	5 525,5	3 612,0	3 161,3	6 295,7	6 198,5	5 002,2	4 292,8	14 555,9	13 068,6	6 408,8	8 644,3	11 332,0	8 135,7
346,3	2 521,3	1 870,7	4 187,8	511,8	3 612,0	3 576,9	6 295,7	3 011,4	5 002,2	4 219,9	14 555,9	4 273,3	6 408,8	9 717,2	11 332,0
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
1 225,8	7 317,5	-	-	5 153,3	10 677,3	-	-	4 096,9	3 768,6	247,1	1 645,2	9 087,4	8 449,6	16 447,2	13 883,0
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	4 803,3	11 952,0	1 732,4	1 687,4	563,6	556,9
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2 222,6	1 447,0	1 862,5	4 294,9	-	17,4	3 392,8	6 495,0	-	175,6	1 556,6	3 660,4	4 515,2	3 908,6	412,2	357,6
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	148,9	480,2	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
650,3	1 403,0	-	-	-	159,5	149,3	-	29,5	45,8	-	8 965,2	-	-	-	-
4 098,7	10 167,5	1 862,5	4 294,9	5 153,3	10 854,2	3 542,1	6 495,0	4 126,4	3 990,0	6 755,9	26 703,0	15 335,0	14 045,6	17 423,0	14 797,5
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1 404,9	9 972,8	-	-	-	-
1 862,5	4 534,9	-	-	3 392,8	6 995,2	-	-	-	-	297,4	946,8	6 091,5	6 698,0	857,9	508,8
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1 400,0	-
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
1 605,1	2 062,5	-	-	59,1	119,1	-	-	-	-	250,9	1 092,3	-	-	84,1	83,4
34,9	41,9	-	-	-	0,1	-	-	-	-	3,6	3,6	3,9	4,2	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	989,8	939,8	-	-

RENSEIGNEMENTS SUPPLÉMENTAIRES

ÉTATS FINANCIERS SOMMAIRES DES PORTEFEUILLES SPÉCIALISÉS (suite)

(En millions de dollars)	DETTE		IMMEUBLES (710)		INSTRUMENTS FINANCIERS SUR PRODUITS DE BASE (763)		FONDS DE COUVERTURE (770)		RÉPARTITION DE L'ACTIF (771)	
	IMMOBILIÈRES (750)	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007
Actif net consolidé au 31 décembre	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007
Actif										
Placements à la juste valeur										
Biens immobiliers	—	—	23 050,7	22 687,2	—	—	—	—	—	—
Actions et valeurs convertibles	—	—	5 015,8	4 817,3	3 069,5	2 366,8	4 606,0	5 200,7	1 075,9	2 169,7
Obligations	—	—	—	—	891,3	2 005,5	264,6	653,6	4 097,4	5 081,5
Financements hypothécaires	10 814,0	9 364,7	1 143,2	1 257,3	—	—	—	—	—	—
Titres hypothécaires	1 322,8	2 621,6	99,7	99,4	—	—	—	—	—	—
Valeurs à court terme	42,1	15,5	1 581,4	306,6	222,8	501,1	170,2	183,0	1 129,7	603,1
Titres achetés en vertu de conventions de revente	—	—	—	—	—	—	—	523,1	864,1	2 471,0
Immeubles détenus pour revente	58,5	50,3	—	—	—	—	—	—	—	—
PCAA de tiers et bancaire	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Instrument financier dérivé lié au PCAA de tiers et bancaire	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Dépôts à vue au fonds général	528,2	2,3	—	—	—	—	—	130,6	609,2	—
	12 765,6	12 054,4	30 890,8	29 167,8	4 183,6	4 873,4	5 040,8	6 691,0	7 776,3	10 325,3
Autres éléments d'actif	894,1	117,4	587,1	830,6	289,8	195,6	18,3	66,3	108,8	303,5
	13 659,7	12 171,8	31 477,9	29 998,4	4 473,4	5 069,0	5 059,1	6 757,3	7 885,1	10 628,8
Passif										
Avances du fonds général	—	—	525,2	930,4	443,4	298,8	607,6	—	—	447,9
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	—	—	—	—	—	—	—	567,9	3 319,2	2 827,7
Billets à payer	—	—	200,0	199,9	—	—	—	—	367,9	1 279,3
Financement temporaire attribuable aux fluctuations de devises	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Emprunts à payer	583,5	—	8 790,9	7 118,6	—	—	—	—	—	—
Emprunts hypothécaires	—	—	3 770,7	1 683,3	—	—	—	—	—	—
Titres adossés à des créances hypothécaires commerciales (TACHC)	311,2	349,2	—	—	—	—	—	—	—	—
Débeture participative	93,3	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Engagements liés à des titres vendus à découvert	—	—	—	122,0	—	—	181,3	650,9	668,9	2 963,0
Instruments financiers dérivés	1 118,3	217,4	2 022,2	205,6	2 554,6	2 105,2	270,3	39,2	3 161,1	2 351,6
Autres éléments de passif	603,8	136,7	1 182,6	1 121,6	127,1	141,5	12,0	9,8	275,5	45,1
Part des actionnaires sans contrôle	38,3	—	1 052,5	1 154,7	—	—	51,7	308,0	—	—
	2 748,4	703,3	17 544,1	12 536,1	3 125,1	2 545,5	1 122,9	1 575,8	7 792,6	9 914,6
Avoir net des fonds	10 911,3	11 468,5	13 933,8	17 462,3	1 348,3	2 523,5	3 936,2	5 181,5	92,5	714,2
Résultats consolidés de l'exercice terminé le 31 décembre										
Revenus										
Revenus de placement										
Biens immobiliers nets	—	—	506,1	473,1	—	—	—	—	—	—
Actions et valeurs convertibles	—	—	25,6	74,6	(0,1)	0,4	(2,0)	(2,3)	0,2	0,3
Obligations	—	—	—	2,4	—	(4,8)	(2,0)	2,9	35,4	8,9
Financements hypothécaires	1 724,8	757,1	83,9	51,8	—	—	—	—	—	—
Titres hypothécaires	—	—	7,4	8,9	—	—	—	—	—	—
Valeurs à court terme	0,5	0,2	100,1	54,3	9,8	21,9	0,5	2,8	—	—
Dépôts à vue au (avances du) fonds général	10,3	9,4	(8,2)	(24,7)	(6,2)	22,9	(0,3)	16,0	(19,0)	(57,0)
	1 735,6	766,7	714,9	640,4	3,5	40,4	(3,8)	19,4	16,6	(47,8)
Autres revenus	13,2	9,6	—	—	—	—	—	—	—	—
	1 748,8	776,3	714,9	640,4	3,5	40,4	(3,8)	19,4	16,6	(47,8)
Charges d'exploitation	7,5	8,4	11,2	9,4	4,8	5,9	19,8	18,3	16,2	14,7
Frais de gestion externe	3,1	6,0	—	—	—	—	—	—	0,2	4,6
Revenus avant postes suivants	1 738,2	761,9	703,7	631,0	(1,3)	34,5	(23,6)	1,1	0,2	(67,1)
Intérêts sur emprunts et billets à payer	—	—	—	—	—	—	—	0,6	39,1	53,2
Part des actionnaires sans contrôle	—	—	45,7	47,4	—	—	—	—	—	—
Revenu net (perte nette) de placement	1 738,2	761,9	658,0	583,6	(1,3)	34,5	(23,6)	0,5	(38,9)	(120,3)
Évolution de l'actif net consolidé de l'exercice terminé le 31 décembre										
Résultats de placement nets										
Revenu net (perte nette) de placement	1 738,2	761,9	658,0	583,6	(1,3)	34,5	(23,6)	0,5	(38,9)	(120,3)
Gains (pertes) à la vente de placements	(476,2)	(197,0)	(1 352,2)	1 159,7	(968,3)	(231,4)	(1 176,2)	911,0	(1 187,4)	158,2
Plus-value (moins-value) non matérialisée des placements et postes du passif	(2 199,2)	(457,5)	(3 278,4)	1 158,4	575,0	153,6	107,6	(492,7)	(506,6)	(167,5)
Résultats de placement nets	(937,2)	107,4	(3 972,6)	2 901,7	(394,6)	(43,3)	(1 092,2)	418,8	(1 732,9)	(129,6)
Montant net des unités de participation émises (annulées)	2 118,2	3 048,5	1 102,1	1 298,4	(781,9)	288,6	(176,7)	541,7	1 072,3	335,2
Perte nette (revenu net) de placement récupérée des (attribué aux) détenteurs des unités de participation	(1 738,2)	(761,9)	(658,0)	(583,6)	1,3	(34,5)	23,6	(0,5)	38,9	120,3
Augmentation (diminution) de l'actif net consolidé	(557,2)	2 394,0	(3 528,5)	3 616,5	(1 175,2)	210,8	(1 245,3)	960,0	(621,7)	325,9
Actif net consolidé au début	11 468,5	9 074,5	17 462,3	13 845,8	2 523,5	2 312,7	5 181,5	4 221,5	714,2	388,3
Actif net consolidé à la fin	10 911,3	11 468,5	13 933,8	17 462,3	1 348,3	2 523,5	3 936,2	5 181,5	92,5	714,2
Placements et certains postes du passif au coût au 31 décembre										
Actif										
Placements										
Biens immobiliers	—	—	19 206,6	17 498,6	—	—	—	—	—	—
Actions et valeurs convertibles	—	—	4 239,2	3 437,1	716,8	725,3	4 839,3	5 426,5	240,2	703,5
Obligations	—	—	—	—	891,3	2 005,5	26,2	670,4	2 987,7	5 184,4
Financements hypothécaires	11 116,7	9 386,3	1 193,1	1 272,2	—	—	—	—	—	—
Titres hypothécaires	2 592,1	2 774,1	122,3	102,7	—	—	—	—	—	—
Valeurs à court terme	42,1	15,5	1 581,4	306,6	222,8	501,2	156,0	172,6	534,5	574,5
Titres achetés en vertu de conventions de revente	—	—	—	—	—	—	—	545,3	824,9	2 538,1
Immeubles détenus pour revente	69,7	68,3	—	—	—	—	—	—	—	—
PCAA de tiers et bancaire	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Dépôts à vue au fonds général	528,2	2,3	—	—	—	—	—	130,6	609,2	—
	14 348,8	12 246,5	26 342,6	22 617,2	1 830,9	3 232,0	5 021,5	6 945,4	5 196,5	9 000,5
Passif										
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	—	—	—	—	—	—	—	553,4	3 299,7	2 909,2
Billets à payer	—	—	200,0	200,0	—	—	—	—	284,9	1 269,7
Financement temporaire attribuable aux fluctuations de devises	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Emprunts à payer	598,9	—	8 979,8	7 145,7	—	—	—	—	—	—
Emprunts hypothécaires	—	—	3 932,3	1 694,8	—	—	—	—	—	—
Titres adossés à des créances hypothécaires commerciales (TACHC)	305,4	339,0	—	—	—	—	—	—	—	—
Débeture participative	100,0	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Engagements liés à des titres vendus à découvert	—	—	—	137,4	—	—	194,5	657,5	445,1	3 021,5
Instruments financiers dérivés	92,4	26,0	47,9	27,3	860,6	547,5	0,6	5,2	243,0	738,4
Part des actionnaires sans contrôle	38,3	—	987,4	866,1	—	—	55,7	263,5	—	—

CONTRIBUTION AU DÉVELOPPEMENT ÉCONOMIQUE

CONTRIBUTION AU DÉVELOPPEMENT ÉCONOMIQUE

La contribution de la Caisse au développement économique du Québec se définit principalement par les rendements à long terme qu'elle procure à ses déposants, ses investissements au Québec ainsi que les retombées économiques de ses activités et son engagement envers la collectivité.

Dans ses activités de placements privés au Québec, la Caisse privilégie une approche axée sur le partenariat avec d'autres investisseurs, en complémentarité avec les institutions financières québécoises. Cette stratégie permet aux entreprises de bénéficier d'une synergie d'expertises, ce qui constitue un levier pour l'économie.

FAITS SAILLANTS

- / La Caisse est l'un des plus importants investisseurs au Québec avec un actif total de 33,4 G\$ au 31 décembre 2008, dont 17,3 G\$ dans le secteur privé.
- / Son actif total au Québec représente 30,7 % de son actif au Canada, soit une proportion nettement plus importante que son poids économique dans l'ensemble canadien.
- / La Caisse finance directement et indirectement près de 500 entreprises québécoises et détient des investissements et des créances dans plus de 600 immeubles au Québec.
- / En 2008, la Caisse a procédé à 137 nouveaux investissements au Québec pour un total de 777 M\$.
- / À la fin de 2008, dans le contexte où le crédit est plus coûteux et moins accessible, la Caisse a dégagé 1,5 G\$ pour répondre aux besoins d'entreprises du Québec.
- / La Caisse collabore avec plusieurs acteurs publics et privés au Québec, et partage son expertise et ses ressources financières au profit d'entreprises québécoises.
- / Au cours de l'exercice 2008, la Caisse a créé une nouvelle filiale spécialisée en financement immobilier commercial, Otéra Capital, dont le siège social est à Montréal. La création de cette filiale a engendré le déplacement de l'équipe de direction de Toronto à Montréal.
- / En 2008, en partenariat avec la Corporation immobilière Kevric, la Caisse a participé à la création d'un fonds d'investissement immobilier de 300 M\$ ayant pour objectif l'acquisition et la promotion d'immeubles dans trois marchés, dont Montréal.
- / L'année 2008 marquait le cinquième anniversaire du partenariat entre la Caisse et la Banque de développement du Canada dans le fonds AlterInvest. Cette entente a profité à 161 petites entreprises au Québec grâce à un financement total de plus de 200 M\$.

RENDEMENTS À LONG TERME ET INVESTISSEMENTS AU QUÉBEC

L'une des principales contributions de la Caisse au développement économique du Québec se mesure par les rendements à long terme qu'elle procure à ses 25 déposants québécois. Le rendement annuel moyen de 8,3 % que la Caisse a apporté à ses déposants depuis sa création, en 1965, leur a permis de maintenir des régimes en bonne santé financière.

La Caisse est l'un des plus importants investisseurs au Québec avec un actif total de 33,4 G\$ au 31 décembre 2008, soit 3,8 G\$ investis par le groupe Placements privés, 1,6 G\$ par le groupe Marchés boursiers, 21,7 G\$ par le groupe Revenu fixe et devises, et 6,3 G\$ par le groupe Immobilier (tableau 90).

TABLEAU 90

ACTIF TOTAL DE LA CAISSE AU QUÉBEC

(au 31 décembre – en milliards de dollars)

	2008	2007
Placements privés	3,8	6,0
Marchés boursiers	1,6	2,4
Revenu fixe et devises	21,7	23,6 ¹
Immobilier	6,3	6,9
Total	33,4	39,0¹
Secteur privé	17,3	23,3 ^{1, 2}
Secteur public	16,1	15,7 ²

1 Les montants ont été redressés principalement par l'ajout de 1,0 G\$ aux titres de sociétés privées afin de considérer des sommes à recevoir sur des investissements à court terme ayant une contrepartie au Québec.

2 Les montants ont été redressés principalement pour tenir compte de la réallocation de 1,3 G\$ du secteur privé au secteur public.

MÉTHODOLOGIE

Pour décider si un actif est québécois, la Caisse utilise le lieu du siège social de la société ou de l'émetteur de titres, ou encore, dans le cas de l'immobilier, l'emplacement géographique des biens.

Cette classification, généralement utilisée dans l'industrie de la gestion de fonds, comporte certains biais. En effet, certaines sociétés sont considérées comme québécoises même si leurs activités principales sont à l'extérieur du Québec. De la même façon, des sociétés dont les activités sont importantes au Québec ne sont pas prises en compte si leur siège social est situé à l'extérieur du Québec.

La Caisse est ainsi très présente au Québec. Son actif total au Québec représente 30,7 % de son actif au Canada, soit une proportion nettement plus importante que son poids économique dans l'ensemble canadien (tableau 91). Quant aux investissements de la Caisse au Canada, ils représentent 58,1 % de ses actifs totaux.

L'actif total de la Caisse dans le secteur privé québécois s'élevait à 17,3 G\$ au 31 décembre 2008. Il était investi, directement et indirectement, dans près de 500 entreprises, et la Caisse détenait des investissements et des créances dans plus de 600 immeubles.

Le tableau 92 montre la présence de la Caisse dans tous les secteurs d'activité au Québec. La Caisse est active dans ces secteurs, mais ce sont ceux de l'immobilier, de la finance, de la consommation, de l'industrie et des services aux collectivités où elle est davantage présente.

En 2008, la Caisse a procédé à 137 nouveaux investissements au Québec pour un montant de 777 M\$, réparti à raison de 39,6 % dans le secteur immobilier, de 32,3 % dans les marchés boursiers et de 28,1 % dans les placements privés (tableau 93).

TABLEAU 91
ACTIF TOTAL DE LA CAISSE

(au 31 décembre – en milliards de dollars)

	2008	2007
Au Québec	33,4	39,0
Au Canada	108,7	131,4
Total ¹	186,9	227,1
(en proportion)		
Québec/Canada	30,7 %	29,7 %
Canada/Total	58,1 %	57,8 %

1 Actif total de la Caisse au Canada et à l'international

TABLEAU 92
RÉPARTITION SECTORIELLE DE L'ACTIF DANS LE SECTEUR PRIVÉ AU QUÉBEC

(au 31 décembre 2008)

Secteur d'activité	Nombre d'entreprises	Nombre d'immeubles	Juste valeur (M\$)	Pourcentage (%)
Énergie	11		65	0,4
Matériels	104		297	1,7
Industrie	67		1 009	5,8
Consommation (de base et discrétionnaire)	114		2 624	15,2
Santé	64		83	0,5
Finance	30		5 454	31,5
Immobilier	2	620	6 307	36,4
Technologies de l'information	74		333	1,9
Télécommunications	10		408	2,4
Services aux collectivités	10		733	4,2
Autres	6		6	0,0
Total	492	620	17 320	100,0

TABLEAU 93
NOUVEAUX INVESTISSEMENTS EN 2008 AU QUÉBEC

(en millions de dollars)

Catégorie d'actif	Nombre d'investissements	En millions de dollars	Pourcentage (%)
Placements privés	80	218	28,1
Marchés boursiers	14	251	32,3
Immobilier	43	308	39,6
Total	137	777	100,0

CONTRIBUTION AU DÉVELOPPEMENT ÉCONOMIQUE

PLACEMENTS PRIVÉS

Depuis plus de 25 ans, le groupe Placements privés appuie les entreprises québécoises dans les périodes de hauts et de bas de cycle. Son offre couvre les besoins des entreprises québécoises, quel que soit leur stade de développement, grâce à une panoplie de solutions et de partenariats adaptés aux entreprises avec lesquelles il fait affaires.

La Caisse dispose au Québec d'un avantage de proximité qui lui a permis, tout au long de son histoire, d'utiliser sa connaissance du marché pour compléter l'offre des autres institutions financières, particulièrement lors de périodes difficiles. C'est ainsi que la Caisse travaille plus que jamais en partenariat avec les autres fournisseurs de financement actifs au Québec. En période de croissance, le capital est plus disponible, et la Caisse est naturellement moins sollicitée. Alors qu'en creux de cycle ou lors d'un resserrement des conditions de crédit, elle est davantage sollicitée et agit en complémentarité aux réseaux de financement.

Au 31 décembre 2008, l'actif total du groupe Placements privés, investi directement ou en partenariat au Québec, s'élevait à 3,8 G\$: 157 M\$ en capital de risque, 80 M\$ dans la petite entreprise, 224 M\$ dans la moyenne entreprise et 3 336 M\$ dans la grande entreprise (tableau 94). Par ailleurs, le groupe avait des engagements non déboursés de 1,0 G\$, soit des sommes à verser selon des conditions négociées avec des partenaires. L'actif et les engagements totalisaient près de 4,8 G\$. La majeure partie de la variation par rapport à 2007 est attribuable à la baisse de la juste valeur des entreprises découlant de la crise financière. Cette évaluation ponctuelle ne modifie en rien la philosophie du groupe, qui investit sur une perspective à long terme.

Comme le présente le tableau 95, le portefeuille de placements privés au Québec compte 423 entreprises réparties dans 10 secteurs d'activité. Ce sont les secteurs de la consommation, des services aux collectivités et de l'industrie qui comptent la plus grande part des investissements.

Au cours de l'année 2008, le groupe a fait 80 investissements directs et indirects pour un total de 218 M\$. Les nouveaux dossiers comptent pour plus de la moitié de ce nombre.

Tout en misant sur la prudence et la rigueur dans ses choix d'investissement, le groupe Placements privés continuera à suivre de près et à soutenir les sociétés en étroite collaboration avec les autres grands acteurs publics et financiers au Québec.

À cette fin, la Caisse a dégagé dès la fin de l'année 2008 un montant de 1,5 G\$ pour financer les entreprises québécoises offrant de bonnes perspectives. Que ce soit pour un projet d'acquisition ou de modernisation des installations, ou encore pour un besoin temporaire de liquidités, la Caisse s'est assurée de disposer des sommes nécessaires pour appuyer les entreprises au moment opportun.

TABLEAU 95

RÉPARTITION SECTORIELLE DE L'ACTIF DU GROUPE PLACEMENTS PRIVÉS AU QUÉBEC

(au 31 décembre 2008)

Secteur d'activité	Nombre d'entreprises	Juste valeur (M\$)
Énergie	9	10
Matériels	98	283
Industrie	57	491
Consommation (de base et discrétionnaire)	98	1 988
Santé	60	76
Finance	11	85
Technologies de l'information	68	84
Télécommunications	6	41
Services aux collectivités	10	733
Autres	6	6
Total	423	3 797

TABLEAU 94

ACTIF ET ENGAGEMENTS DU GROUPE PLACEMENTS PRIVÉS AU QUÉBEC

(au 31 décembre – en millions de dollars)

	2008			2007		
	Actif	Engagements non déboursés	Actif et engagements	Actif	Engagements non déboursés	Actif et engagements
Capital de risque	157	491	648	200	538	738
Petite entreprise	80	89	169	65	68	133
Moyenne entreprise	224	197	421	247	108	355
Grande entreprise	3 336	246	3 582	5 522	551	6 073
Total	3 797	1 023	4 820	6 034	1 265	7 299

Le capital de risque

La stratégie d'investissement concernant le capital de risque demeure axée sur le partenariat et compte quatre volets :

- / investir dans des fonds privés bien positionnés au Québec, en capital de risque;
- / coinvestir avec les fonds locaux pour financer les projets de croissance;
- / attirer du capital de risque étranger;
- / faciliter l'harmonisation des pratiques d'affaires au Québec.

Cette approche a pour but d'accroître la diversité des sources de capital, de produire un effet de levier, d'augmenter les sommes disponibles pour les entreprises québécoises et de bénéficier de l'expertise de gestionnaires de fonds dynamiques.

Au 31 décembre 2008, la Caisse était partenaire de dix fonds québécois et de trois fonds hors Québec ayant un établissement au Québec (tableau 96). Ces fonds disposaient de 1,2 G\$ alors que les engagements de la Caisse totalisent 231 M\$. Ainsi, en s'associant à des capitaux externes, la Caisse apporte une contribution qui a plus d'effet pour l'entreprise québécoise qu'un investissement direct.

À la même date, l'actif total de la Caisse dans ce segment était de 157 M\$, réparti dans 105 entreprises, directement ou par l'entremise de fonds.

La petite entreprise

Dans le segment de la petite entreprise, c'est-à-dire une entreprise dont les besoins de financement sont inférieurs à 2 M\$, la Caisse a adopté en 2003 une stratégie d'investissement en partenariat avec la Banque de développement du Canada (BDC). Ensemble, les deux institutions ont créé et mis en place le fonds AlterInvest au service de la petite entreprise. Ce fonds réalise principalement des prêts subordonnés. En cinq ans, le fonds AlterInvest a investi 453 M\$ partout au Canada, dont plus de 200 M\$ dans 161 petites entreprises au Québec. Cela a permis à de nombreuses entreprises de concrétiser leurs projets de croissance.

Au 31 décembre 2008, les investissements indirects de la Caisse dans le segment de la petite entreprise s'élevaient à 80 M\$ dans 137 entreprises. Il y avait également 89 M\$ de sommes engagées mais non déboursées.

Le fonds contribue à la consolidation et à l'expansion de la plupart des secteurs d'activité. Grâce à un investissement moyen de 1,2 M\$, chaque entreprise bénéficie d'un appui financier qui tient compte des besoins propres à ses projets, peu importe son stade de développement.

Ainsi, la Caisse a pu optimiser son offre de financement aux petites entreprises en s'appuyant sur le vaste réseau de la BDC au Québec de près de 800 employés répartis dans 23 bureaux.

TABLEAU 96

PRINCIPAUX CRÉNEAUX DES FONDS PARTENAIRES EN FONCTION DU STADE DE DÉVELOPPEMENT DE L'ENTREPRISE

Gestionnaire des fonds partenaires	Démarrage	Croissance	Pérennité et transfert de propriété
iNovia Capital	Généraliste		
GoCapital	Généraliste		
Cycle Capital	Technologies renouvelables		
ID Capital	Généraliste		
Capital St-Laurent	Généraliste		
Brightspark Ventures	Technologies de l'information		
CTI Sciences de la vie		Sciences de la vie	
AgeChem		Sciences de la vie	
Rho Canada Ventures		Technologies de l'information	
Emerald Technology Ventures		Technologies renouvelables	
Placements Propulsion		Technologies de l'information	
JLA Ventures		Technologies de l'information	
Novacap		Technologies de l'information	

CONTRIBUTION AU DÉVELOPPEMENT ÉCONOMIQUE

La moyenne entreprise

La moyenne entreprise québécoise évolue dans un environnement très exigeant. Pour assurer sa pérennité, elle doit adapter son modèle de fonctionnement, investir en recherche et développement, percer de nouveaux marchés, en plus d'avoir à s'insérer souvent dans les chaînes d'approvisionnement mondiales.

Dans ce contexte, la Caisse a mis sur pied une équipe exclusivement au service des moyennes entreprises québécoises dont les besoins de financement se situent entre 2 M\$ et 25 M\$. Que ce soit par une participation au capital-actions, un financement à terme, un prêt subordonné, un prêt mezzanine ou des débentures, elle propose une solution personnalisée.

La Caisse vise à s'associer à de bonnes équipes de gestionnaires, qui privilégient la pérennité et la croissance de leur entreprise avec des produits de niche et un plan de croissance réaliste. Elle permet aussi aux moyennes entreprises du Québec de bénéficier de réseaux d'administrateurs, de partenaires, d'expertise et d'une synergie qui s'est développée au fil des ans.

Par ailleurs, la Caisse investit par l'entremise de fonds, notamment le Fonds manufacturier québécois (Industriel Capital) et Novacap. Le premier vise l'amélioration de la productivité des entreprises manufacturières du Québec. Quant à Novacap, il s'agit d'un fonds de croissance et d'acquisitions par emprunt, qui investit dans des entreprises des secteurs traditionnels et technologiques, chefs de file dans leur marché. Novacap contribue à accélérer de façon notable l'essor de ces entreprises en privilégiant la croissance interne, les acquisitions ou les alliances stratégiques.

Au 31 décembre 2008, l'actif total de la Caisse dans le segment de la moyenne entreprise s'élevait à 224 M\$, réparti dans 55 entreprises. La Caisse détient notamment des placements dans plusieurs entreprises québécoises, dont Ezeflow, Laboratoire Médical Biron, Laboratoires Oméga et Solotech. S'y ajoutent les sommes engagées, mais non déboursées, de 197 M\$.

La grande entreprise

Depuis le début des années 1980, les grandes entreprises du Québec peuvent compter sur une équipe de professionnels en placements privés pour les épauler dans leurs projets. De fait, avec une expérience moyenne de plus de 20 ans au sein de la direction du groupe, plusieurs membres ont vécu toutes les phases d'un cycle économique, ce qui renforce leur compréhension des enjeux dans le contexte actuel.

Pour les besoins de financement supérieurs à 25 M\$, la Caisse entend être proactive et travailler de concert avec les différents organismes publics et privés au Québec pour bonifier l'offre, optimiser le financement offert et en augmenter les retombées.

Les solutions de financement s'inscrivent à l'intérieur de deux grandes catégories :

- / la participation au capital-actions jusqu'à concurrence de 30 %, au moyen d'actions ordinaires ou privilégiées;
- / le prêt, que ce soit par financement à terme, prêt subordonné, prêt mezzanine ou débenture.

La Caisse continue de jouer un rôle de premier plan dans le financement des grandes entreprises québécoises. Sa grande connaissance du marché tout comme sa taille lui permettent de les accompagner dans leur stratégie de croissance sur les marchés tant intérieur qu'extérieur.

La Caisse peut compter sur un réseau de partenaires de qualité qu'elle entend continuer à soutenir. L'expertise ainsi acquise au fil des ans sera utilisée au profit des entreprises avec lesquelles elle fait des affaires.

Au 31 décembre 2008, l'actif total de la Caisse dans le segment des grandes entreprises était de 3,3 G\$, réparti dans 126 entreprises. La Caisse détient par exemple des placements importants dans ACH Limited Partnership, Bombardier Produits Récréatifs (J.A. Bombardier (J.A.B.) inc.), Camoplast, Cascades, le Cirque du Soleil, la Corporation de Sécurité Garda World, Dépan-Escompte Couche-Tard, le Fonds de revenus Pages Jaunes, Gesca ltée, Héroux-Devtek, Hewitt Equipment Ltd., Noverco (Gaz Métro), Quebecor Media et TransForce inc. S'y ajoutent les sommes engagées, mais non déboursées, de près de 246 M\$.

MARCHÉS BOURSIERS

Dans leur choix d'investissement, les gestionnaires du groupe Marchés boursiers se concentrent en général sur la valeur intrinsèque des entreprises et leurs perspectives de croissance à moyen et à long terme. En effet, il y va de l'intérêt de la Caisse et de ses déposants d'accorder la priorité aux entreprises qui présentent les meilleures perspectives et qui s'avèrent les plus performantes, tant par la qualité de leur direction et de leur conseil d'administration que par le choix de leurs activités. La Caisse cherche ainsi l'alignement à long terme de ses intérêts avec ceux de l'entreprise. En investissant de la sorte, elle dispose d'une meilleure connaissance des entreprises du Québec et développe avec elles une relation de confiance.

La Caisse détient l'un des plus importants portefeuilles d'actions de sociétés québécoises à capital ouvert, qui s'ajoute aux actions détenues par le groupe Placements privés (352 M\$ au 31 décembre 2008). Le groupe Marchés boursiers détenait 1,6 G\$ dans 41 entreprises québécoises au 31 décembre 2008. Au cours de l'année, la Caisse a augmenté sa position dans 14 entreprises pour une valeur de 251 M\$, notamment dans BCE, Cogeco Câble, Fonds de revenus Pages Jaunes, Les Vêtements de Sport Gildan, RONA et Transat AT. Elle détient d'autres participations importantes, notamment dans la Compagnie des chemins de fer nationaux, le Groupe SNC-Lavalin, le Groupe CGI, Quebecor et Saputo.

Le recul des marchés boursiers a grandement contribué à la baisse de la valeur du portefeuille d'actions de sociétés québécoises en 2008.

REVENU FIXE ET DEVICES

Depuis plusieurs années, les besoins de financement du secteur public sont moindres, et l'importance relative des titres gouvernementaux dans le portefeuille de la Caisse a diminué. Malgré tout, la Caisse demeure l'un des principaux détenteurs de titres obligataires du secteur public québécois, et sa détention de titres gouvernementaux a même légèrement augmenté en 2008.

Le groupe Revenu fixe et devises détient principalement des titres du gouvernement du Québec, d'Hydro-Québec, de Financement Québec, de la Corporation d'hébergement du Québec, de municipalités ainsi que d'établissements scolaires et de santé.

Tel que le présente le tableau 97, au 31 décembre 2008, le groupe avait un actif de 21,7 G\$ au Québec, soit 16,1 G\$ en titres du secteur public québécois et 5,6 G\$ en titres de société.

TABLEAU 97
ACTIF DU GROUPE REVENU FIXE
ET DEVICES AU QUÉBEC

(au 31 décembre – en milliards de dollars)

	2008	2007
Secteur public québécois		
Gouvernement du Québec	9,3	8,6
Hydro-Québec	3,9	4,3
Autres sociétés d'État	1,5	1,3 ¹
Municipalités et sociétés paragouvernementales	1,4	1,5
Sous-total	16,1	15,7¹
Titres de société	5,6	7,9^{1, 2}
Total	21,7	23,6²

1 Les montants ont été redressés principalement pour tenir compte de la réallocation de 1,3 G\$ du secteur privé au secteur public.

2 Les montants ont été redressés principalement par l'ajout de 1,0 G\$ aux titres de sociétés privées afin de considérer des sommes à recevoir sur des investissements à court terme ayant une contrepartie au Québec.

Le groupe détenait des titres dans 28 entreprises québécoises, notamment la Banque Laurentienne du Canada, la Banque Nationale du Canada, BCE, BMO CapitalTrust, la Caisse centrale Desjardins, Cogeco Câble, le Groupe SNC-Lavalin, Télébec et YPG Holdings.

IMMOBILIER

Le groupe Immobilier de la Caisse détient l'un des plus importants portefeuilles immobiliers au Québec. Il exerce ses activités par l'entremise de sa division Cadim et de ses filiales Ivanhoé Cambridge, Otéra Capital et SITQ. Le groupe se spécialise dans l'investissement, la promotion et la gestion d'immeubles. Il investit en fonds propres et en titres de créances, principalement dans les secteurs des bureaux et parcs d'affaires, des centres commerciaux, des hôtels et des immeubles multirésidentiels.

La recherche d'immeubles de grande qualité, bien positionnés dans leur marché, caractérise le travail du groupe Immobilier. Ces actifs doivent être situés dans des emplacements stratégiques, présenter une grande stabilité et être en mesure de s'adapter aux fluctuations du cycle économique.

De plus, dans le but de maintenir la qualité et la valeur de ses immeubles au Québec, le groupe a investi en 2008 près de 70 M\$, dont 63 M\$ dans des projets de rénovation, d'agrandissement et de modernisation de son parc immobilier. En 2008, la Caisse et ses entités immobilières ont profité d'un taux de location qui a atteint un sommet de 95 %. Ceci témoigne de la bonne gestion des équipes en place, du souci de préservation de la valeur des immeubles et de la confiance des locataires.

En 2008, le groupe Immobilier a annoncé le regroupement de ses activités de financement immobilier par emprunt au sein d'une nouvelle filiale, Otéra Capital, afin de consolider sa position de prêteur d'envergure mondiale. Située à Montréal, Otéra Capital se spécialise dans les activités de financement immobilier commercial : de la souscription au suivi, en passant par la gestion active, la syndication de plusieurs produits, dont le prêt hypothécaire traditionnel. Elle dispose d'une équipe d'initiation et de souscription de prêts qui se consacre uniquement au marché québécois. La création de cette filiale a engendré le déplacement de l'équipe de direction de Toronto à Montréal.

Au 31 décembre 2008, l'actif total du groupe Immobilier au Québec s'élevait à 6,3 G\$, tel que le présente le tableau 98. Le groupe détenait des investissements et des créances dans plus de 600 immeubles au Québec.

En 2008, le groupe Immobilier a réalisé plusieurs acquisitions, pour un total de 308 M\$, par l'entremise de cinq investissements directs (16,5 M\$) et de prêts sur 38 immeubles (291 M\$).

TABLEAU 98
ACTIF ET ENGAGEMENTS DU GROUPE IMMOBILIER AU QUÉBEC

(au 31 décembre – en millions de dollars)

au 31 décembre – en millions de dollars						
	2008			2007		
	Actif	Engagements non déboursés	Actif et engagements	Actif	Engagements non déboursés	Actif et engagements
Bureaux	2 340	72	2 412	2 736	147	2 883
Centres commerciaux	2 876	42	2 918	2 911	118	3 029
Hôtels	349	85	434	460	77	537
Autres actifs	741	201	942	801	171	972
Total	6 305	400	6 705	6 908	513	7 421

CONTRIBUTION AU DÉVELOPPEMENT ÉCONOMIQUE

Le groupe continue à investir massivement dans l'industrie immobilière québécoise. Par exemple, en 2008, en partenariat avec la Corporation immobilière Kevric, la Caisse a participé à la création d'un fonds d'investissement immobilier de 300 M\$. Ce fonds a comme objectif l'acquisition et la promotion d'immeubles dans trois marchés, dont Montréal.

De plus, les engagements non déboursés s'élevaient à 400 M\$ au 31 décembre 2008, dont 208 M\$ sous forme de prêts et 191 M\$ sous forme d'investissements directs ou dans des fonds.

Les immeubles de bureaux

Au 31 décembre 2008, les actifs immobiliers, en fonds propres ou sous forme de prêts, s'élevaient à 2,3 G\$ répartis dans 100 immeubles de bureaux au Québec. La superficie locative totale des immeubles détenus ou gérés par le groupe Immobilier était de près de 600 000 mètres carrés. En 2008, le groupe a octroyé des prêts sur quatre immeubles pour un total de près de 20 M\$.

Les plus importants immeubles de bureaux détenus par le groupe sont au centre-ville de Montréal : le 1000 De La Gauchetière, le 1500 University, le bureau d'affaires de la Caisse, le Centre de commerce mondial de Montréal, l'Édifice Sun Life et la Place Ville Marie. À Québec, le groupe Immobilier possède, entre autres, l'Édifice Mérici, l'Édifice Price et l'Édifice de la Haute-ville.

SITQ, la filiale du groupe Immobilier spécialisée dans ce secteur, a investi plusieurs dizaines de millions de dollars dans la revalorisation de ses immeubles. Par exemple, elle a procédé à :

- / diverses rénovations à la Place Ville Marie, à Montréal, qui représentent un investissement de près de 50 M\$.
- / un investissement de 2,9 M\$ pour la réfection du 1000 De La Gauchetière, à Montréal. Ce projet a commencé en 2008 et sera achevé en 2009.
- / des travaux majeurs au 1500 University et au Complexe Les Ailes.

Les centres commerciaux

Au 31 décembre 2008, les actifs immobiliers, en fonds propres ou sous forme de prêts, totalisaient 2,9 G\$ répartis dans près de 200 centres commerciaux au Québec. La superficie locative des immeubles détenus ou gérés par le groupe Immobilier était de 2,2 millions de mètres carrés. Les prêts déboursés en 2008 dans ce secteur portaient sur 15 immeubles, pour un total de 153 M\$.

Les plus importants centres commerciaux détenus par le groupe sont situés à Montréal : le Centre Eaton, le Fairview Pointe-Claire, le Rockland, les Galeries d'Anjou et la Place Montréal Trust. La Caisse détient aussi des actifs à Laval, dans Centropolis, sur la Rive-Sud de Montréal, dans le Mail Champlain, à Trois-Rivières, dans le centre commercial Les Rivières, à Saguenay, dans la Place du Royaume, et à Québec, dans Laurier Québec et la Place Ste-Foy.

Ivanhoé Cambridge, la filiale immobilière spécialisée dans le secteur des centres commerciaux, a investi des dizaines de millions de dollars dans le positionnement et la rénovation de plusieurs propriétés. Ainsi, en 2008, Ivanhoé Cambridge a notamment procédé :

- / à la rénovation de la Place Ste-Foy, qui se poursuivra en 2009 et qui représente un investissement de 39 M\$ visant l'agrandissement de la succursale Simons (4 088 m²), un détaillant québécois de renom qui a décidé d'y établir son magasin phare. Le projet inclut aussi la construction d'un stationnement souterrain et l'agrandissement de la superficie locative.
- / au parachèvement du projet de réaménagement de 39 M\$ de la Place Vertu, à Montréal, commencé en 2007. Ce projet vise à repositionner le centre commercial dans son marché, grâce à l'arrivée de nouveaux commerçants, notamment des commerçants québécois, et à construire une nouvelle aire de restauration.
- / au développement de Centropolis, à Laval, et au redéveloppement du Rockland, à Montréal, pour un montant de presque 9 M\$ en 2008.

Les hôtels

Au 31 décembre 2008, les actifs immobiliers, en fonds propres ou sous forme de prêts, dans le secteur hôtelier totalisaient 349 M\$ répartis dans sept immeubles. En 2008, 61 M\$ ont été déboursés sous forme de prêts à trois sociétés de ce secteur.

La Caisse, par l'entremise de sa division Cadim, possède au Québec des hôtels de qualité supérieure, notamment deux joyaux liés à l'histoire du Québec : le Fairmont Le Reine Elizabeth, à Montréal, et le Fairmont Le Château Frontenac, à Québec.

Les autres actifs

Au 31 décembre 2008, les actifs des secteurs industriel et multi-résidentiel ainsi que les autres actifs du groupe Immobilier totalisaient 741 M\$ dans 323 immeubles, dont 236 dans le secteur industriel et 73 dans le secteur résidentiel. Le groupe Immobilier a réalisé 21 nouveaux placements dans ces secteurs, d'une valeur totale de 74 M\$. Cinq investissements directs ont été réalisés, d'une valeur de 17 M\$, et des prêts ont été déboursés sur 16 immeubles pour un montant total de 57 M\$.

Dans le secteur multirésidentiel, Cadim détenait, à la fin de 2008 une participation de quelque 170 M\$ en fonds propres dans les Fonds de résidences Maestro I, II, III, IV et V, dont plus de 80 M\$ sont investis et près de 90 M\$ sont engagés pour des investissements futurs. Maestro, détenue à 55 % par Cadim, est un gestionnaire spécialisé dans l'acquisition et le développement de résidences pour retraités au Canada. Les 22 résidences détenues au Québec par Maestro totalisaient 588 M\$ au 31 décembre 2008. À cette même date, Maestro disposait de plus de 300 M\$ en fonds propres pour saisir des occasions d'investissement par l'entremise de ses Fonds de résidences Maestro IV et V, et ce, partout au pays.

RETOMBÉES ÉCONOMIQUES ET ENGAGEMENT ENVERS LA COLLECTIVITÉ

Les activités de la Caisse et de ses entités immobilières engendrent d'importantes retombées pour le Québec, qu'elles soient de nature économique ou autre. Elles sont parmi les principaux employeurs du secteur financier québécois. La Caisse et ses entités immobilières ainsi que leurs employés respectifs versent d'importantes sommes en taxes, impôts et contributions aux divers paliers de gouvernement. Une somme de 154 M\$ a été versée en 2008. De ce montant, la portion employeur compte pour 80 M\$ alors que celle de l'ensemble de ses employés se situe à 74 M\$.

De plus, elles favorisent l'échange des connaissances et le développement des compétences tout en entretenant des liens d'affaires avec une multitude de fournisseurs de biens et de services. La Caisse et ses entités accordent aussi beaucoup d'importance à leur responsabilité d'entreprise, notamment aux enjeux touchant la gouvernance et la prise en compte des aspects sociaux et environnementaux de l'investissement. Enfin, elles participent à plusieurs autres activités structurantes pour le développement économique du Québec.

La Caisse et ses entités immobilières sont devenues non seulement des partenaires de plusieurs entreprises, mais également une vitrine du savoir-faire et du capital québécois dans le monde. Afin d'assurer une bonne gestion de ses investissements à l'étranger, la Caisse a déployé des équipes dans divers pays, notamment en Europe et en Asie. Ces équipes, par l'entremise de leurs relations d'affaires soutenues avec des partenaires locaux, participent à la promotion de l'expertise québécoise. Les connaissances et l'expérience des gestionnaires de haut niveau de la Caisse sont également mises de l'avant dans des forums internationaux d'envergure. De plus, les activités de la Caisse ont permis à plusieurs entreprises québécoises, par exemple des cabinets d'avocats, de comptables ou des firmes spécialisées dans différents domaines, d'accroître leur rayonnement à l'extérieur du Québec.

DES EMPLOYEURS QUÉBÉCOIS DYNAMIQUES

La Caisse et ses entités immobilières comptent sur l'expertise et les compétences de haut niveau de ses employés. Tel que le montre le tableau 99, la Caisse emploie au Québec 805 personnes et les entités immobilières, 993 personnes, soit un total de 1 798 employés.

Les activités de la Caisse nécessitent la mise en commun de plusieurs expertises spécialisées. C'est pourquoi elle emploie des ressources présentant un haut niveau de compétences qui, dans plusieurs cas, possèdent une scolarité poussée. Au 31 décembre 2008, au Québec, 83 % des employés de la Caisse étaient titulaires d'un diplôme universitaire et 41 % des employés détenaient une maîtrise ou un doctorat. En outre, 113 employés détiennent le titre d'analyste financier agréé (CFA), 58 autres sont en voie de l'obtenir et 88 employés possèdent un titre professionnel en comptabilité (CA, CGA, CMA). De plus, 17 employés sont détenteurs du titre de gestionnaire de risque financier (FRM).

L'environnement de travail de qualité offert aux employés a également été pensé en fonction de leurs besoins. Les employés bénéficient d'outils technologiques de pointe et ont accès à un vaste éventail d'information spécialisée. La Caisse offre aussi divers services, notamment un centre de la petite enfance, un centre de santé et différentes activités liées au mieux-être. À ces bénéfices s'ajoute une rémunération concurrentielle alignée sur celle des marchés de référence.

Pour la cinquième année consécutive, Ivanhoé Cambridge a été désignée parmi les 50 employeurs de choix au Canada. Selon le sondage annuel de Hewitt Associés, réalisé conjointement avec le magazine *Report on Business* du quotidien *The Globe and Mail*, elle s'est classée au 16^e rang en 2009. Parmi les entreprises québécoises qui font partie du palmarès, la société figure au deuxième rang.

La Caisse et ses entités immobilières participent au perfectionnement de la relève en embauchant chaque année plusieurs diplômés et en offrant aux étudiants universitaires des stages et des bourses d'études. En 2008, la Caisse et sa division Cadim ont accueilli 35 stagiaires et étudiants.

TABLEAU 99

NOMBRE D'EMPLOYÉS DE LA CAISSE ET DES ENTITÉS IMMOBILIÈRES AU QUÉBEC

(au 31 décembre)

	2008	2007
Employés Caisse	805	763
Employés des entités immobilières ¹	993	887
Total	1 798	1 650

1 Les entités immobilières sont Cadim, Ivanhoé Cambridge, Otéra Capital et SITQ.

CONTRIBUTION AU DÉVELOPPEMENT ÉCONOMIQUE

La Caisse encourage ses employés à suivre des formations spécialisées et coordonne la tenue de nombreuses conférences données par des experts. En 2008, en plus de la formation externe, la Caisse a offert des formations internes à plus de 1 348 participants, pour un total de 8 467 heures. Depuis sa création, la Caisse a participé au développement d'une masse critique de professionnels de la finance au Québec.

La recherche et l'innovation ont également une grande importance pour la Caisse et ses entités immobilières. Il est primordial, dans un marché en mouvance, de perfectionner ses méthodes et d'acquérir de nouvelles expertises, notamment par :

- / des collaborations avec le milieu universitaire québécois en vue de publication d'articles dans des revues spécialisées internationales, ce qui favorise le rayonnement de la Caisse tout en privilégiant l'expertise locale;
- / des contrats de recherche octroyés à des professionnels de la finance et à des universitaires québécois.

Les relations avec les fournisseurs québécois

La Caisse et ses entités immobilières entretiennent des relations d'affaires avec de nombreux fournisseurs québécois de biens et de services. En 2008, leurs dépenses d'exploitation au Québec totalisaient près de 615 M\$, dont près de 380 M\$ pour les charges d'exploitation des biens immobiliers.

Ces dépenses d'exploitation contribuent aussi à la création au Québec de plusieurs centaines d'emplois relatifs à la sécurité, aux services techniques, à la gestion des actifs physiques, à l'entretien et aux autres services liés aux biens immobiliers. Par exemple, la filiale SITQ emploie au Québec 425 personnes à ce titre.

La Caisse a recours à des services professionnels dans plusieurs domaines et embauche des firmes de vérificateurs, d'experts-conseils, d'avocats et plusieurs autres spécialistes et ressources externes. Les dépenses pour des services informatiques et professionnels ont été respectivement de 22 M\$ et 27 M\$ alors que les dépenses de loyers atteignaient 37 M\$. Les frais de garde de valeurs ont été de 13 M\$, les frais de gestion externe de 10 M\$ et les commissions payées à des courtiers de 5 M\$.

En plus de profiter des compétences de nombreux fournisseurs québécois, la Caisse a à cœur de les diriger vers ses partenaires d'affaires. Ainsi, elle favorise le maintien et le perfectionnement d'expertises chez ses fournisseurs et contribue à leur expansion au Québec et à l'international.

LE PARTAGE DES RÉSEAUX ET LE RAYONNEMENT DES CONNAISSANCES

La Caisse possède un important réseau de partenaires nationaux et internationaux dont elle fait profiter les entreprises québécoises avec lesquelles elle fait des affaires. Grâce à diverses initiatives, elle permet à des entreprises québécoises d'accroître leurs activités à l'extérieur du Québec et parfois même de s'établir à l'étranger. Dans le secteur immobilier, elle a d'ailleurs octroyé, en 2008, des prêts à six entreprises québécoises d'une valeur de 65 M\$ pour des projets immobiliers à Calgary, Kingston, Toronto et Victoria, la plupart dans le créneau des résidences pour personnes âgées. De plus, la Caisse est fière de compter sur des équipes chevronnées et s'assure que leurs connaissances sont mises en valeur.

- / Elle valorise la publication d'articles de recherche, organise et contribue financièrement à plusieurs rencontres ou conférences.
- / Elle soutient les étudiants universitaires en appuyant de nombreux programmes de bourses, plusieurs chaires universitaires et diverses activités éducatives dans les universités québécoises.
- / À l'automne 2008, la Caisse et la Bourse de Montréal ont appuyé la création de la Salle des marchés de l'École des sciences de la gestion de l'UQAM. En contribuant à hauteur de 390 k\$, la Caisse vise à promouvoir la formation en finance au Québec. Grâce à cette salle, les étudiants ont la possibilité d'acquérir une expérience pratique des marchés financiers.
- / En collaboration avec la Société de Relations d'Affaires de HEC Montréal, elle organise depuis quatre ans une simulation boursière destinée aux étudiants universitaires, dans son immeuble, à Montréal.
- / Elle encourage l'excellence en journalisme économique et financier par des bourses d'études et le Prix d'excellence Caisse de dépôt et placement du Québec – Merrill Lynch.
- / Elle soutient les activités du Quartier international de Montréal depuis sa création, en 1999. Cet organisme à but non lucratif cherche à structurer un quartier prestigieux de classe mondiale à Montréal. L'organisme et le projet ont déjà remporté plusieurs prix et mentions, notamment pour le réaménagement de la rue McGill.

En 2008, la Caisse a grandement contribué aux célébrations entourant le 400^e anniversaire de la ville de Québec.

- / Elle a participé au financement de la construction du quai des Cageux de la Promenade Samuel-De Champlain, un vaste espace de rassemblement extérieur qui offre divers services, notamment des salles en location et des restaurants.
- / La Caisse a également commandité diverses activités organisées à la Faculté d'administration de l'Université Laval : une exposition sur l'histoire de la Caisse, une conférence du président et chef de la direction de la Caisse, un concours Génies en herbes et une simulation boursière.
- / Elle a organisé un colloque sur le « Vieillissement et la santé » dans le cadre des Entretiens Jacques-Cartier.
- / La Caisse a produit un ouvrage intitulé *Racines et perspectives*, qui met en valeur son siège social, à Québec, et son bureau d'affaires, à Montréal. Ce livre vise à faire connaître la Caisse auprès des visiteurs de marque.

La Caisse et sa filiale immobilière SITQ ont organisé une série d'événements, dont sept concerts gratuits présentés le midi dans les Jardins de l'Hôtel-de-Ville.

SITQ a également contribué aux festivités du 400^e anniversaire de la fondation de Québec en procédant à la mise en lumière de l'Édifice Price selon un concept écoénergétique unique.

UNE ENTREPRISE RESPONSABLE

La Caisse adhère au principe de reddition de comptes sur ses responsabilités d'entreprise à l'ensemble des parties concernées. Elle estime qu'un gestionnaire de fonds et un investisseur de son envergure doit accorder la plus grande attention à ces enjeux de première importance que sont la qualité de la gouvernance et la prise en compte des aspects sociaux et environnementaux de l'investissement.

L'investissement socialement responsable

La Caisse agit en faveur des principes d'investissement socialement responsable (ISR), notamment :

- / elle exerce systématiquement ses droits de vote dans les entreprises québécoises en portefeuille, cotées en Bourse;
- / elle a fait des démarches auprès d'entreprises québécoises relativement au Carbon Disclosure Project afin qu'elles divulguent de l'information sur leurs émissions de gaz à effet de serre;
- / elle a présenté son approche en matière d'ISR à d'autres investisseurs ou caisses de retraite québécoises ainsi qu'à ses déposants;
- / elle a amorcé le dialogue et entamé une collaboration avec des investisseurs québécois sur divers aspects de l'ISR;
- / elle a procédé à l'examen des sociétés faisant partie de l'indice 30 Québec, sous l'angle de l'investissement socialement responsable;
- / elle a participé à des regroupements internationaux en matière d'ISR. De cette façon, non seulement la Caisse s'est-elle positionnée en tant qu'entreprise responsable qui tient compte des répercussions des gestes qu'elle pose, mais elle participe au rayonnement du Québec dans le monde.

Pour plus d'information concernant l'ISR, consulter la section *Cadre de gestion*.

La Caisse travaille présentement à la mise au point d'une démarche systématique d'intégration des facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance pour le secteur des placements privés; cette démarche se reflétera dans l'analyse des placements dans des sociétés québécoises.

Concernant la bonne gouvernance des entreprises, la Caisse est aussi un partenaire actif du Collège des administrateurs de sociétés, notamment à titre de membre fondateur en 2005. Le Collège a pour mission de développer des règles de gouvernance et d'en améliorer la connaissance et l'application au sein des entreprises québécoises en offrant une formation de très haute qualité aux membres de leur conseil d'administration. En 2008, ce sont 81 participants qui ont été diplômés, un total de 173 depuis la création du Collège.

Le développement durable

La Caisse et ses entités immobilières mettent en place les ressources et les mécanismes nécessaires pour gérer leurs immeubles et concevoir leurs projets dans une optique de développement durable. Elles sensibilisent leurs employés, fournisseurs, clients et partenaires à ses principes.

Le travail des gestionnaires des équipes de Ivanhoé Cambridge et de SITQ a d'ailleurs été reconnu à plusieurs reprises par divers prix, comme celui d'« Édifice de l'année », et par des certifications environnementales de l'Association des propriétaires et administrateurs d'immeubles du Canada (BOMA).

En 2008, BOMA a remis la certification BOMA BEST (Building Environmental Standards) à plusieurs immeubles de bureaux et centres commerciaux au Québec, notamment le bureau d'affaires de la Caisse à Montréal, la Place Ville Marie, le Centre de commerce mondial de Montréal, le 1000 De La Gauchetière, l'Édifice Price, l'Édifice Méridien, l'Édifice de la Haute-Ville, le Centre Rivière-du-Loup, Les Galeries de Hull, le centre Galeries Rive Nord, le Mail Champlain, la Place Ste-Foy et la Place Montréal Trust.

En 2008, une nouvelle politique d'approvisionnement vert a vu le jour au bureau d'affaires de la Caisse à Montréal. En effet, SITQ a adopté cette politique qui cible les fournitures de bureau, les produits liés à l'entretien sanitaire ainsi que l'achat de matériaux de construction et leur recyclage ou réutilisation. Tous ces éléments doivent maintenant contenir des matières recyclées de même que peu ou pas de matières nocives pour la santé ou l'environnement. Le comité vert de SITQ a aussi recommandé que cette politique soit étendue à tous ses autres immeubles de bureaux au Québec.

CONTRIBUTION AU DÉVELOPPEMENT ÉCONOMIQUE

Autres contributions dans le milieu

Sur le plan de l'engagement communautaire, la Caisse se démarque par sa présence active dans son milieu. En effet, elle soutient de nombreuses réalisations en matière d'éducation, de santé, de culture et d'arts. En 2008, la Caisse a soutenu financièrement plusieurs projets et organismes philanthropiques au Québec pour un montant total de près de 1,9 M\$. Ainsi a-t-elle appuyé différents événements au Québec, tenus par une cinquantaine d'organismes locaux. Ses employés ont participé à plus de 80 événements, encourageant ainsi diverses causes et organismes.

Depuis 2001, la Caisse organise une Classique de golf annuelle dont tous les profits sont versés à des organismes caritatifs du Québec. En 2008, la Caisse a amassé un montant record de 205 k\$, qui a été divisé entre cinq organismes québécois : Tel-jeunes, la Fondation Père Sablon, la Fondation Sur la pointe des pieds, l'Entraide Grands Brûlés et le Logis Rose-Virginie.

De plus, en 2008, tout comme l'an dernier, les dons des employés de la Caisse et de ses entités immobilières combinés aux dons institutionnels à la campagne Centraide au Québec se sont élevés à plus de un million de dollars. Selon les plus récentes statistiques de Centraide Canada, cette campagne en entreprise se classe parmi les dix plus généreuses au Québec.

En plus de soutenir financièrement des organismes ou des événements du secteur de la culture et des arts, la Caisse appuie la culture québécoise par la constitution d'une collection d'œuvres d'art. En effet, au fil des années, elle a acquis des œuvres d'artistes québécois qui se distinguent par leur talent et leur influence dans le monde des arts. Sa collection comprend plus d'une centaine d'œuvres de qualité muséale réalisées entre 1965, l'année de la création de la Caisse, et aujourd'hui.

CADRE DE GESTION

CADRE DE GESTION

Le cadre de gestion de la Caisse est constitué de l'ensemble des politiques, des directives et des procédures relatives à la planification, l'organisation, l'exécution, le contrôle, l'évaluation, la reddition de comptes et la communication de ses activités. Il confirme également l'importance d'optimiser les activités, que ce soit pour le respect de la mission de la Caisse ou pour assurer l'utilisation optimale des ressources mises à sa disposition par les déposants. Le cadre de gestion touche l'ensemble des activités de la Caisse, que ce soit celles des groupes d'investissement ou celles des services généraux. Sa mise en œuvre représente donc un travail collectif qui requiert la participation de tous les dirigeants et employés, selon leurs responsabilités et rôles respectifs. Il importe de veiller à ce que les différentes équipes maintiennent une communication efficace en vue d'assurer une gestion intégrée des différentes composantes de la Caisse.

FAITS SAILLANTS

En 2008, la Caisse a poursuivi le renforcement de ses processus de gestion et de contrôle.

- / La Caisse a poursuivi ses efforts d'encadrement de gestion des risques et d'amélioration continue de ses pratiques. À la suite de l'épisode du PCAA en 2007, la Caisse a posé une première série de gestes portant sur l'exigence de deux sources de notation de crédit afin qu'un instrument financier soit considéré comme coté, un moratoire sur tout nouvel instrument financier et la mise en place d'une vigie centralisée. Ensuite, elle a amorcé un exercice de révision qui l'a amenée à adopter un plan triennal afin d'élever l'encadrement, les mesures et l'analyse de la gestion des risques au niveau des meilleures pratiques en vigueur. La mise en œuvre du plan a été accélérée à l'automne 2008.
- / La Caisse a resserré les critères d'acceptation de nouvelles contreparties à des fins de transactions. À la suite de ce resserrement, certaines ententes juridiques ont été modifiées alors que d'autres n'ont pas été conclues puisqu'elles ne respectaient pas les nouveaux critères.

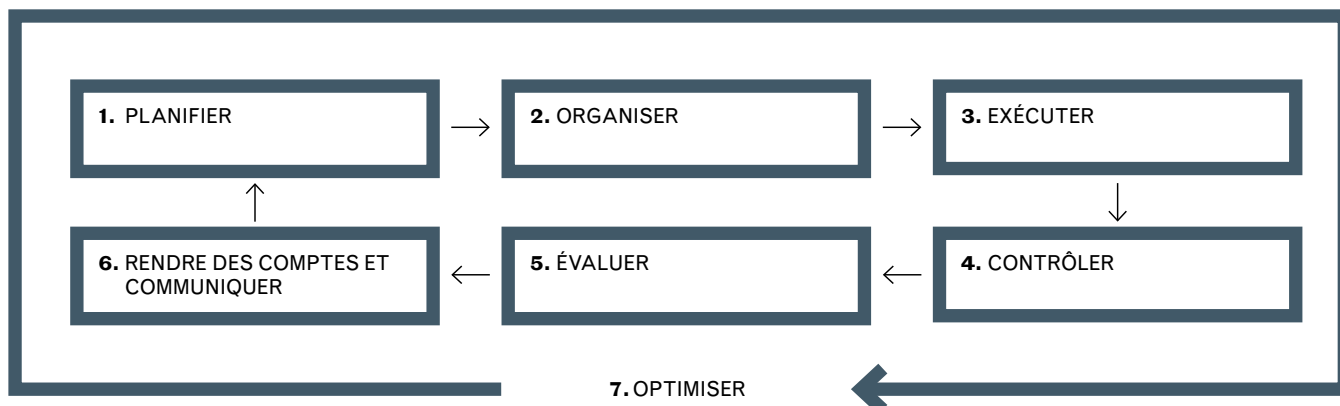
- / La Caisse a amélioré la rapidité d'exécution des contrôles de suivi des positions financières avec ses contreparties et a ainsi assuré une gestion des biens offerts en garantie plus serrée.
- / Un nouveau modèle de structure salariale a été établi selon le cheminement de carrière des employés, et ce, afin d'être encore plus concurrentiels et mieux outillés pour le recrutement des meilleurs candidats et le maintien de l'effectif. De plus, un gel de l'embauche a été décrété pour faire face au nouveau contexte économique.
- / Les projets de remplacement des plateformes technologiques vieillissantes permettant des contrôles accrus en matière de sécurité de l'information ont progressé de façon satisfaisante.
- / La Caisse a établi des profils détaillés pour encadrer, prévenir et détecter la fraude. Ces profils permettent d'évaluer le risque inhérent et résiduel de fraude, et d'outiller la direction et les employés afin de mieux gérer ce risque.
- / Le processus d'attestation financière a poursuivi son évolution, notamment pour l'évaluation des contrôles internes à l'égard de l'information financière.
- / La Caisse a mis en place des manuels de conformité sectorielle et un programme de conformité pour le groupe Revenu fixe et devises. De plus, elle a instauré un processus de surveillance des activités de négociation.
- / La Caisse a mis en œuvre un programme de conformité des mandats de gestion et a coordonné un programme de conformité à la nouvelle réglementation sur les ventes à découvert, adoptée par les autorités réglementaires. De plus, elle a instauré un processus automatisé de suivi de la conformité pour la réglementation et pour les politiques d'investissement.

Le contexte actuel de marché ainsi que les changements à la haute direction ont mené à un report des travaux visant la conception du plan stratégique triennal. Ces travaux reprendront plus tard en 2009. Le conseil d'administration a donné son aval à cette approche.

Comme tout cadre de gestion ne saurait prendre vie sans des éléments d'encadrement relevant du contrôle interne, le graphique 100 présente ses principales composantes.

GRAPHIQUE 100

CADRE DE GESTION DE LA CAISSE



1. PLANIFIER

Tous les trois ans, la Caisse rédige un plan stratégique qui établit ses grandes orientations, fixe ses objectifs et définit les actions à prendre pour les atteindre. Avec l'accord du conseil d'administration, la Caisse a reporté à 2009 les travaux de rédaction du prochain plan.

À partir de ce plan stratégique triennal, la direction de la Caisse conçoit chaque année des plans d'affaires, établit un carnet de projets d'affaires et informatiques, et prépare les budgets correspondants en matière de ressources humaines, d'exploitation et de dépenses en capital. Chaque unité organisationnelle est responsable d'une partie du plan d'affaires annuel de son secteur, et les employés sont responsables de l'atteinte des objectifs qui y sont inscrits. Les objectifs individuels sont établis conjointement par l'employé et son responsable d'équipe avant d'être approuvés par les deux niveaux hiérarchiques supérieurs.

Le conseil d'administration approuve le plan stratégique triennal, les plans d'affaires annuels, le carnet de projets et les budgets, et assure le suivi de leur mise en œuvre.

Par ailleurs, chaque semestre, le président et chef de la direction rencontre tous les employés de la Caisse ainsi que le comité de direction élargi, qui réunit les principaux dirigeants. Il profite de ces rencontres pour faire le point sur les objectifs d'affaires. Enfin, il rencontre régulièrement les principaux dirigeants des groupes d'investissement et des services généraux pour faire le suivi de leurs objectifs d'affaires, leurs projets et leurs budgets.

2. ORGANISER

La structure organisationnelle et le règlement de régie interne¹ servent à définir les rôles et les responsabilités de chacun, des membres du conseil d'administration aux employés, dans la conduite des activités de la Caisse. Parallèlement, la mission, l'ambition, la philosophie d'investissement et les valeurs de la Caisse orientent les efforts vers un objectif commun.

LE CONSEIL D'ADMINISTRATION ET LA VÉRIFICATION INTERNE

Les affaires de la Caisse sont administrées par le conseil d'administration, qui est composé d'au plus 15 membres, dont le président du conseil d'administration et le président et chef de la direction. Le conseil d'administration compte quatre comités : le comité des ressources humaines, le comité de vérification, le comité de gouvernance et d'éthique ainsi que le comité de gestion des risques (voir la section *Conseil d'administration et comités du conseil*).

Le rôle du conseil d'administration et de ses comités est de s'assurer que la gestion de la Caisse est conforme aux prescriptions de la loi sur la Caisse et de ses règlements, et que l'institution adopte les mesures nécessaires pour atteindre les objectifs inscrits dans sa mission.

La fonction de Vérification interne relève directement du président du comité de vérification du conseil d'administration. Sur le plan administratif, elle relève du président et chef de la direction.

LA HAUTE DIRECTION

Le président et chef de la direction est responsable de la direction et de la gestion de la Caisse dans le cadre de ses règlements et de ses politiques. La direction de la Caisse a mis sur pied différents comités pour l'appuyer dans son travail et leur a confié l'encadrement et la gestion des activités de l'institution.

LE COMITÉ DE DIRECTION

Le comité de direction a pour mandat de conseiller le président et chef de la direction quant aux principales décisions à prendre pour la gestion de l'ensemble de l'institution. Dans ce but, le comité encadre les activités de la Caisse et en assure le suivi.

La section *Comité de direction* de ce rapport annuel présente les membres du comité de direction.

Les comités présentés ci-dessous relèvent du comité de direction, auquel ils présentent une reddition de comptes périodique.

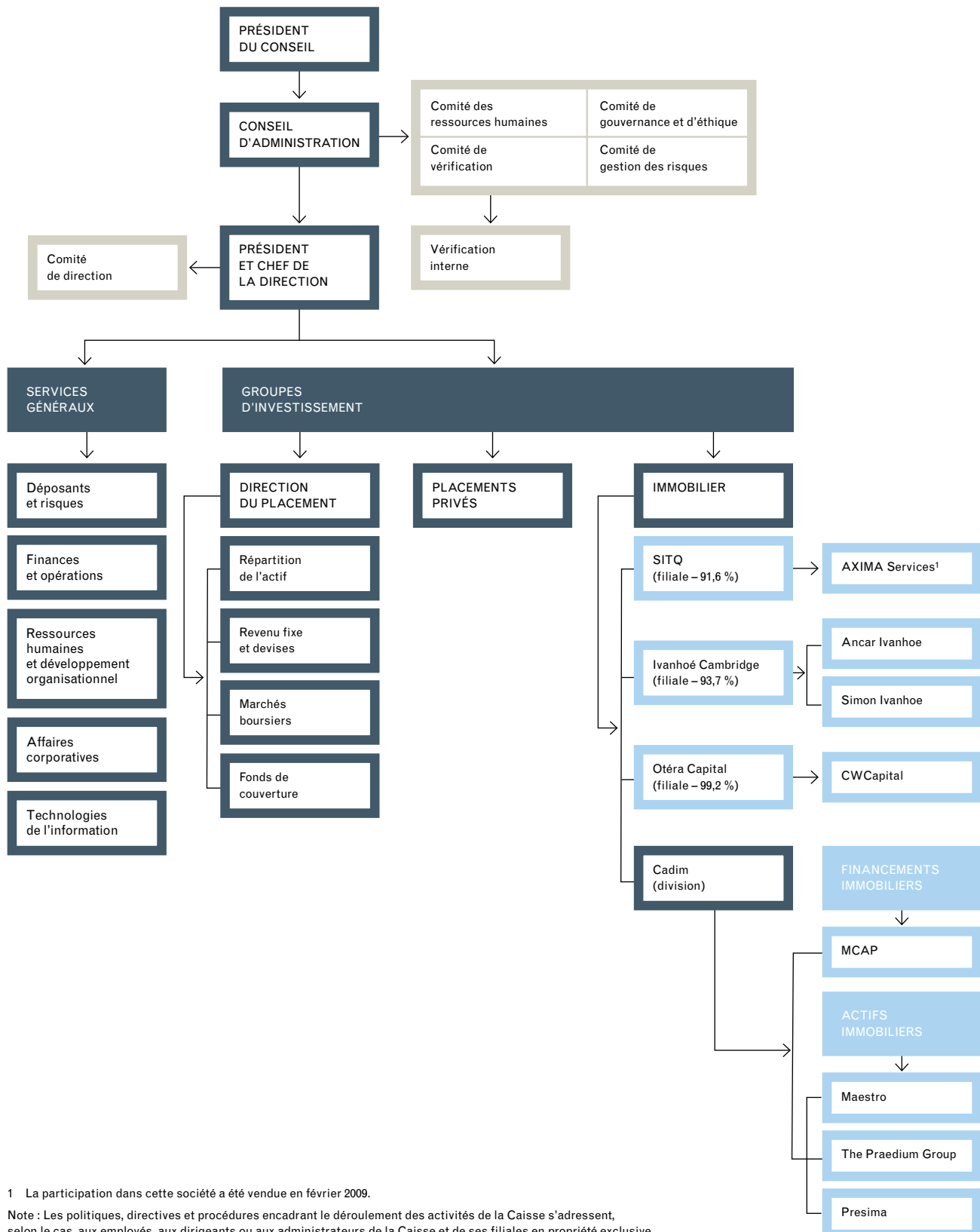
1 Le règlement de régie interne est accessible en ligne sur www.lacaisse.com.

CADRE DE GESTION

GRAPHIQUE 101

STRUCTURE ORGANISATIONNELLE

(au 31 décembre 2008)



1 La participation dans cette société a été vendue en février 2009.

Note : Les politiques, directives et procédures encadrant le déroulement des activités de la Caisse s'adressent, selon le cas, aux employés, aux dirigeants ou aux administrateurs de la Caisse et de ses filiales en propriété exclusive.

Le comité déposants et risques

Le comité déposants et 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 liés aux activités de la Caisse. Le CDR doit, entre autres, interpréter les politiques de placement des déposants, notamment en ce qui a trait au risque de marché, à la liquidité et au crédit. Il effectue un suivi et un contrôle des risques, et fait rapport régulièrement au comité de gestion des risques du conseil d'administration. Le CDR examine également les mesures à prendre pour gérer adéquatement les risques. Il recommande les orientations et les limites en matière de risque en vue de maintenir le meilleur équilibre possible entre le risque assumé et le rendement attendu.

Selon la taille des transactions et le niveau d'autorisation requis, un comité spécifique, le CDR-Transactions, évalue les propositions d'investissement qui lui sont soumises. Selon le cas, le CDR-Transactions approuve la transaction ou émet ses recommandations au chef de la Direction du placement, au président et chef de la direction ou au comité de gestion des risques ainsi qu'au conseil d'administration.

Le comité de la Direction du placement

Le comité de la Direction du placement a pour mandat d'examiner et d'approuver les grandes orientations de placement de la Caisse en plus de favoriser la collaboration entre les groupes d'investissement.

Les responsabilités du comité de la Direction du placement consistent notamment à :

- / approuver, pour chacun des portefeuilles spécialisés, la philosophie d'investissement, les prévisions de risque et de rendement à long terme, ainsi que les changements importants aux mandats de gestion externes;
- / coordonner le partage d'information sur les tendances des marchés, les pratiques d'excellence en gestion, la définition des programmes de recherche financière, ainsi que le suivi de ces programmes et des partenariats internes;
- / conseiller le chef de la Direction du placement sur la répartition de l'actif et les stratégies de placement pour chacun des 18 portefeuilles spécialisés de la Caisse.

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 s'assurer de l'évolution d'une plateforme technologique adaptée aux activités de la Caisse, d'approuver les grandes orientations en matière de gestion de la technologie et d'assurer l'arrimage des projets avec les orientations stratégiques de la Caisse.

Dans le cadre de ses responsabilités, le comité approuve le plan annuel des projets de développement informatique et leurs dépenses en capital, et en recommande l'approbation au comité de direction. Il effectue aussi un suivi régulier de l'avancement des différents projets informatiques.

Le comité de divulgation

Le comité de divulgation a pour mandat d'assurer le respect de la politique d'attestation financière¹. Ses responsabilités consistent notamment à :

- / réviser la liste des signataires d'attestations financières internes et les textes des attestations financières, et formuler des recommandations au président et chef de la direction;
- / réviser toutes les attestations financières internes déposées, y compris les conclusions et les documents de soutien;
- / recommander des changements au processus de communication de l'information financière ou aux contrôles internes financiers à la suite de la révision des attestations financières internes;
- / évaluer la conception et l'efficacité des contrôles et des procédures de l'information financière;
- / évaluer la conception du contrôle interne à l'égard de l'information financière, et son efficacité, à partir de l'exercice 2009.

GROUPES D'INVESTISSEMENT ET SERVICES GÉNÉRAUX

La Direction du placement, le groupe Immobilier, le groupe Placements privés et les cinq équipes de services généraux relèvent directement du président et chef de la direction.

La Direction du placement réunit les groupes d'investissement actifs sur les marchés liquides, soit les groupes Revenu fixe et devises, Marchés boursiers et Fonds de couverture, ainsi que les activités de répartition de l'actif, dont celles du stratège en chef. Le groupe Immobilier assure la coordination de ses filiales de premier rang, soit Ivanhoé Cambridge, SITQ et, depuis le 1^{er} janvier 2009, Otéra Capital, ainsi que de sa division Cadim. Le réseau du groupe Immobilier compte également d'autres filiales et sociétés affiliées.

Les groupes d'investissement travaillent en collaboration avec les cinq équipes des services généraux : Déposants et risques, Finances et opérations, Ressources humaines et développement organisationnel, Affaires corporatives et Technologies de l'information.

1 La politique d'attestation financière est accessible en ligne sur www.lacaisse.com.

CADRE DE GESTION

3. EXÉCUTER

La Caisse a mis en place différentes politiques, directives et procédures pour encadrer le déroulement de ses activités, à l'intention, selon le cas, des employés, des dirigeants ou des administrateurs de la Caisse et de ses filiales en propriété exclusive. Ces politiques servent à définir et à baliser le champ d'action des employés et des unités organisationnelles dans l'exercice de leurs fonctions, incluant leurs interactions avec les déposants, les partenaires et autres parties prenantes. Certaines sont plus générales et concernent tous les employés, comme les politiques des ressources humaines; d'autres visent plus précisément certains types d'activité ou processus.

À titre d'exemple, les politiques d'investissement servent à encadrer le travail des gestionnaires. Pour chaque portefeuille spécialisé, la politique d'investissement définit la philosophie, le type de gestion, l'univers de placement, l'indice de référence, l'objectif de valeur ajoutée et l'encadrement de risque, qui comprend entre autres des limites de concentration. Ces politiques se traduisent par des directives et des procédures spécifiques à chaque mandat de gestion. C'est ainsi que les gestionnaires connaissent et sont tenus de respecter les limites propres à leurs activités d'investissement.

Enfin, certaines politiques servent aussi à définir l'environnement de travail dans lequel évoluent les employés de la Caisse. Elles portent, par exemple, sur le harcèlement en milieu de travail et l'application de la politique linguistique.

4. CONTRÔLER

Les fonctions de contrôle sont à la fois centralisées et décentralisées, et peuvent viser l'ensemble de la Caisse ou un processus précis d'une unité organisationnelle. Chacun des contrôles vise à garantir que les politiques, directives et procédures qui régissent les activités de la Caisse sont mises en application et respectées.

CONTRÔLE INTERNE¹

Le dispositif de contrôle interne de la Caisse est appliqué systématiquement à tous les niveaux de l'institution. Il comprend un ensemble d'activités et de mesures incluant la validation, l'autorisation, la vérification, le rapprochement de données, la surveillance, la revue de la performance opérationnelle et la répartition des tâches.

Pour assurer le fonctionnement cohérent de ses processus, la Caisse s'est munie d'une politique sur le contrôle interne qui constitue un cadre de référence global. Plusieurs aspects du contrôle interne font d'ailleurs l'objet de politiques ou de documents spécifiques tels que la politique de gestion intégrée des risques, la politique sur la conformité, la politique de divulgation de l'information, la politique d'attestation financière, le plan d'utilisation optimale des ressources ou encore le code d'éthique et de déontologie.

Le dispositif de contrôle interne de la Caisse prévoit un ensemble de fonctions de contrôle sur plusieurs plans, soit :

- / les contrôles intégrés aux activités, aux processus d'affaires et aux systèmes informatisés, appliqués par les premiers responsables;
- / les fonctions de contrôle indépendantes des processus d'investissement ainsi que de règlement et de comptabilisation des transactions;
- / les fonctions de surveillance, incluant les comités du conseil d'administration et ceux de la direction, ainsi que la vérification interne et la conformité;
- / les activités de vérification externe par le Vérificateur général du Québec et par les firmes d'experts comptables, ainsi que les activités de surveillance des firmes de notation de crédit.

La politique sur le contrôle interne requiert que la direction effectue annuellement des autoévaluations globales de l'efficacité de l'environnement de contrôle général et de l'encadrement de prévention et de détection de la fraude. Parallèlement à ces autoévaluations, la Vérification interne doit procéder à l'évaluation de la conception et de la mise en œuvre des processus et des contrôles liés à l'environnement de contrôle général et informatique.

¹ La politique sur le contrôle interne est accessible en ligne sur www.lacaisse.com.

GOVERNANCE FINANCIÈRE¹

La Caisse a mis en place une gouvernance financière rigoureuse pour assurer l'intégrité des processus financiers et la fiabilité de l'information financière qu'elle prépare et communique. La politique d'attestation financière encadre et formalise le processus de divulgation de l'information financière de la Caisse et de ses filiales. Elle s'inspire des principes contenus dans le règlement 52-109 des Autorités canadiennes en valeurs mobilières, règlement auquel la Caisse n'est pas assujettie. Le déploiement de la politique d'attestation financière se terminera par l'évaluation de l'efficacité du contrôle interne à l'égard de l'information financière à partir de l'exercice 2009.

Selon cette politique, la Caisse doit s'assurer que l'information financière qu'elle communique est fidèle à sa situation à tous les égards importants et qu'elle est intégrale, réelle, reflétée à sa juste valeur et présentée suivant les normes comptables appropriées. La politique prévoit aussi que le président et chef de la direction et le premier vice-président, Finances et opérations signent annuellement une attestation financière publique. Les attestations de ces deux dirigeants sont présentées au début de la section *Rendement et situation financière* du rapport annuel. Les deux signataires s'appuient sur les travaux détaillés de description du contrôle interne à l'égard de l'information financière ainsi que sur les attestations financières internes signées par plusieurs dirigeants de la Caisse et des filiales.

Les conclusions du comité de divulgation concernant la conception du contrôle interne à l'égard de l'information financière et l'efficacité des contrôles et des procédures de communication de l'information sont présentées au début de la section *Rendement et situation financière*.

CONFORMITÉ²

La politique sur la conformité vise à assurer le respect des lois, règlements, politiques et directives applicables aux activités de la Caisse, sur tous les plans et dans toutes les fonctions. Les activités de conformité prennent plusieurs formes telles que la documentation, la diffusion et la coordination des politiques et directives, la surveillance et la mise en œuvre des programmes de conformité ainsi que la formation des dirigeants et des employés.

La politique prévoit entre autres que les responsables de la conformité doivent fournir au conseil d'administration, au comité de gestion des risques et au comité de direction l'assurance que les programmes de conformité sont appliqués. Ils doivent également fournir au comité de vérification l'assurance que les mécanismes de suivi de la conformité sont adéquats et efficaces.

En outre, le respect des politiques de placement des déposants et des politiques d'investissement des portefeuilles spécialisés constitue une partie importante des programmes de conformité appliqués chaque semestre. Des certificats de conformité à ces politiques sont transmis à la direction, au conseil d'administration et aux déposants.

Par ailleurs, les membres du conseil d'administration, les dirigeants et l'ensemble des employés de la Caisse doivent adhérer à un code d'éthique et de déontologie. Le code souligne notamment l'importance d'un comportement éthique et déontologique approprié en tenant compte des pratiques de l'organisation, du respect des individus et des groupes ainsi que du respect des lois, des politiques et des règlements applicables à la Caisse.

Tous les employés sont tenus de reconfirmer leur adhésion au code d'éthique et de déontologie chaque année. Ils sont aussi tenus de signaler toute situation où il est raisonnable de croire à un manquement à ce code.

Pour éviter tout conflit d'intérêts, les employés sont notamment assujettis à un processus de préautorisation de leurs transactions personnelles. Les dirigeants doivent, pour leur part, soit confier la gestion de leur portefeuille à une fiducie sans droit de regard, soit utiliser un véhicule d'investissement qui ne permet pas leur intervention dans le choix des placements qui composent leur portefeuille personnel.

Les codes d'éthique et de déontologie sont présentés dans *Renseignements additionnels au Rapport annuel 2008*.

GESTION INTÉGRÉE DES RISQUES

La gestion des risques est indissociable des processus de placement et de gestion des portefeuilles. Dans un environnement financier de plus en plus exigeant, où les gestionnaires de fonds doivent prendre des risques pour réaliser les rendements attendus, une gestion des risques robuste est devenue indispensable.

La relation rendement-risque fait partie intégrante des activités de la Caisse. Par ailleurs, la Caisse a toujours porté une attention particulière à l'identification, à la mesure et à l'encadrement des risques liés à l'ensemble de ses activités, et, plus spécifiquement, à la gestion active des investissements. À cet effet, la Caisse a considérablement rehaussé ses activités de gestion des risques au cours des cinq dernières années.

POLITIQUE DE GESTION INTÉGRÉE DES RISQUES

En 2003, la Caisse a développé une approche globale et centralisée d'encadrement de la gestion des risques. À cette fin, elle s'est dotée d'une Politique de gestion intégrée des risques (PGIR), qui favorise une gestion intégrée des risques et une meilleure prise de décision au sein des groupes d'investissement et des services généraux de la Caisse.

Révisée régulièrement, cette politique a pour objet de promouvoir une culture et des pratiques rigoureuses de gestion des risques qui favoriseront la réalisation de la mission de la Caisse envers ses déposants. Plus particulièrement, cette politique définit la gouvernance de la gestion du risque à la Caisse, fixe le niveau de risque jugé acceptable afin de parer aux pertes excessives, lie ce niveau de risque aux objectifs de valeur ajoutée et, enfin, fait la promotion d'une répartition efficace du risque.

1 La politique d'attestation financière est accessible en ligne sur www.lacaisse.com.

2 La politique sur la conformité et les codes d'éthique et de déontologie sont accessibles en ligne sur www.lacaisse.com.

CADRE DE GESTION

La PGIR constitue la pierre angulaire de l'encadrement des risques et couvre toutes les facettes de la gestion des risques. Elle prévoit des mécanismes de reddition de comptes pour chacun de ces niveaux puis définit et décrit entre autres :

- / les principes directeurs : le modèle des risques et l'indépendance des équipes de soutien dans la gestion intégrée des risques;
- / la structure organisationnelle, le cadre normatif, la gouvernance et le partage des responsabilités;
- / les budgets de risque;
- / les limites relatives à l'autorisation des transactions et à l'autorisation de l'impartition de la gestion, et les limites de concentration par émetteur;
- / l'encadrement relatif à l'impartition de la gestion et à l'utilisation des instruments financiers dérivés;
- / la gestion de différents types de risque.

Niveaux de contrôle

La gestion du risque relève ultimement du conseil d'administration, mais elle est déléguée aux gestionnaires de tous les niveaux afin de l'intégrer au quotidien dans leurs décisions. Elle s'applique à tous les employés de la Caisse et à ses mandataires dans l'exercice de leurs fonctions. La gouvernance de la gestion du risque repose sur trois niveaux de contrôle :

Niveau 1 – les gestionnaires comme premiers responsables de la gestion des risques liés aux activités dont ils ont la responsabilité;

Niveau 2 – les comités déposants et risques (CDR et CDR-Transactions), appuyés par l'équipe Gestion des risques, le comité de direction et la direction de la conformité;

Niveau 3 – le conseil d'administration et ses comités de vérification et de gestion des risques, ainsi que la Vérification interne.

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

Politiques d'investissement et budgets de risque

Les politiques d'investissement servent à encadrer le travail des gestionnaires. Pour chaque portefeuille spécialisé, la politique d'investissement définit la philosophie, le type de gestion, l'univers de placement, l'indice de référence, l'objectif de valeur ajoutée et l'encadrement de risque, qui comprend entre autres des limites de concentration et des limites de risque.

Une limite de risque, ou budget de risque, est déterminée pour chaque niveau de contrôle. Ce budget de risque tient compte des objectifs de valeur ajoutée de chaque portefeuille et est établi en fonction d'un ratio d'information visé. Pour le portefeuille global de la Caisse, la limite de risque reflète l'effet de diversification de l'ensemble des portefeuilles spécialisés.

MODÈLE DES RISQUES

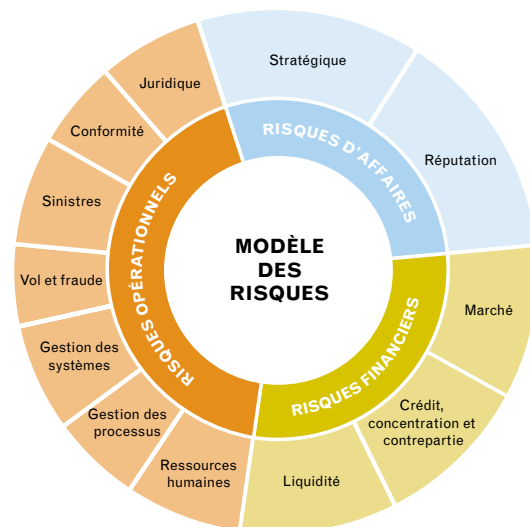
Pour bien gérer les risques, il est essentiel de pouvoir les identifier et d'en connaître toutes les facettes, et ce, afin de les évaluer. Le modèle de risques constitue donc le fondement de la gestion des risques à la Caisse. Il sert d'abord à convenir d'un langage commun, ce qui permet aux divers intervenants de communiquer efficacement lorsqu'il s'agit de gestion des risques.

Le modèle favorise également une analyse rigoureuse et exhaustive de chacun des risques. Ultimement, cette analyse contribue notamment à la mise en œuvre de stratégies de placement qui procureront des rendements stables et optimaux, en conformité avec les attentes des déposants.

En vertu de ce modèle, les risques inhérents aux métiers qu'exerce la Caisse sont regroupés en trois grandes catégories : risques d'affaires, risques financiers et risques opérationnels. Ces catégories sont ensuite subdivisées pour bien distinguer chacun des risques possibles. Chaque risque requiert en effet une approche de gestion spécifique, souvent très différente de celles utilisées pour les autres.

GRAPHIQUE 102

LE MODÈLE DES RISQUES DE LA CAISSE



Risques d'affaires

Risque stratégique

La Caisse s'expose à un risque stratégique lorsqu'un événement lié à ses pratiques et à ses relations, ou encore à celles de ses filiales ou de ses employés, contrevient à sa mission, à sa culture et à ses valeurs fondamentales. Le risque stratégique est également lié à l'inadéquation des stratégies d'affaires et aux défaillances de la mise en œuvre des orientations stratégiques de l'organisation. Enfin, la Caisse sera exposée à un risque stratégique si les ressources ne sont pas allouées en fonction des priorités établies.

La Caisse gère ce risque en menant un processus de planification stratégique structuré qui fait appel à tous les secteurs de l'entreprise. Les orientations stratégiques sont proposées par le comité de direction, approuvées par le conseil d'administration et communiquées à tous les employés. Par la suite, des plans d'affaires annuels sont établis. Les membres du conseil d'administration et du comité de direction reçoivent un sommaire mensuel des activités de la Caisse. En outre, le président et chef de la direction effectue un suivi régulier des plans d'affaires de tous les secteurs.

Risque de réputation

Le risque de réputation représente la possibilité qu'un événement lié aux pratiques ou aux relations de la Caisse, de ses filiales ou de ses employés, nuise à l'image de la Caisse ou entraîne une perte de confiance du public. Ce risque pourrait nuire à la capacité de l'organisation d'atteindre ses objectifs.

Tous les administrateurs, membres de la direction et employés ont la responsabilité d'exercer leurs activités de façon à minimiser le risque de réputation.

La Caisse gère et contrôle ce risque au moyen des codes d'éthique et de déontologie des administrateurs, des dirigeants et des employés, de programmes de formation, de bonnes pratiques en matière de régie interne et de gouvernance ainsi que d'un ensemble de politiques et procédures. Elle veille également à ce que l'information qu'elle communique à l'interne et à l'externe soit véridique et ait été préalablement validée, tout en s'efforçant d'améliorer la compréhension du public et des médias à l'égard de ses activités. Par ailleurs, la Caisse suit les communications la concernant et émet des positions publiques lorsque la situation l'exige.

Risques financiers

Risque de marché

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

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

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

Le risque de marché de la Caisse est mesuré au moyen d'une technique statistique dite de la valeur à risque (VaR). Cette technique, utilisée par la plupart des firmes d'investissement et des institutions financières, couvre la presque totalité des actifs détenus par la Caisse. En effet, la Caisse évalue la VaR pour chaque instrument contenu dans ses portefeuilles spécialisés et agrège l'information pour le portefeuille global.

La Caisse utilise la méthode de la simulation historique pour estimer la VaR. Elle utilise 800 jours d'observation des facteurs de risque, comme la fluctuation des taux de change, des taux d'intérêt et du prix des actifs financiers, pour estimer la volatilité des rendements et la corrélation entre le rendement des actifs. La Caisse utilise un niveau de confiance de 84 % dans son calcul.

VALEUR À RISQUE (VaR)

La valeur à risque (VaR) repose sur une évaluation statistique de la volatilité de la valeur marchande de chacune des positions et de leurs corrélations. À l'aide de données historiques, la VaR estime la perte prévue au cours d'une période selon un niveau de confiance déterminé. Par exemple, une action cotée en Bourse dont le prix est de 100 \$ et l'écart-type de 1 % a une VaR quotidienne de 1,00 \$, avec un niveau de confiance de 84 %. Il y a donc une probabilité de 16 % que la valeur de cette action enregistre une perte de plus de 1,00 \$ dans une journée.

Un des avantages de la VaR est qu'elle permet d'intégrer le risque d'un vaste éventail d'investissements dans une seule mesure, fournissant par le fait même une mesure globale du risque pour un portefeuille et, même, pour un ensemble de portefeuilles.

La méthode de simulation historique se fonde principalement sur l'hypothèse que l'avenir sera semblable au passé. Cette méthode nécessite que les séries de données historiques de l'ensemble des facteurs de risque nécessaires à l'estimation du rendement des instruments soient disponibles. En l'absence de ces données historiques, notamment pour les produits moins liquides, comme les placements privés et les actifs immobiliers, des titres substitués et divers modèles mathématiques doivent être utilisés pour évaluer la VaR.

Par ailleurs, la VaR mesure le risque lors de conditions normales de marché. Elle n'estime pas la perte que les positions peuvent engendrer lors de mouvements de marché extrêmes comme ceux de l'automne 2008. La perte réalisée peut également différer grandement de la VaR lorsque l'interrelation historiquement observée entre les facteurs de risque est perturbée. Enfin, la VaR ne doit pas être utilisée seule. Des mesures complémentaires sont nécessaires pour bien évaluer les risques.

CADRE DE GESTION

Deux types de risque sont estimés, soit la VaR absolue du portefeuille de référence de la Caisse et du portefeuille global de la Caisse, ainsi que la VaR de la gestion active.

Pour plus de détails sur l'estimation du risque absolu et du risque actif du portefeuille global par portefeuille spécialisé de la Caisse, consulter la section *États financiers cumulés*, notamment la note complémentaire 8. Identification et gestion des risques liés aux activités d'investissement, et la section *Analyse du rendement global*.

Pour plus de détails sur l'évolution du risque actif des portefeuilles spécialisés, consulter la section *Analyse des rendements des portefeuilles spécialisés par groupe d'investissement*.

Par ailleurs, puisque la VaR n'est pas conçue pour être utilisée seule, la Caisse fait appel à des limites et mesures complémentaires. Notamment, les politiques d'investissement définissent des limites de concentration (géographique, sectorielle, par type d'instrument, par émetteur, etc.). Des limites de perte sont également définies par mandat de gestion. Enfin, la Caisse utilise les tests de tension pour évaluer les pertes d'un portefeuille spécialisé et du portefeuille global de la Caisse lors de circonstances exceptionnelles. Pour ce faire, elle se base sur des événements historiques, comme le krach boursier de 1987 et la guerre du Golfe en 1991, ou sur des simulations sur les fluctuations des facteurs de risque tels que le cours des actions, les taux de change, les taux d'intérêt et le prix des produits de base.

TEST DE TENSION

Le test de tension est une mesure du risque complémentaire à la VaR qui permet d'estimer les répercussions de circonstances exceptionnelles sur les rendements. Ces circonstances ont une faible probabilité de se produire, mais sont susceptibles d'engendrer des pertes considérables. À l'aide de scénarios historiques extrêmes, comme le krach boursier de 1987, et de scénarios hypothétiques, le test de tension mesure la perte de valeur d'une position à la suite d'une variation d'un ou plusieurs facteurs de risque souvent interreliés comme le cours des actions, les taux d'intérêt, les écarts de crédit, les taux de change, le prix des produits de base et la volatilité des marchés.

Tout comme la VaR, le test de tension intègre le risque de plusieurs positions dans une seule mesure globale, permettant ainsi l'analyse des pertes pour un portefeuille et pour un ensemble de portefeuilles, selon les scénarios extrêmes retenus.

Risque de crédit, de concentration et de contrepartie

Risque de crédit

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

L'analyse du risque de crédit comprend la mesure de la probabilité de défaut et du taux de récupération sur les titres de créance détenus par la Caisse, ainsi que le suivi des changements de qualité de crédit des émetteurs et des groupes d'émetteurs¹ détenus dans l'ensemble des portefeuilles de la Caisse. En 2008, les principales agences de notation ont augmenté la cote de crédit à long terme de 115 groupes d'émetteurs dont les titres sont détenus par la Caisse, et réduit celle de 223 autres.

Certains groupes d'émetteurs n'ont pas de cote de crédit établie par les principales agences de notation de crédit en raison de la confidentialité des investissements, de l'absence de dette, de la restructuration des investissements ou d'une combinaison de ces éléments. Dans le cas des financements hypothécaires n'ayant pas de cote de crédit, l'analyse du risque de crédit s'effectue en partie à l'aide du ratio prêt-valeur. Selon ce ratio, le montant prêté est divisé par la juste valeur du ou des biens garantissant le prêt à la date de souscription ou d'octroi des fonds ou encore à tout autre moment durant le terme.

Dans sa gestion du risque de crédit, la Caisse fait un suivi fréquent de l'évolution des cotes de crédit des agences et en fait une comparaison avec les cotes de crédit internes lorsque ces dernières sont disponibles.

Risque de concentration

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

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

Pour plus de détails sur la concentration par cote de crédit des groupes d'émetteurs de la Caisse et sur la ventilation des financements hypothécaires par strate du ratio prêt-valeur, consulter la section *États financiers cumulés*, notamment la note complémentaire 8. Identification et gestion des risques liés aux activités d'investissement.

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

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

RISQUE ABSOLU ET RISQUE ACTIF

Toute décision d'investissement comporte un élément de risque, dont le risque de gain ou de perte financière découlant d'une fluctuation de la valeur des instruments financiers détenus en portefeuille.

Le risque absolu du portefeuille de référence et celui du portefeuille global se calculent selon la même méthode, mais couvrent différents portefeuilles, soit le portefeuille de référence visé par les déposants et le portefeuille global réellement investi par la Caisse.

Le risque absolu du portefeuille de référence de la Caisse est la résultante du risque (volatilité) des indices de référence des catégories d'actif qui composent ce portefeuille. Par exemple, si les déposants choisissaient globalement d'augmenter la proportion des obligations relativement à la proportion des actions cotées en Bourse dans leur portefeuille de référence respectif, le risque s'en trouverait automatiquement réduit étant donné la volatilité moindre des obligations. Par le fait même, le rendement absolu attendu à long terme s'en trouverait aussi diminué.

Le risque absolu du portefeuille global est la résultante du risque (volatilité) des positions qui composent le portefeuille global de la Caisse.

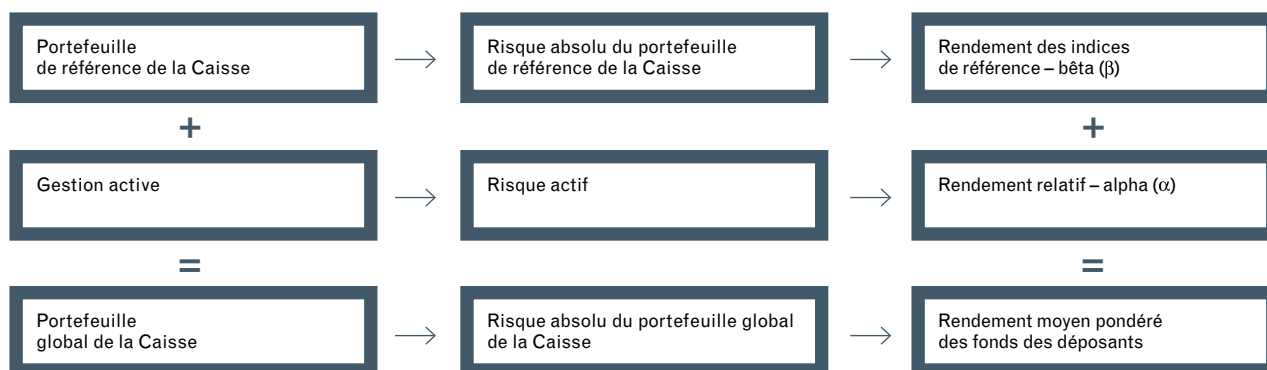
Le risque actif représente la possibilité que la Caisse dégage un rendement différent de celui de son portefeuille de référence en gérant son portefeuille global de façon active. Plus le risque actif est élevé, plus le rendement absolu attendu du portefeuille global se démarquera du rendement du portefeuille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

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

Le graphique 103 présente les composantes du rendement et du risque de la Caisse.

GRAPHIQUE 103

COMPOSANTES DU RENDEMENT ET DU RISQUE DE LA CAISSE



CADRE DE GESTION

Risque de contrepartie

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

Les transactions sur instruments financiers dérivés sont effectuées auprès d'institutions dont la cote de crédit est établie par des agences de notation reconnues et dont les limites opérationnelles sont fixées par la direction. De plus, la Caisse conclut des accords juridiques basés sur les normes de l'International Swaps and Derivatives Association (ISDA)¹ permettant de bénéficier de l'effet compensatoire entre les montants à risque et l'échange de sûretés afin de limiter son exposition nette à ce risque de crédit.

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

Pour plus de détails sur l'exposition nette au risque de contrepartie de la Caisse, consulter la section *États financiers cumulés*, notamment la note complémentaire 8. Identification et gestion des risques liés aux activités d'investissement.

Risque de liquidité de financement

Le risque de liquidité de financement représente l'éventualité de ne pas être en mesure de respecter en permanence ses engagements liés à ses passifs financiers sans devoir se procurer des fonds à des prix anormalement élevés ou procéder à la vente forcée d'éléments d'actif. Il correspond également au risque qu'il ne soit pas possible de désinvestir rapidement ou d'investir sans exercer un effet marqué et défavorable sur le prix de l'investissement en question.

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

Pour plus de détails sur le sommaire des échéances en valeur nominale des placements et du passif lié aux placements, consulter la section *États financiers cumulés*, notamment la note complémentaire 8. Identification et gestion des risques liés aux activités d'investissement.

Pour plus de détails sur le financement des activités de la Caisse, consulter la section *CDP Financière*.

Risques opérationnels

Le risque opérationnel correspond à la possibilité de subir une perte financière directe ou indirecte découlant de la défaillance des opérations.

L'ensemble des risques opérationnels se gère et s'évalue par l'autoévaluation des risques, la compilation d'incidents, l'utilisation d'indicateurs et le maintien de processus rigoureux. La Caisse poursuit actuellement l'instauration de méthodes d'évaluation et de gestion de ces risques.

Risque de gestion des ressources humaines

Le risque inhérent à la gestion des ressources humaines tient compte des éléments tels que le recrutement (recruter du personnel compétent, honnête et motivé), la formation (maintenir et développer les compétences des employés) ainsi que l'évaluation du rendement et la rémunération (assurer une rémunération juste, équitable et concurrentielle).

Risque de gestion des processus

Le risque inhérent à la gestion des processus de la Caisse s'applique aux processus de saisie, au règlement et au suivi des opérations ainsi qu'aux erreurs pouvant survenir dans l'exécution des processus en place. En plus des causes internes à la Caisse, ce risque peut découler de la mauvaise qualité des services rendus par ses sous-traitants, ses fournisseurs externes et ses partenaires d'affaires.

Risque de gestion des systèmes

La Caisse s'expose à un risque en cas de défaillance de ses infrastructures technologiques ou de ses systèmes informatiques. Cette défaillance peut résulter d'une panne ou d'un autre dysfonctionnement pouvant causer des retards ou une interruption de l'activité qui ne serait pas le fait d'un sinistre.

Risque de vol et de fraude

Il s'agit du risque de pertes découlant d'actes intentionnels visant à frauder, à détourner des fonds ou à s'approprier des actifs de la Caisse ou de ses déposants.

Risque de sinistre

Le risque de sinistre représente le risque de pertes découlant de l'interruption des affaires à la suite d'une catastrophe naturelle ou de tout autre sinistre.

Risque de conformité

Le risque de conformité correspond au risque de pertes découlant d'un manquement, non intentionnel ou dû à la négligence, aux politiques et aux directives ainsi qu'aux normes et usages professionnels et déontologiques propres aux activités de la Caisse. Il survient en cas de manquement de la Caisse à ses devoirs.

1 L'ISDA fait la promotion de la mise en œuvre de pratiques rigoureuses de gestion du risque et émet des avis juridiques sur l'effet compensatoire et l'échange de sûretés.

Risque juridique

Le risque juridique est lié aux droits et aux 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 la Caisse reflètent bien les opérations prévues et contiennent les dispositions appropriées. Le risque juridique fait également référence au risque de litige pouvant toucher la Caisse.

COMPARAISON AUX MEILLEURES PRATIQUES

Dans une perspective d'amélioration continue, la Caisse révisé régulièrement sa politique d'encadrement et sa pratique de gestion intégrée des risques, conçues et mises en œuvre il y a plus de cinq ans. Or, la conjoncture économique et financière des dernières années a favorisé l'émergence de produits de plus en plus complexes, modélisés de façon de plus en plus opaque. Dans ce contexte et à la suite de l'épisode du PCAA en 2007, la Caisse a posé des gestes portant sur l'exigence de deux sources de notation de crédit afin qu'un instrument financier soit considéré comme coté, un moratoire sur tout nouvel instrument financier et la mise en place d'une vigie centralisée.

Par la suite, la Caisse a amorcé un exercice de révision de ses pratiques de gestion des risques et de balisage des pratiques tant de ses pairs que du secteur financier. Elle a retenu les services d'une firme externe pour effectuer une revue générale et indépendante de toutes les pratiques de gestion des risques à la Caisse.

La firme-conseil a évalué plusieurs facteurs regroupés sous deux axes, la conception des pratiques de gestion des risques et l'efficacité de celles-ci. Les principales conclusions de l'étude démontrent que la conception de la gestion des risques à la Caisse correspond généralement aux pratiques en vigueur, mais que l'efficacité de son application se situe à un niveau légèrement inférieur.

PLAN TRIENNAL POUR AMÉLIORER LA GESTION DES RISQUES

La Caisse a adopté un plan triennal afin d'élever l'encadrement et les méthodes d'évaluation des risques au niveau des meilleures pratiques de l'industrie. À la suite des événements de l'automne 2008, la Caisse a accéléré la réalisation de ce plan.

Ce plan permettra à la Caisse de mieux gérer les risques assumés dans l'exercice de la gestion active de ses divers portefeuilles. Ce plan ambitieux repose sur cinq volets :

- / le renforcement de la culture de gestion des risques;
- / le développement de pratiques de gestion des risques face à l'imprévisible;
- / l'optimisation du processus d'approbation de nouvelles activités;
- / le raffinement des mesures et méthodologies de risque;
- / la mise en place des ressources nécessaires au succès du plan.

TABLEAU 104

REVUE DES PRATIQUES DE GESTION DES RISQUES DE LA CAISSE

	Conception de la gestion des risques		Efficacité de l'application des pratiques de gestion des risques			
	Pratique à améliorer	Similaire aux pratiques de l'industrie	Meilleures pratiques de l'industrie	Pratique à améliorer	Similaire aux pratiques de l'industrie	Meilleures pratiques de l'industrie
Politiques			X		X	
Gouvernance et niveaux de contrôle		X			X	
Modèle des risques		X			X	
Culture		X		X		
Approbation des nouveaux produits			X		X	
Mesures de risque de marché						
Méthodologie		X			X	
Fréquence d'estimation de la VaR	X			X		
Tests de tension	X			X		
Mesures de risque de crédit, de liquidité et opérationnel		X			X	

CADRE DE GESTION

TABLEAU 105

PLAN TRIENNAL DE LA GESTION DES RISQUES

Plan triennal	Principales actions
Renforcer la culture de gestion des risques	/ Créer cinq postes d'experts-métiers afin d'appuyer les groupes d'investissement, relevant de l'équipe Gestion des risques / Réviser le mandat et la composition des comités de risque / Concevoir des séances d'information et de formation / Mettre en place un processus structuré et homogène pour le traitement des situations qui dévient des normes
Établir des pratiques de gestion des risques face à l'imprévisible	/ Renforcer la pratique de tests de tension afin de capter le risque associé aux scénarios extrêmes / Revoir les limites sur le notionnel des instruments financiers dérivés et les limites nominales / Réviser l'ensemble des politiques d'investissement / Établir des contrôles a posteriori afin de comparer le rendement réalisé et le risque estimé / Améliorer l'encadrement du risque de concentration géographique, plus particulièrement pour les pays en émergence / Centraliser la vigie des marchés pour détecter tout événement pouvant influencer les mesures de risques / Identifier les concentrations de risque croissantes et importantes
Optimiser le processus d'approbation des nouvelles activités	/ Revoir l'encadrement de l'utilisation des instruments financiers dérivés / Améliorer le processus actuel d'approbation en tenant compte des conséquences stratégiques, d'une analyse coût-bénéfice et des risques financiers et opérationnels
Raffiner les mesures et méthodologies de risque	/ Intégrer tous les produits et facteurs de risque dans le progiciel de mesure de risque de marché et augmenter la fréquence des mesures / Compléter la mise en place des notations de crédit et de contrepartie internes / Développer la VaR de crédit et de contrepartie / Définir des indicateurs de risque de concentration / Établir des scénarios supplémentaires de risque de liquidité / Revoir les indicateurs du risque opérationnel / Compléter la collecte centralisée des incidents opérationnels
Mettre en place les ressources nécessaires	/ Embaucher et intégrer de nouvelles ressources / Renforcer la gestion des données et les systèmes d'information de la gestion des risques

5. ÉVALUER

La fonction d'évaluation sert à vérifier si les risques sont gérés de façon adéquate pour atteindre les objectifs visés. Cette fonction peut être exercée de façon centralisée ou décentralisée, à l'interne comme à l'externe.

VÉRIFICATION INTERNE

La fonction de vérification interne a pour mission de fournir des services objectifs d'assurance et de consultation dans le but d'accroître l'efficacité des activités de la Caisse. Elle contribue à l'atteinte des objectifs de la Caisse en évaluant, par une approche systématique et méthodique, les processus et les systèmes de gestion de risques, de contrôle et de gouvernance d'entreprise. Elle participe aussi à leur amélioration en faisant des propositions pour en accroître l'efficacité.

L'étendue du travail de la vérification interne doit permettre de déterminer si les processus, systèmes et contrôles, tels qu'ils ont été élaborés et implantés, sont adéquats et appliqués de manière à assurer que :

- / les risques sont identifiés, évalués et gérés adéquatement;
- / l'information financière et opérationnelle est autorisée, fiable et produite en temps opportun;
- / les directives, politiques, lois, réglementations et exigences statutaires en vigueur sont respectées;
- / les ressources humaines, informationnelles, matérielles et financières sont acquises de façon économique, utilisées de manière efficiente et protégées adéquatement;
- / les programmes, plans et objectifs d'affaires sont réalisés efficacement, en accord avec la mission de la Caisse.

La vérification interne relève fonctionnellement du comité de vérification et administrativement du président et chef de la direction. La structure organisationnelle est conçue de manière à donner à la vérification interne l'indépendance nécessaire pour remplir efficacement son rôle.

VÉRIFICATION EXTERNE

Par ailleurs, la surveillance externe est exercée par diverses instances. Le Vérificateur général du Québec vérifie annuellement les états financiers produits par la Caisse et prend part à divers processus d'évaluation des placements tout au cours de l'année. Des experts-comptables indépendants sont appelés à évaluer périodiquement la juste valeur des placements liquides non cotés, des placements privés et des placements immobiliers. Des vérificateurs indépendants évaluent la conformité de la Caisse aux normes GIPS^{md} en ce qui a trait à la détermination et à la présentation des rendements. Enfin, trois agences de notation évaluent le profil de crédit de la Caisse et sa capacité à respecter ses engagements financiers.

6. RENDRE DES COMPTES ET COMMUNIQUER¹

Une entente de service lie la Caisse à chaque déposant, balise leurs responsabilités mutuelles et précise les modalités et la fréquence selon laquelle la Caisse rend compte de son travail. Ces ententes prévoient notamment la production de rapports mensuels sur les placements et la tenue de rencontres individuelles sur une base semestrielle. Les déposants sont également conviés à des séminaires et à des événements organisés à leur intention afin de leur permettre de prendre la mesure des différents facteurs économiques et financiers qui influent sur leurs portefeuilles.

Dans ses communications, la Caisse cherche à atteindre un équilibre entre sa volonté de transparence et son obligation de protéger les intérêts des déposants, et ce, dans le respect de la loi et de ses engagements avec des tiers. À cette fin, la Caisse s'est dotée d'une politique de divulgation de l'information afin d'encadrer ses communications externes. Cette politique définit la façon dont la Caisse traite l'information la concernant et la divulgue aux médias et au public, notamment par l'entremise de communiqués, de conférences de presse et de son rapport annuel.

La Caisse est tenue de divulguer de l'information pour être conforme à certaines lois auxquelles elle est assujettie, notamment sa loi constitutive, la loi sur l'accès à l'information et les lois sur les valeurs mobilières. Bien qu'elle ne soit pas assujettie aux exigences et aux recommandations en matière de divulgation de l'information applicables aux sociétés cotées en Bourse, elle vise néanmoins à adhérer aux meilleures pratiques de son industrie en ce qui a trait à la communication de l'information.

Parmi les nombreux renseignements divulgués figurent :

- / les transactions d'initiés conformément aux exigences de communication des lois sur les valeurs mobilières;
- / les faits importants tels qu'une décision touchant l'ensemble de l'institution ou un placement majeur;
- / la manière dont elle exerce ses droits de vote;
- / ses états financiers annuels cumulés vérifiés, les tableaux des rendements présentés dans les *Renseignements additionnels au Rapport annuel 2008* ainsi que le communiqué annonçant ses résultats annuels.

À l'interne, la Caisse s'assure que le conseil d'administration et le comité de direction, ainsi que leurs comités respectifs, reçoivent une information complète en temps opportun et que des mécanismes de rétroaction permettent des échanges efficaces. La Caisse a aussi le souci de bien communiquer avec ses employés de façon ouverte, soutenue et transparente. Elle vise notamment à informer adéquatement ses employés sur ses objectifs d'affaires, ses stratégies et ses projets ainsi que sur les nouvelles qui la concernent. Elle s'assure entre autres que les nouvelles diffusées à l'externe sont d'abord connues de ses employés. Ce faisant, elle favorise la cohésion et le sentiment d'appartenance au sein de l'institution. Enfin, elle encourage les échanges transparents au sein des équipes de travail et entre elles, de même qu'elle favorise les interactions de personne à personne au moyen de divers canaux de communication.

¹ La politique de divulgation de l'information est accessible en ligne sur www.lacaisse.com.

CADRE DE GESTION

7. OPTIMISER¹

La Caisse assure la gestion des fonds confiés par les déposants dans un souci d'économie, d'efficience et d'efficacité. L'économie consiste à acquérir les ressources de la qualité requise, à des coûts raisonnables et en temps opportun. L'efficience vise à assurer l'adéquation des ressources aux besoins d'affaires et leur utilisation appropriée. L'efficacité se mesure par l'atteinte des objectifs d'affaires.

Dans son souci d'atteindre une utilisation optimale des ressources, la Caisse s'assure que :

- / les orientations stratégiques, les plans d'affaires, les pratiques de gestion administratives, opérationnelles et de contrôle ainsi que les systèmes et outils de la Caisse sont établis ou conçus de façon à ce que, dans l'ensemble, leur mise en œuvre permette à l'organisation d'atteindre les résultats recherchés, ce qu'on appelle l'« efficacité »;
- / les ressources nécessaires à l'atteinte des résultats sont acquises et gérées en accordant l'importance requise à l'« économie » et à l'« efficience ».

Les ressources, processus, systèmes, outils et contrôles de la Caisse visent à former un tout cohérent en vue de répondre aux attentes des déposants. Pour atteindre cet objectif, la Caisse optimise ses ressources de façon à :

- / atteindre les objectifs de rendement des déposants;
- / développer des pratiques de gestion qui correspondent aux meilleures pratiques en vigueur chez les gestionnaires de fonds institutionnels;
- / utiliser à bon escient les fonds mis à sa disposition pour gérer ses activités.

La Caisse gère l'utilisation optimale des ressources à l'aide d'un plan triennal qui propose des activités permanentes et des projets d'amélioration en ce qui a trait à la gestion des ressources d'investissement et d'exploitation. Les ressources d'investissement comprennent l'avoir des déposants et le budget de risque alors que les ressources d'exploitation incluent les ressources humaines, matérielles, financières, technologiques et informationnelles.

Le plan est conçu selon les fondements suivants, en conformité avec les dispositions de la loi et des règlements applicables :

- / les ressources d'exploitation sont acquises et gérées au moyen de mécanismes qui permettent de disposer de ressources adéquates pour mener à bien les activités principales et de gérer prudemment les coûts et leur évolution;
- / les ressources d'investissement sont gérées activement au moyen de ressources d'exploitation adéquates pour mener à bien les activités ayant une incidence importante sur le rendement;
- / l'efficacité des ressources est mesurée globalement, en comparant les résultats atteints aux standards de l'industrie, soit les indices de référence;

- / les structures, les activités et les façons de faire actuelles font l'objet d'une approche d'amélioration continue;
- / les travaux de la vérification interne contribuent à renforcer les pratiques de gestion administratives, opérationnelles et de contrôle ainsi que les systèmes et outils.

EXERCICE DU DROIT DE VOTE ET INVESTISSEMENT RESPONSABLE²

La Caisse exerce son droit de vote de façon systématique, selon les lignes directrices définies dans sa politique sur l'exercice du droit de vote. L'analyse des résolutions et la prise de position représentent un travail considérable puisqu'elle est actionnaire de plus de 4 000 entreprises canadiennes et étrangères.

Les résolutions émanant de la direction des entreprises portent majoritairement sur des questions de gouvernance telles que l'élection des administrateurs et la rémunération. La plupart des propositions soumises par les actionnaires concernent aussi la gouvernance, mais un bon nombre sont liées à des enjeux environnementaux et sociaux.

En 2008, la Caisse a traité 4 152 dossiers de vote par procuration à l'égard de sociétés canadiennes et étrangères. Ces dossiers comportaient un total de 38 199 propositions, qui ont été analysées et fait l'objet d'un vote.

La Caisse s'attend à ce que les entreprises dans lesquelles elle investit respectent une bonne gouvernance, les droits et libertés fondamentales, les droits des travailleurs et les communautés locales dans lesquelles elles exercent leurs activités. C'est pourquoi elle a adopté une politique sur l'investissement responsable qui préconise une approche de dialogue auprès des entreprises.

En plus d'examiner la situation financière des entreprises, les gestionnaires intègrent donc des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance dans l'analyse préalable à leurs décisions d'investissement. Ils profitent d'ailleurs de leurs échanges avec ces entreprises pour faire connaître les préoccupations de la Caisse en matière de responsabilité d'entreprise. À l'occasion, la Caisse pourrait déposer des propositions à l'assemblée des actionnaires si le bilan social d'une entreprise en portefeuille n'était pas satisfaisant. Ultimement, la Caisse peut également se défaire de son investissement si le dialogue ne donne pas les résultats attendus.

La Caisse participe également à la concertation internationale sur l'investissement socialement responsable. En 2006, la Caisse a ainsi été parmi les premiers signataires des Principes d'investissement responsable mis de l'avant par l'ONU. Elle a aussi donné son appui au Carbon Disclosure Project, qui permet aux investisseurs de connaître les répercussions des activités des entreprises sur les changements climatiques.

¹ L'approche de la Caisse concernant l'utilisation optimale des ressources est accessible en ligne sur www.lacaisse.com.

² La politique sur l'exercice du droit de vote, le détail de chacun des votes exercés par la Caisse et la politique sur l'investissement socialement responsable sont accessibles en ligne sur www.lacaisse.com.

CONSEIL D'ADMINISTRATION

(au 31 décembre 2008)

/ FERNAND PERREAULT
/ OUMA SANANIKONE
/ A. MICHEL LAVIGNE
/ CHRISTIANE BERGEVIN
/ JOCELYNE DAGENAIS
/ CLAUDE GARCIA
/ CLAUDETTE CARBONNEAU

/ ANDRÉ TRUDEAU
/ ALBAN D'AMOURS
/ LOUISE CHARETTE
/ STEVEN M. CUMMINGS
/ YVAN ALLAIRE
/ PIERRE BRUNET
/ HENRI MASSÉ (absent de la photo)



CHANGEMENTS AU CONSEIL D'ADMINISTRATION EN 2008

- / Deux administrateurs, M^{me} Jocelyne Dagenais et M. André Trudeau, sont entrés en fonction au début de 2008.
 - / Une administratrice, M^{me} Sylvie Dillard, a quitté son poste au conseil de la Caisse durant l'année.
 - / Un administrateur, M. Henri Massé, a quitté son poste d'administrateur au début de 2009.
 - / Comme le président et chef de la direction est membre d'office, les changements à la direction de la Caisse en 2008 ont également touché la composition du conseil d'administration.
-



CONSEIL D'ADMINISTRATION

PIERRE BRUNET

Président du conseil
Président du comité des
ressources humaines
Membre du comité Gouvernance et éthique
Date de nomination au conseil
d'administration : 27 avril 2005

Pierre Brunet a été président et chef de la direction de la Financière Banque Nationale durant plusieurs années. Il a été président du conseil des gouverneurs de la Bourse de Montréal, de la Chambre de commerce de Montréal, de l'ACCOVAM, de l'Institut canadien des comptables agréés et de l'Orchestre symphonique de Montréal. Il est actuellement président du conseil de Montréal International et siège au conseil de Métro inc. M. Brunet a reçu de nombreuses distinctions, notamment le titre de Fellow de l'Ordre des comptables agréés du Québec, le prix Carrière A + de l'ACCOVAM, l'Ordre du mérite de l'Université de Montréal et le grade d'Officier de l'Ordre du Canada.

FERNAND PERREAULT

Président et chef de la direction
Caisse de dépôt et placement du Québec
Date de nomination au conseil
d'administration : 7 janvier 2009

Avant sa nomination, Fernand Perreault occupait le poste de premier vice-président, Immobilier. Il veillait à l'ensemble des investissements immobiliers de la Caisse et dirigeait le conseil d'administration des principales sociétés du groupe, soit Cadim, Ivanhoé Cambridge, Otéra Capital et SITQ. Auparavant, M. Perreault avait occupé les fonctions de président et chef de la direction de SITQ de 1987 à 1995.

Licencié en droit de l'Université d'Ottawa, M. Perreault a occupé, avant son arrivée à la Caisse, le poste de vice-président, Assurance hypothécaire, à la Société canadienne d'hypothèques et de logement (SCHL).

YVAN ALLAIRE

Président du conseil
Institut sur la gouvernance
d'organisations privées et publiques
(HEC-Concordia)
Président du comité de
gouvernance et d'éthique
Membre du comité Gestion des risques
Date de nomination au conseil
d'administration : 27 avril 2005

Yvan Allaire, docteur en sciences de la gestion du MIT et membre de la Société royale du Canada, est professeur émérite de stratégie à l'Université du Québec à Montréal. Il est président du conseil de l'Institut sur la gouvernance d'organisations privées et publiques (HEC-Concordia). M. Allaire est membre du Conseil des relations internationales de Montréal (CORIM) et du Comité national (Canada) de la Fondation Aga Khan.

CHRISTIANE BERGEVIN

Vice-présidente principale et directrice
générale, Projets d'entreprise
Groupe SNC-Lavalin inc.
Membre du comité Vérification
Date de nomination au conseil
d'administration : 28 août 2007

Christiane Bergevin est diplômée de l'Université McGill et de la Wharton School of Business. Elle a occupé plusieurs postes de direction, notamment en finance internationale pour des filiales du Groupe SNC-Lavalin, depuis 1990. Elle a été présidente de SNC-Lavalin Capital de 2001 à 2008. Elle a été nommée, en 2009, vice-présidente principale et directrice générale pour le Groupe SNC-Lavalin. Reconnue pour son leadership en finance au Canada et à l'étranger, M^{me} Bergevin a participé à de nombreuses acquisitions et dirigé plusieurs financements d'envergure, notamment en énergie et en infrastructures. Elle est membre du conseil d'administration de la Banque de développement du Canada et en préside le comité de placement des caisses de retraite. Elle siège également au conseil de Cordiant et a siégé au conseil d'administration de l'Association des femmes en finance du Québec et de nombreux organismes philanthropiques.

CLAUDETTE CARBONNEAU

Présidente
Confédération des syndicats nationaux
Membre du comité Vérification
Date de nomination au conseil
d'administration : 25 septembre 2002

Claudette Carbonneau, détentricrice d'un baccalauréat en science politique, est à la tête de la Confédération des syndicats nationaux (CSN) depuis 2002. Elle est la première femme à occuper ce poste. Elle est également présidente du conseil d'administration de Fondation. En outre, elle est vice-présidente de la Confédération syndicale internationale et première substitut de la délégation canadienne au conseil général de la CSI. M^{me} Carbonneau a été nommée membre du Conseil consultatif du travail et de la main-d'œuvre du gouvernement du Québec.

LOUISE CHARETTE

Administratrice de sociétés
Membre du comité Gestion des risques
Date de nomination au conseil
d'administration : 27 avril 2005

Louise Charette est doctorante en mathématiques et détient une maîtrise en administration des affaires. De 1981 à 2007, elle a occupé différents postes de direction à la Commission de la construction du Québec, dont celui de directrice générale adjointe à la direction générale, Administration et finances. En plus de ses fonctions à la direction générale, elle a présidé le comité de placement. M^{me} Charette a œuvré au sein de plusieurs organisations. Elle a notamment été membre fondatrice du Regroupement des femmes cadres du Québec en 1984 et vice-présidente du conseil d'administration de la Société d'habitation du Québec de 1998 à 2002.

STEVEN M. CUMMINGS, CM

Président-directeur général
Placements Maxwell Cummings & Fils limitée
Membre du comité Ressources humaines
Date de nomination au conseil
d'administration : 1^{er} octobre 2003

Steven M. Cummings est président-directeur général de Placements Maxwell Cummings & Fils limitée. Très actif dans sa communauté, M. Cummings a été président de la fédération CJA ainsi que de l'Hôpital général juif et de sa Fondation. Il a aussi occupé le poste de président fondateur du Centre commémoratif de l'Holocauste de Montréal et coprésident fondateur de ProMontréal. Il est actuellement coprésident du Conseil canadien pour la défense et la promotion des droits des juifs et, d'Israël. M. Cummings a été nommé membre de l'Ordre du Canada.

ALBAN D'AMOURS

Ex-président et chef de la direction
Mouvement Desjardins
Président du comité de gestion des risques
Date de nomination au conseil
d'administration : 24 août 2000

Alban D'Amours a terminé des études de doctorat avec une spécialisation en politique monétaire, finances publiques et économétrie. Après quelques années d'enseignement, il a occupé différents postes dans la fonction publique québécoise, dont celui de sous-ministre en titre du ministère du Revenu et de sous-ministre associé à l'Énergie. En 1988, il entre au service de la Confédération des caisses populaires et d'économie Desjardins du Québec, où il occupe différents postes de direction. En 2000, M. D'Amours est élu président du Mouvement Desjardins. Il est réélu à ce poste en 2004.

JOCELYNE DAGENAI

Présidente-directrice générale
Commission administrative des régimes de retraite et d'assurances
Date de nomination au conseil
d'administration : 1^{er} janvier 2008

Jocelyne Dagenais est présidente-directrice générale de la Commission administrative des régimes de retraite et d'assurances (CARRA) depuis le 3 décembre 2007. Elle évolue dans la fonction publique du Québec depuis 1977. Elle y a exercé différentes fonctions, dont celles de sous-ministre et de sous-ministre adjointe au sein de divers ministères. De plus, M^{me} Dagenais a siégé à de nombreux conseils d'administration, dont ceux de Services Québec, du Centre des services partagés, de la Régie de l'assurance maladie du Québec et d'Inforoute Santé du Canada.

CLAUDE GARCIA

Administrateur de sociétés
Président du comité de vérification
Membre invité du comité Gestion des risques
Date de nomination au conseil
d'administration : 27 avril 2005

Claude Garcia est détenteur d'une scolarité de doctorat de la London School of Economics and Political Science. M. Garcia est également Fellow de l'Institut canadien des actuaires et de la Society of Actuaries. En 1983, il entre au service de la compagnie d'assurance Standard Life, où il occupe différents postes de haute direction. En 1993, il devient président des opérations canadiennes, poste qu'il occupera jusqu'à la fin de l'année 2004. M. Garcia a œuvré auprès de plusieurs organismes et siège actuellement au conseil de diverses sociétés, dont Cogeco, Cogeco Câble, Excellence, compagnie d'assurance-vie, Goodfellow, Fiducie immobilière BTB et l'Institut de recherches cliniques de Montréal. Il est également président du conseil de l'Agence des partenariats public-privé du Québec.

A. MICHEL LAVIGNE

Administrateur de sociétés
Membre du comité Vérification
Date de nomination au conseil
d'administration : 27 avril 2005

A. Michel Lavigne a été président et chef de la direction de Raymond Chabot Grant Thornton jusqu'en mai 2005. Il présidait également le conseil de Grant Thornton Canada et était membre du conseil de Grant Thornton International. Il siège à différents conseils, dont Quebecor Media, Groupe TVA, Primary Energy Recycling et Nstein Technologies. M. Lavigne a reçu de nombreuses distinctions, notamment le titre de Fellow de l'Ordre des comptables agréés du Québec.

HENRI MASSÉ

Fédération des travailleurs et travailleuses
du Québec
Membre du comité Gestion des risques
Date de nomination au conseil
d'administration : 27 janvier 1999

Henri Massé a été à la tête de la Fédération des travailleurs et travailleuses du Québec (FTQ) à titre de secrétaire général et ensuite comme président de 1993 à 2007. Il a occupé également le poste de président du conseil d'administration et président du comité exécutif du Fonds de solidarité des travailleurs du Québec (FTQ). En outre, M. Massé était membre du conseil d'administration de la Commission de la santé et de la sécurité du travail. Il a également siégé à divers comités du Conseil consultatif du travail et de la main-d'œuvre ainsi qu'au comité exécutif de la Confédération internationale des syndicats libres.

OUMA SANANIKONE

Administratrice de sociétés
Membre du comité Gouvernance et éthique
Date de nomination au conseil
d'administration : 28 août 2007

Administratrice de sociétés, Ouma Sananikone possède une solide expérience des marchés financiers européens et asiatiques. Elle travaille depuis 25 ans dans le secteur des banques, des services financiers et de la gestion d'investissements. Présidente du conseil d'administration de Smarte Carte International, elle est aussi administratrice externe de Icon Systems, de Air-Serve et de Moto Hospitality Services. M^{me} Sananikone a siégé à de nombreux conseils d'administration de sociétés cotées et non cotées ainsi que d'organismes de bienfaisance, en Australie et ailleurs dans le monde. Elle s'intéresse particulièrement à la gouvernance, à l'éthique et aux questions touchant la communauté et le leadership.

ANDRÉ TRUDEAU

Président-directeur général
Régie des rentes du Québec
Date de nomination au conseil
d'administration : 1^{er} janvier 2008

Depuis le 24 septembre 2007, André Trudeau est président-directeur général de la Régie des rentes du Québec. Il cumule près de 30 ans d'expérience au sein du gouvernement du Québec. M. Trudeau y a occupé des fonctions de président-directeur général, de sous-ministre et de secrétaire général associé dans une dizaine de ministères et organismes différents. Son expertise est reconnue notamment dans les domaines de l'aménagement et du développement régional, de l'environnement, des affaires municipales et des transports. Il a également assumé des responsabilités de premier niveau dans les secteurs de la santé et des services sociaux, de la formation de la main-d'œuvre et du soutien du revenu. Polyvalent, M. Trudeau a démontré de grandes habiletés de gestion tout au cours de sa carrière, qui lui ont valu en 2005 le prix Hommage lors de la remise des prix d'excellence de l'Institut d'administration publique du Québec.

RAPPORT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

TABLEAU 106
RELEVÉ DES PRÉSENCES DES ADMINISTRATEURS POUR L'ANNÉE 2008

Membres	Conseil d'administration		Comité de vérification		Comité de gestion des risques		Comité des ressources humaines		Comité de gouvernance et d'éthique
	11 rég.	16 extra.	6 rég. ¹	3 extra.	10 rég. ¹	1 extra.	6 rég. ²	5 extra.	6 rég. ²
Yvan Allaire	10	13	—	—	9	1	—	—	6
Christiane Bergevin	9	13/14	6	3	—	—	—	—	—
Pierre Brunet	11	14	—	—	—	—	6	5	4
Claudette Carbonneau	7	12	3	1	—	—	—	—	—
Louise Charette	11	15	—	—	10	1	—	—	—
Steven M. Cummings	10	12	—	—	—	—	6	4	—
Jocelyne Dagenais	11	14	—	—	—	—	—	—	—
Alban D'Amours	8	13	—	—	10	1	—	—	—
Sylvie Dillard	5/7	3/5	—	—	—	—	3/3	4/4	—
Claude Garcia	11	16	6	3	10	1	—	—	—
Richard Guay	4/4	7/7	—	—	—	—	—	—	—
A. Michel Lavigne	11	11	6	3	—	—	—	—	—
Henri Massé	9	12	—	—	10	1	—	—	—
Fernand Perreault	2/2	4/4	—	—	—	—	—	—	—
Henri-Paul Rousseau	5/5	3/3	—	—	6/6	—	—	—	—
Ouma Sananikone	10	10	—	—	—	—	—	—	6
André Trudeau	11	15	—	—	—	—	—	—	—

1 Les comités de vérification et de gestion des risques ont tenu une réunion conjointe.

2 Les comités des ressources humaines et de gouvernance et d'éthique ont tenu deux réunions conjointes.

TABLEAU 107
RÉMUNÉRATION DES ADMINISTRATEURS INDÉPENDANTS AU SENS DU DÉCRET

Administrateurs	Rémunération annuelle	Rémunération à titre de président d'un comité	Jetons de présence	Rémunération totale
Yvan Allaire	16 564,50 \$	5 176,50 \$	24 810,00 \$	46 551,00 \$
Christiane Bergevin	16 564,50 \$	—	18 600,00 \$	35 164,50 \$
Claudette Carbonneau ¹	16 564,50 \$	—	12 795,00 \$	29 359,50 \$
Louise Charette	16 564,50 \$	—	22 500,00 \$	39 064,50 \$
Steven M. Cummings	16 564,50 \$	—	18 622,50 \$	35 187,00 \$
Alban D'Amours	16 564,50 \$	5 176,50 \$	19 402,50 \$	41 143,50 \$
Claude Garcia	16 564,50 \$	5 176,50 \$	28 305,00 \$	50 046,00 \$
A. Michel Lavigne	16 564,50 \$	—	18 997,50 \$	35 562,00 \$
Henri Massé ¹	16 564,50 \$	—	19 777,50 \$	36 342,00 \$
Ouma Sananikone	16 564,50 \$	—	16 297,50 \$	32 862,00 \$

1 La rémunération de ces administrateurs ne leur est pas versée directement, conformément aux instructions que la Caisse a reçues d'eux.

MANDAT DU CONSEIL

Le conseil d'administration doit s'assurer que la gestion de la Caisse est conforme aux dispositions de sa loi constitutive et de ses règlements. Il doit veiller à ce que l'institution prenne les mesures nécessaires pour atteindre les objectifs fixés dans sa mission, c'est-à-dire réaliser un rendement optimal du capital des déposants dans le respect de leur politique de placement, tout en contribuant au développement économique du Québec.

Le conseil édicte les règlements et approuve les principales orientations et politiques de la Caisse à l'égard du placement, de l'investissement socialement responsable, de l'encadrement de la gestion des risques et de la délégation d'autorité. Il est saisi de tout dossier qui nécessite une attention particulière, en raison notamment de son importance intrinsèque ou de ses conséquences soit sur le portefeuille de la Caisse, soit sur la répartition de l'actif.

Le conseil revoit et approuve le plan stratégique de la Caisse. Il approuve son plan d'affaires annuel et examine, tout au cours de l'année, l'évaluation que fait la direction de l'environnement économique et financier. Il examine et approuve les budgets de la Caisse de même que les états financiers annuels et le rapport annuel. Le conseil doit évaluer l'intégrité des contrôles internes, des contrôles de la divulgation de l'information ainsi que des systèmes d'information, et approuver une politique de divulgation financière.

Le conseil approuve les politiques de ressources humaines ainsi que les normes et les barèmes de rémunération, et les autres conditions d'emploi des dirigeants et employés de la Caisse. Il détermine également les normes et les barèmes de rémunération et les autres conditions d'emploi du président et chef de la direction, selon les paramètres que le gouvernement détermine après consultation du conseil. Le conseil nomme, sur recommandation du président et chef de la direction, les membres de la haute direction.

Le conseil, de concert avec le comité de gouvernance et d'éthique, élabore et supervise la mise en place des règles, des procédures et des politiques de la Caisse en matière de gouvernance et de régie d'entreprise. Il approuve les règles d'éthique et de déontologie applicables aux membres du conseil d'administration ainsi qu'aux dirigeants et employés de la Caisse et de ses filiales. Conformément à la loi, le conseil d'administration a prévu la constitution des comités de vérification, des ressources humaines, de gouvernance et d'éthique, et de gestion des risques.

COMPOSITION DU CONSEIL

Le conseil d'administration de la Caisse compte 13 membres sur un nombre maximal possible de 15. Une administratrice, M^{me} Sylvie Dillard, a quitté son poste au conseil de la Caisse durant l'année. En outre, un administrateur, M. Henri Massé, a quitté son poste d'administrateur au début de l'année 2009.

Deux administrateurs, M^{me} Jocelyne Dagenais et M. André Trudeau, sont entrés en fonction au début de 2008.

Le conseil est composé de son président, du président et chef de la direction, de représentants des déposants et de membres indépendants. La loi sur la Caisse prévoit qu'au moins les deux tiers des membres du conseil, dont le président, doivent être indépendants.

Comme le président et chef de la direction est membre d'office, les changements à la direction de la Caisse en 2008 ont également touché la composition du conseil d'administration.

RELEVÉ DES PRÉSENCES DES ADMINISTRATEURS AUX RÉUNIONS DU CONSEIL ET DES COMITÉS

Les réunions régulières du conseil et des comités sont prévues plusieurs mois à l'avance. Les réunions extraordinaires sont organisées au besoin et avec un court préavis. Le conseil a déterminé que l'absence répétée d'un membre à trois réunions régulières consécutives du conseil pouvait, selon certaines circonstances, constituer une vacance. Cette norme ne s'applique pas aux réunions extraordinaires.

Les membres du conseil justifient leurs absences aux réunions d'un comité ou du conseil auprès du Secrétariat de la Caisse.

Au cours de l'année 2008, des administrateurs n'ont pu assister à certaines réunions des comités ou du conseil en raison notamment de l'identification de conflits d'intérêts ou d'un changement au calendrier des réunions régulières demandé par la Caisse, ou encore pour des raisons de santé.

RÉMUNÉRATION DES ADMINISTRATEURS INDÉPENDANTS

La rémunération des administrateurs de la Caisse est prévue par décret du gouvernement du Québec. Ce décret accorde aux membres du conseil, à l'exception du président du conseil et du président et chef de la direction, la rémunération suivante, incluant une majoration de 2 % au 1^{er} avril 2007 :

- / rémunération annuelle pour tous les administrateurs indépendants au sens du décret : 16 320 \$;
- / rémunération annuelle à titre de président d'un comité : 5 100 \$;
- / jeton de présence pour chaque réunion du conseil d'administration ou d'un comité : 765 \$;
- / jeton de présence pour chaque réunion extraordinaire et de courte durée du conseil d'administration ou d'un comité, tenue par conférence téléphonique : 382,50 \$.

Cette rémunération a été majorée de 2 % au 1^{er} avril 2008. Seuls les membres ayant le statut d'indépendant au sens du décret ont le droit de recevoir une rémunération.

Les administrateurs ont aussi droit, s'il y a lieu, au remboursement de leurs frais de voyage et de séjour.

La rémunération d'ensemble des administrateurs de la Caisse s'est élevée à 381 282 \$, répartie comme le montre le tableau 107.

RÉMUNÉRATION DU PRÉSIDENT DU CONSEIL

La rémunération annuelle du président du conseil d'administration est fixée par le gouvernement du Québec à 125 000 \$. Par ailleurs, le président du conseil a droit au remboursement de frais de représentation occasionnés par l'exercice de ses fonctions, jusqu'à concurrence de 15 000 \$ par année.

RAPPORT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

RAPPORT D'ACTIVITÉ DU CONSEIL

CONFORMITÉ À LA LOI SUR LA CAISSE

Tout au long de l'année, le conseil s'est assuré de la conformité des activités de la Caisse avec la loi et les règlements pertinents.

PLANIFICATION STRATÉGIQUE ET PLANS D'AFFAIRES

Le conseil a reçu de chacun des secteurs d'activité et des entités immobilières de la Caisse une présentation de leur plan d'affaires 2008 respectif incluant les objectifs, les défis et les risques afférents. Le conseil a adopté le plan d'affaires de la Caisse, le programme de répartition de l'actif et le carnet de projets technologiques pour l'année 2008. Le conseil a aussi reçu régulièrement les rapports de la direction touchant l'évolution des affaires de la Caisse ainsi que l'état et l'évolution des conditions de marché.

Les membres du conseil ont participé aux Journées Claude-Prieur. Ce forum d'information et de discussion réunit annuellement les parties prenantes de la Caisse et aborde un sujet au cœur des préoccupations du monde des affaires. En juin 2008, le thème « Nouvelles réalités d'affaires » s'inscrivait dans le contexte économique du premier semestre de l'année alors que sévissait une crise du crédit bancaire. Le thème de ces Journées s'alignait aussi directement sur la réflexion préalable à l'exercice de planification stratégique 2009-2011 qui devait être entrepris.

L'éclatement de la crise financière mondiale à l'automne 2008 et son caractère extraordinaire ont remis en cause l'hypothèse de la continuité du plan stratégique 2009-2011 avec le plan précédent, dans laquelle s'étaient inscrits jusqu'alors les travaux de planification entrepris. Le conseil a décidé de reporter l'exercice de planification stratégique à 2009 afin que lui et la direction de la Caisse puissent préparer un plan adapté à la nouvelle réalité des marchés résultant de la crise.

En prévision d'un ralentissement économique au Québec en 2009, le conseil a approuvé qu'une somme d'environ 1,5 G\$ soit consacrée à appuyer les entreprises québécoises en cette période difficile, en complémentarité des réseaux de financement en place. Parce qu'elle est sensible aux inefficacités du marché et constate la dégradation de la liquidité dans le marché, la Caisse a choisi de jouer un rôle de leader pour coordonner ses activités avec celles de ses partenaires financiers et répondre aux besoins de financement des entreprises et des entrepreneurs du Québec. Le conseil assure un suivi régulier de l'utilisation de la somme approuvée.

Dans le cadre de la réorganisation du groupe Immobilier, le conseil a approuvé la création d'une nouvelle filiale : Otéra Capital. Cette nouvelle organisation doit assurer au portefeuille Dettes immobilières une saine répartition géographique et sectorielle, et une gestion dynamique de l'actif. La création de cette filiale permettra à ce secteur d'activité de poursuivre sa croissance et de saisir plus facilement les occasions de marché.

Enfin, le conseil a approuvé le renouvellement à court terme du contrat d'impartition des services technologiques, un contrat d'importance pour le développement de l'organisation. La révision de cette entente est prévue au cours de 2009 et s'inscrira dans la foulée de l'exercice de planification stratégique.

Malgré les turbulences qui ont marqué 2008, le conseil a été en mesure de superviser efficacement les activités de la Caisse et de participer de façon constructive à l'avancement de l'organisation. Il a appuyé la direction pour aider la Caisse à traverser l'une des plus graves crises financières jamais connues.

RÉSULTATS FINANCIERS, CONTRÔLE INTERNE ET SYSTÈME DE GESTION

Le conseil a reçu des rapports sur l'analyse des rendements des différents secteurs d'activité de la Caisse. Il a par ailleurs approuvé le communiqué portant sur ses résultats.

Le conseil a également reçu un rapport du comité de vérification après chacune de ses réunions. Ce rapport décrivait l'ensemble de ses activités, notamment le suivi des états financiers trimestriels, le suivi budgétaire des charges d'exploitation et le suivi des travaux de la Vérification interne. Le conseil, sur recommandation du comité de vérification, a approuvé les états financiers annuels de la Caisse et son budget. Il a aussi approuvé le rapport annuel. Par ailleurs, le conseil s'est assuré, par l'entremise du comité de vérification, de l'intégrité de l'ensemble des contrôles appliqués aux différentes données servant à l'établissement des états financiers et des notes afférentes aux états financiers.

Par l'entremise des rapports du comité de vérification, le conseil s'est assuré d'un suivi du plan d'utilisation optimale des ressources. Avec la contribution du comité de vérification et du comité de gestion des risques, le conseil a procédé à l'examen de l'intégrité des contrôles internes et des systèmes de gestion.

En outre, toujours par l'entremise du comité de vérification, le conseil s'est assuré de l'application des politiques d'attestation financière et de divulgation de l'information. La Caisse s'aligne ainsi sur les meilleures pratiques de son secteur, en assurant transparence et exactitude quant à l'information qu'elle divulgue.

Conformément à ces politiques, le président et chef de la direction ainsi que le premier vice-président, Finances et opérations attestent publiquement que les contrôles et procédures de communication de l'information sont conçus adéquatement et sont efficaces, et que les contrôles internes à l'égard de l'information financière sont conçus adéquatement. On peut prendre connaissance de ces attestations signées à la section *Attestations financières* du présent rapport annuel.

Par ailleurs, sur recommandation du comité de vérification, le conseil a autorisé la direction à n'émettre un certificat complet, c'est-à-dire incluant l'évaluation de l'efficacité du contrôle interne à l'égard de l'information financière, qu'à compter de l'exercice 2009, à l'instar du secteur bancaire canadien.

Par l'entremise des rapports du comité de vérification, le conseil a été à même de mesurer les conséquences sur la Caisse de l'adoption par le Canada des normes internationales d'information financière à compter de 2011. Le conseil s'est assuré qu'un plan visant l'implantation de ces normes est en cours.

Le conseil a reçu, à la suite de chacune des réunions du comité de vérification, un rapport verbal et écrit sur l'ensemble des activités du comité. Le conseil a été à même de s'assurer que le comité de vérification exerce adéquatement ses fonctions.

GESTION DES RISQUES

Le conseil, avec le concours du comité de gestion des risques, a identifié les principaux risques auxquels la Caisse fait face et s'est assuré de l'encadrement de ceux-ci. À cet égard, le conseil a reçu, à la suite de chacune des réunions du comité, un rapport verbal et écrit sur l'ensemble des activités du comité.

Le conseil, sur recommandation du comité, a approuvé les objectifs de valeur ajoutée et les budgets de risques pour 2008. Une limite de risque relative aux contrats ou instruments de nature financière a aussi été approuvée en conformité avec la limite de risque globale définie pour le portefeuille global Caisse. Cette limite fait l'objet d'un suivi régulier dans le cours de l'année.

Le conseil a, par l'entremise du comité, assuré le suivi de la politique de gestion intégrée des risques. Il a examiné les dérogations aux politiques d'investissement et, le cas échéant, sur recommandation du comité, les a autorisées. Le conseil a également autorisé une modification à la limite de risque actif global de la Caisse et a reçu une présentation de la direction relative à l'encadrement en vigueur du risque actif et à diverses propositions d'amélioration de cet encadrement.

Chaque trimestre, à la suite de l'examen effectué par le comité de gestion des risques, le conseil a reçu de la première vice-présidence responsable de la gestion des risques un rapport sur le suivi des risques financiers et des risques opérationnels.

En début d'année 2008, le monde des affaires a pris connaissance d'une importante fraude dont a été victime le groupe français Société générale. À la lumière des événements survenus au sein de ce groupe, la direction de la Caisse a révisé les contrôles internes opérationnels de l'organisation. Elle a présenté un rapport au conseil indiquant l'efficacité des pratiques de la Caisse pour les zones de risque identifiées et les améliorations entreprises.

Le conseil a approuvé les grandes orientations du plan d'affaires 2008 du fonds de fonds de couverture Alpha Global, telles que proposées par la direction. Il a ainsi endossé le plan d'action suggéré pour atteindre une structure jugée optimale en gestion de fonds de couverture.

Le conseil a révisé les délégations d'autorité applicables à certaines activités de la Caisse.

Le conseil a examiné et, le cas échéant, approuvé les dossiers d'investissement des groupes Immobilier et Placements privés, dont l'autorisation lui incombait. Pour chacun de ces dossiers, le conseil a porté attention à l'analyse des risques de l'investissement et à son incidence sur le niveau et la concentration du risque des portefeuilles concernés. Le conseil a assuré un suivi distinct et régulier d'investissements majeurs, dont l'incidence sur le niveau et la concentration du risque du portefeuille spécialisé est important. Le conseil s'est également assuré qu'un rapport sur les investissements approuvés sous le niveau d'autorité de la direction de la Caisse a été présenté au comité de gestion des risques.

La direction de la Caisse, avec l'appui du conseil d'administration, a accordé à une firme-conseil externe le mandat de réviser les pratiques de gestion des risques de la Caisse et de procéder à un étalonnage des meilleures pratiques en ce domaine. Le rapport émis faisait état du bien-fondé de plusieurs pratiques

de la Caisse et mettait en évidence le retard de certaines autres. Le conseil, par l'entremise du comité de gestion des risques, s'est assuré que des mesures ont été entreprises ou poursuivies de façon accélérée pour donner suite aux recommandations de ce rapport.

Crise financière mondiale

Le conseil a été rapidement avisé par la direction des effets sur la Caisse de la crise financière mondiale qui s'est manifestée à l'automne 2008. Des mesures ont été approuvées pour maintenir les liquidités de la Caisse à un niveau prudent et permettre à l'institution de conserver une bonne situation financière.

Afin de renforcer la structure organisationnelle de la Caisse et ses processus de gestion des risques, le conseil a appuyé la direction dans le lancement d'un exercice de révision non seulement des pratiques de gestion des risques mais aussi du modèle de fonctionnement de la Caisse eu égard aux effets de la crise financière mondiale. Ainsi, le conseil a demandé à ce que chaque groupe passe en revue ses façons de faire à la lumière de la dégradation de la liquidité du marché et des effets à long terme de la crise financière. Cette révision ouvrira la voie au conseil d'administration pour la conduite en 2009 d'un exercice de planification stratégique exhaustif et éclairé.

Dossier du PCAA

À chaque réunion régulière du conseil et au cours des six réunions extraordinaires tenues sur ce sujet, la direction de la Caisse a instruit le conseil de l'avancement des négociations sur la restructuration du PCAA. Lorsqu'à l'automne le rythme des négociations s'est intensifié, le conseil a créé un comité consultatif afin de soutenir la direction dans l'examen de différents aspects du dossier.

Ce comité a notamment examiné et discuté avec la direction de la Caisse de la structure proposée pour convertir le PCAA en des titres de plus long terme, des négociations en cours, entre autres au sein du comité pancanadien des investisseurs, et des stratégies possibles dans le cadre de la gestion générale de ce dossier. Sur recommandation de la direction, le conseil a approuvé la signature de l'ensemble des ententes et de la documentation nécessaires à la restructuration du PCAA dans le cadre de l'Entente de Montréal.

Le conseil, sur recommandation des comités de vérification et de gestion des risques, a approuvé la méthode de répartition pour les fonds de la baisse de valeur du PCAA. Par ailleurs, à la fin de 2008 et au début de 2009, par l'entremise de son comité de vérification, le conseil a pris connaissance de la révision de la baisse de valeur du PCAA dans les états financiers cumulés annuels.

Enfin, le conseil a discuté avec le comité de gestion des risques, la première vice-présidente responsable de la gestion des risques et le chef de la gestion des risques de certaines questions particulières découlant du dossier du PCAA.

RAPPORT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

GESTION DES RESSOURCES HUMAINES ET SUPERVISION DE LA DIRECTION

Le conseil a approuvé les objectifs annuels du président et chef de la direction de la Caisse. Il a par ailleurs reçu, au cours de ses réunions, des présentations de hauts dirigeants concernant leur secteur d'activité.

Le conseil, appuyé par le comité des ressources humaines, a examiné la performance du président et chef de la direction pour 2007 en fonction des objectifs établis en début d'année. Il a également examiné l'évaluation de la performance des hauts dirigeants faite par ce dernier. Appuyé par la recommandation du comité des ressources humaines, le conseil a approuvé les conditions salariales 2008 et le niveau de bonification 2007 des employés et des membres de la haute direction de la Caisse. Le conseil a également, avec la collaboration du comité, révisé la rémunération du président et chef de la direction selon les paramètres fixés par le gouvernement du Québec. Enfin, appuyé par la recommandation du comité de vérification, le conseil a approuvé les conditions salariales 2008 et le niveau de bonification 2007 du vice-président, Vérification interne.

Le conseil a reçu les rapports du comité, tout au long de l'année, sur l'avancement des divers projets du programme d'optimisation de la gestion du talent. Sur recommandation du comité, il a approuvé une mise à jour de la politique de gestion des ressources humaines pour la mise en place d'un nouveau système de gestion des postes et des salaires ainsi que la mise à jour du cadre de référence d'indemnités de départ. Le conseil a également approuvé la mise à jour des échelles salariales pour 2009, le budget 2009 des ressources humaines et l'harmonisation des trois régimes distincts d'assurance collective des employés en un seul régime.

Le conseil a reçu, à la suite de chaque réunion du comité des ressources humaines, un rapport d'activité verbal et écrit, résumant les discussions des membres et présentant les recommandations du comité.

Poste de président et chef de la direction

À la suite de la démission de M. Henri-Paul Rousseau de son poste de président et chef de la direction, le conseil a constitué un comité spécial de sélection. Ce comité avait pour mandat de dresser la liste des candidats et candidates au poste de président et chef de la direction de la Caisse. Le conseil a autorisé le comité spécial à s'adjoindre les services d'une firme-conseil externe pour la recherche, l'analyse et le recrutement de candidats.

Le conseil, sur recommandation du comité des ressources humaines, a révisé et approuvé le profil de compétences et d'expérience pour la nomination du président et chef de la direction.

Le conseil, avec l'approbation du gouvernement du Québec, a nommé M. Richard Guay pour assumer la direction de la Caisse par intérim.

Le conseil a reçu les rapports du comité spécial de sélection sur l'avancement de ses travaux. Sur recommandation du comité, le conseil, avec l'approbation du gouvernement du Québec et en fonction du profil de compétences et d'expérience, a procédé à la nomination de M. Richard Guay au poste de président et chef de la direction de la Caisse. En collaboration avec le comité des ressources humaines, le conseil a établi la rémunération et les autres conditions d'emploi du président et chef de la direction, selon les paramètres fixés par le gouvernement.

Conformément aux termes de la loi sur la Caisse, lorsque M. Guay a dû s'absenter de ses fonctions, le conseil a désigné M. Fernand Perreault, premier vice-président, Immobilier, pour assumer la direction de l'organisation. Il l'a ensuite nommé président et chef de la direction, avec l'approbation du gouvernement, pour une période de six mois.

GOUVERNANCE D'ENTREPRISE

Le conseil a reçu un rapport, verbal et écrit, du comité de gouvernance et d'éthique après chacune de ses réunions; ce rapport décrivait l'ensemble de ses activités.

Le conseil a révisé et réadopté les codes d'éthique et de déontologie des administrateurs et des employés, tels qu'ils ont été soumis par le comité de gouvernance et d'éthique.

Le conseil a reçu un rapport détaillé sur l'exercice du droit de vote de la Caisse dans les sociétés où elle a exercé ce droit. Il a également reçu un rapport sur l'application de la politique sur l'investissement socialement responsable pour 2007 et 2008.

Sur recommandation du comité de gouvernance et d'éthique, le conseil a révisé et approuvé la composition des comités du conseil ainsi que la présidence de chacun des comités. Il a également approuvé des ajouts au programme d'accueil et de formation des nouveaux administrateurs ainsi qu'une précision à la résolution prévoyant dans quelles circonstances les absences répétées d'un administrateur aux réunions du conseil constituent une vacance.

Le conseil a reçu du comité de gouvernance et d'éthique un rapport sur les déclarations d'intérêts des administrateurs, effectuées conformément aux dispositions du code d'éthique et de déontologie des administrateurs. Il a approuvé, sur recommandation du comité, un processus de gestion des conflits potentiels pouvant résulter de la participation des administrateurs à d'autres conseils d'administration.

Le conseil a reçu un rapport du comité sur les résultats de la démarche d'évaluation du fonctionnement du conseil d'administration. Les pistes d'amélioration nécessaires au fonctionnement du conseil et les possibilités de perfectionnement continu des administrateurs ont aussi été examinées.

Au cours des réunions régulières du conseil, les administrateurs reçoivent des présentations sur divers aspects des activités de la Caisse. Ainsi, au cours de la dernière année, les administrateurs ont notamment assisté à des présentations concernant les placements privés au Québec, les indices de référence des politiques d'investissement des portefeuilles spécialisés, la gestion des fonds de couverture, le fonctionnement des ententes conclues en vertu de l'International Swaps and Derivatives Association, une mise à jour sur la situation du portefeuille spécialisé Dettes immobilières et les technologies de l'information comme outil pour les métiers de la Caisse. De plus, à l'instigation du comité de gouvernance et d'éthique, les administrateurs ont pu assister à une séance de formation portant sur le contrôle du risque de marché.

Au cours de chacune de ces activités, les personnes clés au sein de la direction de la Caisse étaient présentes pour exposer les différents sujets, et le temps accordé à ces exposés était suffisant pour permettre une discussion pleine et entière.

RAPPORT DU COMITÉ DE VÉRIFICATION

MANDAT DU COMITÉ

Selon les termes de son mandat, le comité de vérification supervise la conformité des états financiers avec la situation financière de la Caisse. À cet égard, il examine les états financiers de la Caisse avec le Vérificateur général du Québec et les recommande au conseil d'administration pour approbation.

Le comité de vérification veille à ce que des mécanismes de contrôle interne adéquats et efficaces soient mis en place. Il s'assure également qu'un processus de gestion des risques s'applique aux activités de la Caisse et qu'un plan d'utilisation optimale des ressources est mis en place. Il assure le suivi de ce plan.

Le comité révise toute activité susceptible de nuire à la bonne situation financière de la Caisse. Il doit aviser par écrit le conseil de toute opération ou pratique de gestion qui n'est pas saine ou qui n'est pas conforme aux lois, aux règlements ou aux politiques de la Caisse.

Par ailleurs, le comité nomme le vice-président, Vérification interne, et approuve le plan de vérification. Il reçoit les rapports de vérification interne portant, entre autres, sur l'application des mécanismes de contrôle interne, le processus de gestion des risques et la mise en place d'un plan d'utilisation optimale des ressources. Le comité veille aussi à ce que la structure organisationnelle procure à l'équipe de la Vérification interne l'indépendance qui lui est nécessaire, par rapport à la direction de la Caisse, pour remplir efficacement son rôle.

COMPOSITION DU COMITÉ

Le comité de vérification était composé de quatre membres indépendants, au 31 décembre 2008.

Président : Claude Garcia

Membres : Christiane Bergevin
Claudette Carbonneau
A. Michel Lavigne

Par ailleurs, le président du conseil assiste régulièrement aux réunions.

Le président du comité de vérification et les membres ne siègent, en tant que membres, à aucun autre comité du conseil d'administration de la Caisse. Le président du comité est membre invité aux réunions du comité de gestion des risques.

COMPÉTENCE ET EXPERTISE EN MATIÈRE COMPTABLE OU FINANCIÈRE

Tous les membres du comité de vérification ont l'expérience et les connaissances nécessaires pour comprendre le mandat du comité et bien remplir leur rôle.

Ils ont développé, par leur formation et au cours de leur carrière respective, les habiletés et les compétences financières pour lire et comprendre les états financiers de la Caisse. En outre, le comité de vérification compte parmi ses membres des personnes ayant une expertise en matière comptable ou financière.

RAPPORT DU COMITÉ DE VÉRIFICATION

RAPPORT DU COMITÉ DE VÉRIFICATION SUR L'EXÉCUTION DE SON MANDAT ET SUR LE PLAN D'UTILISATION OPTIMALE DES RESSOURCES

Le comité de vérification s'est réuni neuf fois en 2008. Pour remplir son mandat, le comité a accompli les tâches décrites ci-après.

INFORMATION FINANCIÈRE

- / Le comité a examiné les états financiers trimestriels et les suivis budgétaires des charges d'exploitation.
- / Comme chaque année, le comité a veillé à ce que soit réalisée une évaluation indépendante de la juste valeur des placements liquides négociés de gré à gré, des placements privés et des biens immobiliers dans lesquels la Caisse a investi. Considérant les circonstances de marché exceptionnelles qui se sont développées en 2008, le comité a également veillé à ce qu'une révision indépendante des données relatives aux évaluations pour dix dossiers de placements privés ainsi qu'une évaluation externe additionnelle de trois dossiers soient effectuées; le comité a reçu un rapport sur le processus d'évaluation.
- / Les membres du comité ont discuté avec le Vérificateur général du plan de vérification de ce dernier à l'égard des états financiers de la Caisse.
- / Le comité a examiné les états financiers cumulés annuels avec le Vérificateur général; ils ont entre autres revu le processus de préparation des états financiers, l'évaluation des placements des marchés liquides négociés de gré à gré, des placements non liquides et du PCAA en restructuration et la vérification externe des rendements. Le comité a recommandé les états financiers cumulés au conseil d'administration pour adoption.
- / Le comité a reçu le rapport à la direction du Vérificateur général émis à la suite de son exercice de vérification annuel.
- / Comme ils le font chaque année, les membres du comité ont rencontré à deux reprises le Vérificateur général en l'absence des membres de la direction pour discuter de divers aspects de son mandat et des questions s'y rapportant.
- / Le comité a examiné le rapport sur le déroulement du processus d'attestation financière permettant au président et chef de la direction et au premier vice-président Finances et opérations d'attester publiquement que les contrôles et procédures de communication de l'information sont conçus adéquatement et sont efficaces, et que les contrôles internes à l'égard de l'information financière sont conçus adéquatement.
- / Le comité a examiné les recommandations des Autorités canadiennes en valeurs mobilières relativement à l'évaluation de l'efficacité du contrôle interne à l'égard de l'information financière. Il a recommandé au conseil de procéder à l'émission d'un certificat complet à compter de l'exercice 2009, à l'instar du secteur bancaire canadien.
- / Le comité a examiné les bilans des activités des comités de vérification des entités immobilières de la Caisse.
- / Le comité s'est penché sur les incidences, pour la Caisse et ses filiales, de l'introduction de la covérification des livres et des comptes des sociétés d'État. Il en a discuté avec le

Vérificateur général et a recommandé au conseil des activités préparatoires.

- / Le comité a analysé les incidences, sur les états financiers et le rapport annuel 2008 de la Caisse, de l'adoption des chapitres 3862 et 3863 du *Manuel de l'ICCA*.
- / Le comité a examiné les effets importants, pour la Caisse et ses filiales, de l'adoption par le Canada des normes internationales d'information financière à compter de 2011 et a donné son appui à un projet d'implantation de ces normes; les membres du comité ont assisté à une séance d'information spéciale portant exclusivement sur les normes IFRS.

Dossier du PCAA

À la suite d'une discussion avec le Vérificateur général sur la méthode de répartition de la charge liée au PCAA, le comité l'a recommandée au conseil pour approbation. Chaque trimestre, le comité a reçu un rapport sur la juste valeur du PCAA. En fin d'année 2008 et au début de l'année 2009, le comité a revu la méthodologie et les paramètres utilisés pour établir la juste valeur du PCAA au 31 décembre 2008.

Par ailleurs, les membres du comité, au cours des réunions du conseil d'administration, ont été régulièrement informés de l'état des négociations portant sur la restructuration du PCAA de tiers.

VÉRIFICATION INTERNE

- / Le comité a examiné le plan d'affaires 2008 de la vice-présidence, Vérification interne, ainsi que l'univers de vérification interne et l'évaluation globale des risques inhérents des activités de chaque première vice-présidence de la Caisse pour l'année.
- / Le comité a examiné et adopté le plan de vérification interne pour 2008. De plus, le comité a confié de temps à autre au vice-président, Vérification interne, des mandats spécifiques.
- / Les membres du comité ont examiné les liens entre les fonctions de vérification interne de la Caisse et des entités immobilières; ils ont appuyé la mise en place, à compter de 2009, d'une fonction de vérification interne pour toutes les entités immobilières, centralisée au sein du groupe Immobilier de la Caisse.
- / Le comité a examiné les rapports d'activité trimestriels de la Vérification interne touchant notamment les mécanismes de contrôle interne, des éléments du processus de gestion des risques et l'utilisation optimale des ressources selon le plan à cet effet.
- / Le comité a examiné le rapport de la Vérification interne sur l'évaluation des éléments du processus et des contrôles liés à l'environnement de contrôle général et sur l'évaluation des contrôles généraux des technologies de l'information.
- / Le comité s'est assuré que la direction de la Caisse a donné suite aux recommandations de la Vérification interne. Il a entre autres discuté avec un premier vice-président des plans d'action que celui-ci entendait mettre en place pour donner suite aux recommandations faites par la Vérification interne lors du cycle de vérification précédent; le comité s'est assuré de la mise en place de plans d'action appropriés.

- / Le comité a procédé à l'évaluation du rendement du vice-président, Vérification interne, et a recommandé au conseil les termes de sa rémunération.
- / Les membres du comité ont examiné le rapport de la Vérification interne relatif à divers éléments du risque de fraude et ont appuyé la campagne de sensibilisation effectuée par la Vérification interne auprès des employés de la Caisse sur les risques de fraude.
- / Le comité a veillé à ce que l'équipe de la Vérification interne puisse agir de manière indépendante de la direction de la Caisse.
- / Régulièrement, à la suite des réunions du comité, les membres du comité ont discuté avec la vice-présidence, Vérification interne, en l'absence des membres de la direction.

CONTRÔLES INTERNES ET PLAN D'UTILISATION OPTIMALE DES RESSOURCES

- / Les membres du comité ont discuté de l'autoévaluation globale de la direction à l'égard de l'efficacité de l'environnement de contrôle général et de l'encadrement de la prévention et de la détection de la fraude.
- / Les membres du comité ont examiné le rapport sur les activités de surveillance et de mesure réalisées durant l'année dans le cadre des programmes de conformité financière et non financière.
- / Le comité a révisé les activités effectuées en 2007 relatives au plan d'utilisation optimale des ressources 2007-2008 et a examiné le plan d'action 2008 à l'égard de ce plan; le comité s'est assuré du suivi de ce plan durant l'année.
- / Le comité a examiné à chaque trimestre les rapports de conformité aux limites d'investissements fixées par la loi sur la Caisse. Le comité a aussi effectué de façon régulière le suivi des placements effectués en vertu du dernier alinéa de l'article 37.1 de la loi sur la Caisse.

GESTION DES RISQUES

Le comité de gestion des risques s'est vu confier la responsabilité de la mise en place d'un processus de gestion des risques. Afin de s'en assurer, le comité de vérification a déployé les initiatives suivantes :

- / Le comité a reçu les mémoires de délibérations des réunions du comité de gestion des risques ainsi que le document de reddition de comptes annuelle sur la gestion intégrée des risques.
- / Le comité a également reçu copie des certificats de conformité aux politiques de placement des déposants et aux politiques d'investissement des portefeuilles spécialisés de la Caisse.
- / Le président du comité de vérification a siégé, à titre de membre invité, au comité de gestion des risques.

- / Les comités de vérification et de gestion des risques ont tenu une réunion conjointe au cours de laquelle les membres des deux comités ont pu discuter des redditions de comptes présentées par la direction portant notamment sur le contrôle interne, sur la conformité et sur la gestion des risques.
- / Au cours des réunions du conseil d'administration, les membres du comité de vérification ont reçu le rapport que fait le président du comité de gestion des risques après chaque réunion de ce comité.

Après chacune de ses réunions, le comité a fait rapport de ses activités, verbalement et par écrit, au conseil d'administration.

Le conseil d'administration et ses comités peuvent, dans l'exercice de leurs fonctions, recourir à des experts externes. Le comité de vérification n'a pas recouru à de tels services en 2008. Il a toutefois appuyé la direction dans le recours à une firme externe pour une révision indépendante des données relatives aux évaluations de dossiers de placements privés.

Ce rapport a été approuvé par les membres du comité de vérification.

RAPPORT DU COMITÉ DES RESSOURCES HUMAINES

MANDAT DU COMITÉ

Le comité des ressources humaines a pour mandat d'examiner les orientations et stratégies en matière de gestion des ressources humaines. Ainsi, le comité examine et soumet au conseil, pour approbation, les politiques régissant les ressources humaines et s'assure de leur mise en place.

Le comité élabore et soumet au conseil, pour approbation, le profil d'expertise, de compétences et d'expérience pour la nomination du président et chef de la direction. À l'aide de ce profil, le comité examine, le cas échéant, des candidatures et recommande une nomination au conseil. Le comité effectue l'évaluation du président et chef de la direction.

Sur recommandation du président et chef de la direction, le comité examine et soumet au conseil, pour approbation, la nomination et la rémunération des hauts dirigeants de la Caisse. Le comité examine également les responsabilités respectives des membres de la haute direction et s'assure qu'il existe des mécanismes de planification de la relève. Il examine l'évaluation de la performance des hauts dirigeants effectuée par le président et chef de la direction.

Au chapitre de la rémunération, le comité reçoit annuellement de l'information sur le marché de référence de la Caisse. Il examine et soumet au conseil une recommandation visant à fixer la rémunération et les autres conditions d'emploi du président et chef de la direction, à l'intérieur des paramètres que le gouvernement détermine après consultation du conseil. Le comité examine et soumet au conseil les recommandations appropriées afin de fixer la rémunération et les autres conditions d'emploi des autres dirigeants et employés de la Caisse.

Enfin, conjointement avec le comité de gouvernance et d'éthique, le comité dresse le profil de compétences et d'expérience pour la nomination des membres indépendants du conseil, et soumet ce profil au conseil d'administration pour approbation.

COMPOSITION DU COMITÉ

Le comité des ressources humaines était composé de deux membres indépendants au 31 décembre 2008.

Président : Pierre Brunet

Membre : Steven M. Cummings

Au cours de l'année 2008, M^{me} Sylvie Dillard a démissionné de son poste au conseil d'administration de la Caisse et, conséquemment, de son poste de membre du comité des ressources humaines. À compter du mois de novembre 2008, le président du comité des ressources humaines a invité les membres du comité de gouvernance et d'éthique à tenir des réunions conjointes, et ce, jusqu'à ce que les postes vacants au conseil soient comblés. Le conseil, au début de 2009, a donc choisi de nommer les membres du comité des ressources humaines membres du comité de gouvernance et d'éthique, et vice-versa.

RAPPORT D'ACTIVITÉ DU COMITÉ DES RESSOURCES HUMAINES

Le comité s'est réuni à 11 reprises en 2008. Dans le cadre de son mandat, le comité des ressources humaines a réalisé les activités décrites ci-dessous. Les membres du comité ont approuvé ce rapport.

- / Le comité a examiné et recommandé au conseil, pour approbation, la révision des conditions salariales des employés de la Caisse pour 2008. Il a fait de même pour l'établissement du niveau de bonification des employés pour l'année précédente.
- / Le comité a procédé à l'évaluation du président et chef de la direction pour 2007. Il a également revu l'évaluation des membres de la haute direction effectuée par le président et chef de la direction. Sur la base de son examen, le comité a recommandé au conseil, pour approbation, les augmentations salariales 2008, la bonification 2007 et les autres conditions d'emploi de chacun des membres de la haute direction.
- / Le comité a recommandé au conseil, pour approbation, la rémunération 2008, la bonification 2007 et les autres conditions d'emploi du président et chef de la direction, selon les paramètres déterminés par le gouvernement.
- / Le comité a examiné et recommandé au conseil d'administration l'approbation des objectifs annuels 2008 du président et chef de la direction.

- / Le comité a reçu régulièrement, au cours de l'année 2008, des rapports quant à la mise en œuvre et au développement des différents projets du programme d'optimisation de la gestion du talent; il a également suivi la mise en œuvre du programme dans son ensemble.
- / Les membres ont discuté d'un programme de gestion de la relève du président et chef de la direction, et des membres du comité de direction.
- / Les membres ont révisé le profil d'expertise et d'expérience des membres indépendants du conseil d'administration.
- / Le comité a examiné et recommandé au conseil, pour approbation, le profil de compétences et d'expérience pour le poste de président et chef de la direction.
- / Le comité a recommandé au conseil, pour approbation, la rémunération et les autres conditions d'emploi du nouveau président et chef de la direction, selon les paramètres déterminés par le gouvernement.
- / Le comité a examiné et approuvé ou, selon le cas, recommandé au conseil, pour approbation, l'embauche et les conditions salariales des employés occupant un poste de vice-président ou de niveau supérieur; il a également confirmé l'admission de certains employés au programme de rémunération à long terme.
- / Le comité a examiné et proposé au conseil une mise à jour de la politique de gestion des ressources humaines pour la mise en place d'un nouveau système de gestion des postes et des salaires; le comité a également proposé la mise à jour du cadre de référence d'indemnités de départ.
- / Le comité a recommandé au conseil la mise à jour des barèmes entourant les révisions salariales 2009 ainsi que le budget 2009 des ressources humaines.
- / Le comité a analysé la capacité de la Caisse de retenir ses meilleurs employés et d'attirer de nouvelles ressources.
- / Le comité a examiné et recommandé au conseil, pour approbation, un nouveau programme d'assurance collective permettant d'harmoniser les trois régimes distincts de la Caisse en un seul régime.

Après chacune de ses réunions, le comité a fait rapport de ses activités au conseil d'administration, verbalement et par écrit.

Le conseil d'administration et ses comités peuvent, dans l'exercice de leurs fonctions, recourir à des experts externes. Dans le cadre du processus de recrutement d'un nouveau président et chef de la direction, la Caisse a eu recours aux services d'une firme professionnelle.

RAPPORT DU COMITÉ DES RESSOURCES HUMAINES SUR LA RÉMUNÉRATION DES DIRIGEANTS

La Caisse est une institution financière dont la performance dépend essentiellement du talent de ses employés. Ses dirigeants ont la responsabilité de mettre en place et de réaliser des plans d'affaires en conformité avec la mission de la Caisse de « recevoir des sommes en dépôt conformément à la loi et de les gérer en recherchant le rendement optimal du capital des déposants dans le respect de leur politique de placement tout en contribuant au développement économique du Québec ».

La Caisse doit pouvoir compter sur des employés hautement compétents, qu'elle recrute dans les marchés où se pratiquent les mêmes métiers que les siens. Pour attirer ces personnes, elle doit adopter une politique de rémunération alignée sur celle de son marché de référence. Ceci est essentiel afin de permettre à la Caisse d'attirer, de retenir et de motiver des employés dont le talent lui permettra d'atteindre ses objectifs d'affaires, et ce, dans un environnement où la compétition pour les ressources qualifiées est forte.

Longtemps perçue comme l'école du placement au Québec, la Caisse a souvent perdu des employés de talent, recrutés par d'autres firmes de placement canadiennes et étrangères pouvant offrir des conditions de rémunération plus avantageuses que celles en vigueur à la Caisse. Pour contenir cette tendance, la Caisse a dû définir des programmes lui permettant d'offrir une rémunération globale concurrentielle dans son marché de référence, tout en respectant les paramètres incorporés dans son Règlement de régie interne.

Ces paramètres indiquent que la rémunération et les autres conditions d'emploi du président et chef de la direction doivent se situer entre la médiane et le 75^e centile du marché de référence, selon que la performance de la Caisse est moyenne ou supérieure. Le marché de référence est celui des grandes caisses de retraite canadiennes.

Ces paramètres établissent également que le niveau maximal de la rémunération globale des postes liés à l'investissement doit se situer en deçà du décile supérieur (90^e centile) du marché de référence. Quant à la rémunération globale des postes non liés à l'investissement, elle doit se situer au troisième quartile (75^e centile) du marché de référence.

RAPPORT DU COMITÉ DES RESSOURCES HUMAINES

Compte tenu de ces paramètres, l'approche de la Caisse consiste généralement, sauf dans des cas exceptionnels, à offrir une rémunération se situant près de la médiane du marché de référence lorsque la performance de la Caisse se situe à un niveau moyen, et une rémunération de 75^e centile lorsque la performance atteint le niveau supérieur.

Le marché de référence pour les postes liés à l'investissement est celui de l'investissement institutionnel canadien et comprend un échantillonnage représentatif d'institutions, de compagnies d'assurance, de sociétés de fiducie, de caisses de retraite, de firmes de conseillers en placement, de firmes de courtage et de gestionnaires de fonds ou d'industries de même nature. La Caisse peut se référer au marché nord-américain pour les emplois liés à l'investissement de produits internationaux. Le marché de référence pour les emplois non liés à l'investissement est celui du Québec et comprend notamment les emplois du secteur public.

Pour s'assurer de demeurer concurrentielle et de respecter les paramètres du Règlement de régie interne, la Caisse demande à des firmes reconnues dans le domaine de la conseiller dans l'analyse de ses programmes de rémunération. Plusieurs postes sont ainsi analysés régulièrement à l'aide d'une banque de données couvrant le marché de référence. Les résultats permettent de comparer la rémunération globale offerte à la Caisse pour chaque poste apparié. La dernière analyse de marché complétée au début de 2009 démontre que la rémunération globale offerte en 2008 aux dirigeants de la Caisse se situe à l'intérieur des paramètres du Règlement de régie interne et de la politique suivie par la Caisse.

En vertu de la *Loi sur la Caisse de dépôt et placement du Québec*, la Caisse doit divulguer la rémunération du président et chef de la direction et celle des cinq autres dirigeants les mieux rémunérés agissant sous son autorité immédiate. La même divulgation doit être faite pour les filiales en propriété exclusive. CDP U.S. inc. est une filiale en propriété exclusive de la Caisse, et son président et chef de la direction ainsi que ses dirigeants sont les mêmes que ceux de la Caisse.

RÉMUNÉRATION GLOBALE DES DIRIGEANTS

La rémunération globale comprend l'ensemble des composantes entrant dans la rémunération d'un dirigeant et inclut le salaire de base, le boni annuel, la rémunération à long terme, les programmes d'avantages sociaux, les régimes de retraite et les autres formes de rémunération.

Le salaire de base

Le salaire de base des dirigeants est aligné sur le marché de référence et est déterminé en tenant compte du niveau de responsabilité rattaché au poste ainsi que de l'expérience, de l'expertise et du rendement du dirigeant concerné.

La rémunération variable

Les programmes de rémunération variable en vigueur à la Caisse, décrits ci-après, sont fondés sur les pratiques et usages au Canada en cette matière. Le programme de boni annuel et le programme de rémunération à long terme représentent une part importante de la rémunération totale des dirigeants. Pour aligner les intérêts des dirigeants avec les attentes des déposants, la Caisse accorde un poids important à la rémunération variable à long terme.

Le programme de boni annuel

Au début de chaque exercice financier, le conseil d'administration détermine les objectifs annuels du président et chef de la direction. Le conseil d'administration approuve également les objectifs annuels des autres dirigeants recommandés par le président et chef de la direction. Ces objectifs tiennent compte, entre autres, des budgets, des plans d'affaires et des objectifs de performance en termes de valeur ajoutée de chaque portefeuille spécialisé par rapport aux seuils prédéterminés. Au terme de l'exercice et en fonction des résultats obtenus, le conseil d'administration approuve le boni annuel de chaque dirigeant de la Caisse.

Le montant de ce boni varie selon le niveau d'atteinte des objectifs annuels du président et chef de la direction ainsi que la performance de la Caisse. Dans le cas des autres dirigeants, le montant de boni varie selon la performance de la Caisse, la performance des groupes d'investissement, le positionnement de la Caisse par rapport à ses pairs et le rendement individuel de chacun d'entre eux.

La performance est déterminée en tenant compte du niveau d'atteinte des objectifs de valeur ajoutée par rapport aux seuils prédéterminés, alignés sur les attentes des déposants. La performance de la Caisse et celle des portefeuilles spécialisés est mesurée sur une période mobile de trois ans (cinq ans pour les portefeuilles de placements privés et immobilier) de manière à évaluer les résultats sur un horizon de moyen terme.

Aucun boni annuel n'a été versé pour 2008, compte tenu de la performance de la Caisse.

Le programme de rémunération à long terme

Le programme de rémunération à long terme (PRLT) représente une partie importante de la rémunération variable des dirigeants et aligne leur rémunération globale sur les objectifs de valeur ajoutée à long terme de la Caisse. La performance est déterminée selon le niveau d'atteinte des objectifs de valeur ajoutée par rapport à un indice de référence, alignés sur les attentes des déposants. La performance de la Caisse est mesurée sur une période mobile de cinq ans de manière à évaluer les résultats sur un horizon correspondant à une philosophie d'investissement à long terme.

Dans le cas du premier vice-président, Immobilier, la performance retenue est celle du groupe Immobilier compte tenu de ses nombreuses années de service passées au sein des filiales de ce groupe, avant de se joindre à la haute direction de la Caisse.

Dans le cadre du PRLT, chaque dirigeant reçoit annuellement un octroi correspondant à un pourcentage de son salaire de base. Une réserve est ainsi constituée et celle-ci varie selon la performance mobile sur cinq ans de la Caisse. Les droits à un paiement éventuel en vertu du PRLT s'acquiescent progressivement et selon certaines conditions, à compter de la fin de la troisième année du premier cycle. Ainsi, les dirigeants peuvent recevoir, lorsque leurs droits sont acquis et selon la performance de la Caisse, un paiement de base correspondant à un pourcentage de la réserve accumulée au 31 décembre de chaque année. Ce pourcentage de distribution de la réserve varie de 0 % à 40 %, selon la performance de la Caisse tout au long du cycle mesuré. Le conseil d'administration peut décider d'augmenter le pourcentage de distribution de manière à reconnaître la performance à long terme réalisée et ainsi accorder un paiement additionnel en vertu du PRLT. Dans ce cas, il s'assure que la rémunération globale des dirigeants demeurent à l'intérieur des paramètres prévus dans le Règlement de régie interne.

Les dirigeants qui participaient au programme de rémunération à long terme mis en place avant l'entrée en vigueur en 2004 du programme actuel se sont vu accorder, en plus de l'octroi annuel régulier, un octroi additionnel de manière à tenir compte de l'abandon des droits qui leur avaient été accordés en vertu du programme précédent. Cet octroi additionnel a été intégré aux octrois annuels réguliers et est traité sur la même base que ceux-ci.

Aucun boni n'a été versé en vertu du programme de rémunération à long terme pour 2008, compte tenu de la performance de la Caisse.

Les autres formes de rémunération

Il s'agit des avantages particuliers (automobile et ses frais de fonctionnement, stationnement, soins de santé et honoraires de consultation professionnelle), des primes versées par la Caisse au régime d'assurance collective des cadres et, s'il y a lieu, de tout autre montant versé au dirigeant dans le cadre d'une entente particulière.

Les régimes de retraite

Le régime de retraite de la Caisse à l'intention des dirigeants comporte deux composantes distinctes, à savoir le régime de base et le Régime supplémentaire de retraite pour les cadres désignés (RSRCD). Les prestations accordées par le régime supplémentaire varient selon les plafonds annuels de rente imposés au régime de base par l'Agence du revenu du Canada.

En vertu de ces deux régimes et à titre de président et chef de la direction, M. Rousseau a droit de recevoir, à compter de l'âge normal de la retraite, une rente annuelle totale égale à 35 000 \$ plus un montant correspondant à son nombre d'années ou fraction d'année de participation aux régimes de retraite multiplié par 8 % de ses gains admissibles. La rente maximale payable ne peut toutefois pas dépasser 60 % de ses gains admissibles.

En vertu de ces deux régimes et à titre de président et chef de la direction, M. Guay a droit de recevoir, à compter de l'âge normal de la retraite, une rente annuelle totale égale au montant correspondant à son nombre d'années ou fraction d'année de participation aux régimes multiplié par 2 % de ses gains admissibles pour chacune des années ou fraction d'année de participation antérieures au 5 septembre 2008 et par 4 % de ses gains admissibles pour chacune des années ou fraction d'année de participation suivantes.

Les dispositions du RSRCD concernant M^{me} Masson diffèrent de celles des autres dirigeants de manière à tenir compte du fait que son régime de retraite de base est le Régime de retraite de l'administration supérieure (RRAS).

En vertu des deux régimes, les autres dirigeants ont droit de recevoir, à compter de l'âge normal de la retraite, une rente annuelle totale correspondant à 2 % de leurs gains admissibles pour chacune des années ou fraction d'année de participation aux régimes, tout en tenant compte des plafonds annuels imposés par l'Agence du revenu du Canada pour chacune des années où ils ne participaient pas au RSRCD.

Quant au Régime supplémentaire de retraite des employés (RSRE), ce programme a été aboli par le conseil d'administration et aucune prestation ne sera payable en vertu de ce régime.

RAPPORT DU COMITÉ DES RESSOURCES HUMAINES

TABLEAU 108

SOMMAIRE DE LA RÉMUNÉRATION DES DIRIGEANTS POUR LES ANNÉES 2006, 2007 ET 2008

Nom et poste principal	Exercice	Salaire (\$)	Rémunération en vertu d'un plan incitatif autre qu'à base d'actions (\$)		Valeur du plan de retraite (\$)	Autre rémunération ⁷ (\$)	Rémunération totale (\$)
			Plan incitatif annuel	Plan incitatif à long terme			
Henri-Paul Rousseau	2008	339 904	—	—	358 200	405 673 ²	1 103 777
Président et chef de la direction ¹	2007	490 000	125 000	1 131 950	579 600	40 000	2 366 550
	2006	473 800	142 140	1 213 850	563 400	40 000	2 433 190
Richard Guay	2008	407 692	—	—	282 500	33 077	723 269
Président et chef de la direction ^{1, 3, 4}	2007	375 000	450 000	187 950	173 800	30 000	1 216 750
	2006	310 500	581 750	159 720	151 000	28 750	1 231 720
Fernand Perreault	2008	430 000	—	—	414 700	30 000	874 700
Premier vice-président, Immobilier ^{5, 6}	2007	395 000	650 000	496 820	73 700	30 000	1 645 520
	2006	385 000	685 300	538 620	73 000	30 000	1 711 920
Normand Provost	2008	325 000	—	—	108 200	25 000	458 200
Premier vice-président, Placements privés	2007	315 000	475 000	208 640	112 300	25 000	1 135 940
	2006	300 000	525 000	197 250	123 300	25 000	1 170 550
Ghislain Parent	2008	310 000	—	—	81 400	25 000	416 400
Premier vice-président, Finances et opérations	2007	272 000	320 000	90 690	92 100	25 000	799 790
	2006	265 000	210 000	81 450	92 300	25 000	673 750
Suzanne Masson	2008	270 000	—	—	47 700	25 000	342 700
Première vice-présidente, Affaires corporatives et Secrétaire	2007	257 500	204 500	59 920	49 600	25 000	596 520
	2006	252 500	200 000	40 500	58 100	25 000	576 100
Susan Kudzman	2008	270 000	—	—	70 500	25 000	365 500
Première vice-présidente, Déposants et risques	2007	247 200	150 000	32 040	80 300	25 000	534 540
	2006	240 000	185 000	—	79 000	23 750	527 750

1 À la suite du départ de M. Henri-Paul Rousseau, M. Richard Guay a été nommé président et chef de la direction le 5 septembre 2008.

2 Incluant une indemnité de départ de 378 750 \$ représentant neuf mois de salaire.

3 La valeur du plan de retraite de M. Richard Guay pour l'année 2008 tient compte de la réduction de son salaire annuel de 425 000 \$ qu'il avait à titre de président et chef de la direction à 325 000 \$ comme conseiller stratégique au président et chef de la direction. Cette valeur inclut également les améliorations accordées à M. Richard Guay pour son régime de retraite au moment de sa nomination comme président et chef de la direction et maintenues dans son contrat à titre de conseiller stratégique au président et chef de la direction. Cette amélioration consiste à lui accorder un crédit de rente augmentée à 4 % par année de service à compter du 5 septembre 2008.

4 À la suite de sa démission, M. Richard Guay a été nommé conseiller stratégique au président et chef de la direction à compter du 8 janvier 2009.

5 M. Fernand Perreault a occupé le poste de président et chef de la direction par intérim du 13 novembre 2008 au 7 janvier 2009 et a été nommé président et chef de la direction à compter du 8 janvier 2009, et ce, pour une durée de six mois.

6 L'augmentation de la valeur du plan de retraite de M. Fernand Perreault en 2008 est principalement attribuable au fait qu'il continue à participer au régime supplémentaire de retraite après l'âge de 65 ans et à l'augmentation de sa rente d'un montant de 20 000 \$ par année.

7 Comprend le montant des avantages particuliers ainsi que les indemnités de départ.

TABLEAU 109

SOMMAIRE DE LA RETRAITE DES DIRIGEANTS

Nom et poste principal	Nombre d'années décomptées ¹	Prestations annuelles payables (\$)		Obligation au titre des prestations au début de l'exercice ² (\$)	Variation attribuable à des éléments rémunérateurs ² (\$)	Variation attribuable à des éléments non rémunérateurs ² (\$)	Obligation au titre des prestations à la fin de l'exercice ² (\$)
		À la fin de l'exercice	À 65 ans				
Henri-Paul Rousseau Président et chef de la direction	6,0	267 700	267 700	3 377 900	358 200	(451 000)	3 285 100
Richard Guay Président et chef de la direction	22,0	141 000	290 900	1 339 200	282 500	(767 800)	853 900
Fernand Perreault Premier vice-président, Immobilier	21,2	196 500	196 500	1 587 300	414 700	(375 800)	1 626 200
Normand Provost Premier vice-président, Placements privés	28,6	151 900	228 300	893 800	108 200	(436 300)	565 700
Ghislain Parent Premier vice-président, Finances et opérations	6,1	34 200	159 500	425 800	81 400	(216 800)	290 400
Suzanne Masson Première vice-présidente, Affaires corporatives et Secrétaire	28,3	141 200	170 900	455 100	47 700	(255 300)	247 500
Susan Kudzman Première vice-présidente, Déposants et risques	3,3	15 200	116 500	175 900	70 500	(120 500)	125 900

1 Nombre d'années décomptées au sein du régime de base. Le nombre d'années décomptées dans un régime supplémentaire est égal ou inférieur à celui dans le régime de base.

2 Les obligations n'incluent pas celles du régime de base puisqu'une cotisation est versée à la CARRA qui en assume l'obligation. Cette cotisation était de l'ordre de 12 300 \$ en 2008.

RAPPORT DU COMITÉ DES RESSOURCES HUMAINES

TABLEAU 110

SOMMAIRE DES INDEMNITÉS ADVENANT LE DÉPART DES DIRIGEANTS

Nom et poste principal	Événement déclencheur	Paiement en espèces (\$)	Autres avantages (\$)	Total (\$)
Henri-Paul Rousseau Président et chef de la direction	Fin d'emploi	378 750 ¹	—	378 750
Richard Guay Président et chef de la direction	Fin d'emploi	425 000 ²	—	425 000
Fernand Perreault Premier vice-président, Immobilier ³	Départ non volontaire	438 578	1 000	439 578
Normand Provost Premier vice-président, Placements privés ³	Départ non volontaire	386 314	1 000	387 314
Ghislain Parent Premier vice-président, Finances et opérations ⁴	Départ non volontaire	614 000	1 000	615 000
Suzanne Masson Première vice-présidente, Affaires corporatives et Secrétaire ⁴	Départ non volontaire	538 000	1 000	539 000
Susan Kudzman Première vice-présidente, Déposants et risques ⁴	Départ non volontaire	538 000	1 000	539 000

1 Indemnité de départ représentant neuf mois de salaire.

2 L'indemnité de départ de 425 000 \$ de M. Richard Guay était celle prévue à ses conditions de travail à titre de président et chef de la direction. À la suite de sa nomination à titre de conseiller stratégique, M. Richard Guay pourrait recevoir une indemnité de départ correspondant à un mois de rémunération globale par année de service, en cas de congédiement sans cause juste ou suffisante ou de non-renouvellement de son contrat.

3 MM. Fernand Perreault et Normand Provost n'ayant pas de conditions particulières liées à leur fin d'emploi, leur indemnité de fin d'emploi a donc été calculée à partir du programme d'indemnité de fin d'emploi de la Caisse, lequel accorde un mois de salaire de base par année de service pour un maximum de 15 mois en tenant compte du service et de l'âge.

4 Les contrats de travail de ces dirigeants prévoient une indemnité de fin d'emploi en cas de congédiement sans cause juste ou suffisante d'un montant égal à une fois leur rémunération annuelle.

Analyse du marché de référence pour les postes de dirigeants

L'analyse du marché de référence du poste de président et chef de la direction provient d'un groupe de comparaison formé de huit grandes caisses de retraite canadiennes. L'analyse du marché de référence pour les postes des autres dirigeants provient d'un groupe de comparaison formé de quelque 60 entreprises faisant partie des marchés de référence mentionnés dans le Règlement de régie interne de la Caisse.

Le Règlement de régie interne de la Caisse exige que les données reflétant le portrait du marché de référence soient compilées au moyen d'un sondage fait par une firme reconnue, administrées et analysées selon une méthodologie et des règles généralement reconnues en cette matière.

Pour établir la comparaison de la rémunération pour chaque poste de dirigeant à celle du marché de référence, la firme Towers Perrin utilise une méthode d'analyse reconnue et fiable qui permet de ramener, sur une base comparable, l'ensemble des composantes de cette rémunération.

Le tableau 111 compare le potentiel de la politique de rémunération globale 2008 de chaque poste de dirigeant à celui observé dans le marché de référence pour des performances supérieures. Ce tableau présente, sur une base comparable, la rémunération globale observée au 75^e centile du marché de référence et la rémunération globale payable à la Caisse en vertu des différents programmes de rémunération en vigueur.

TABLEAU 111

COMPARAISON DU POTENTIEL DE LA POLITIQUE DE RÉMUNÉRATION GLOBALE EN 2008 POUR CHAQUE POSTE DE DIRIGEANT PAR RAPPORT AU MARCHÉ DE RÉFÉRENCE POUR DES PERFORMANCES SUPÉRIEURES

Poste	Marché de référence au 75 ^e centile	Politique de la Caisse pour des performances supérieures	Ratio
	(\$) (A)	(\$) (B)	
Président et chef de la direction ¹	3 240 000	1 995 000	0,62
Premier vice-président, Immobilier ²	2 266 000	1 755 000	0,77
Premier vice-président, Placements privés ²	1 753 000	1 329 000	0,76
Premier vice-président, Finances et opérations ²	1 078 000	897 000	0,83
Première vice-présidente, Affaires corporatives et Secrétaire ²	1 042 000	784 000	0,75
Première vice-présidente, Déposants et risques ²	1 127 000	784 000	0,70

¹ Towers Perrin, Étude de la rémunération du président et chef de la direction, Caisse de dépôt et placement du Québec, 2009.

² Towers Perrin, Étude de la rémunération des membres du comité de direction, Caisse de dépôt et placement du Québec, 2009.

RAPPORT DU COMITÉ DE GOUVERNANCE ET D'ÉTHIQUE

MANDAT DU COMITÉ

Le comité de gouvernance et d'éthique assiste le conseil d'administration dans l'élaboration et la mise en œuvre de principes et de pratiques qui favorisent une saine culture de gouvernance à la Caisse. Il élabore ainsi les règles, les structures et les procédures devant permettre au conseil d'administration d'agir de manière indépendante de la direction.

Le comité doit proposer un programme d'accueil des nouveaux administrateurs et un programme de formation continue. Il s'assure ainsi que les administrateurs possèdent les connaissances nécessaires pour contribuer activement aux travaux du conseil et de ses comités. Il propose au conseil la composition et les mandats des comités du conseil, de même que la constitution et le mandat d'autres comités qui peuvent faciliter le bon fonctionnement de la Caisse. Le comité propose aussi une démarche d'évaluation des administrateurs et du conseil d'administration dans son ensemble.

Conjointement avec le comité des ressources humaines, le comité de gouvernance et d'éthique soumet au conseil le profil d'expertise et d'expérience pour le choix des membres indépendants. En outre, il recommande au conseil, au regard des critères établis par la loi, des candidatures à proposer au gouvernement du Québec pour combler les postes d'administrateurs indépendants.

Enfin, le comité examine et recommande au conseil des règlements, des codes ou des politiques touchant aux sujets suivants :

- / l'éthique et la déontologie des administrateurs, dirigeants et employés de la Caisse, incluant des mesures de contrôle de l'utilisation à des fins personnelles de renseignements obtenus sur les opérations de la Caisse et les cas où un dirigeant de la Caisse est assujéti à l'obligation de déclarer ses intérêts;
- / l'investissement socialement responsable;
- / les principes de gouvernance que la Caisse entend promouvoir auprès des sociétés où elle exerce son droit de vote.

COMPOSITION DU COMITÉ

Le comité de gouvernance et d'éthique était composé de trois membres indépendants au 31 décembre 2008.

Président : Yvan Allaire

Membres : Pierre Brunet
Ouma Sananikone

À compter de la réunion du mois de novembre 2008, le président du comité des ressources humaines a invité les membres du comité de gouvernance et d'éthique à tenir des réunions conjointes des deux comités, et ce, jusqu'à ce que les postes vacants au conseil soient comblés. Le conseil, au début de 2009, a donc choisi de nommer les membres du comité de gouvernance et d'éthique membres du comité des ressources humaines et vice-versa.

RAPPORT D'ACTIVITÉ DU COMITÉ DE GOUVERNANCE ET D'ÉTHIQUE

Le comité s'est réuni à six reprises en 2008. Afin de remplir son mandat, le comité s'est concentré principalement sur les éléments de gouvernance décrit ci-dessous.

RÈGLES D'ÉTHIQUE ET DE DÉONTOLOGIE

- / Le comité a révisé les codes d'éthique et de déontologie à l'intention des administrateurs, des dirigeants et des employés de la Caisse, et a soumis ces codes, pour approbation, au conseil d'administration.
- / Le comité a reçu le rapport sur l'application du code d'éthique et de déontologie des dirigeants et employés.
- / Le comité a examiné, au nom du conseil d'administration, les déclarations d'intérêts soumises par les administrateurs conformément aux dispositions de leur code d'éthique et de déontologie; il a également transmis ces déclarations aux autorités compétentes désignées par la loi sur la Caisse.

PRINCIPES DE GOUVERNANCE POUR L'EXERCICE DU DROIT DE VOTE

- / Le comité a reçu un rapport sur l'exercice du droit de vote de la Caisse dans les sociétés où elle a exercé ce droit, et il a discuté des principes qui régissent cet exercice eu égard à différents types de transactions réalisées par la Caisse.
- / Le comité a discuté de l'application de la politique sur l'investissement socialement responsable pour 2007 et 2008. Il a discuté de façon plus particulière de la position de la Caisse dans certains dossiers et a recommandé cette position au conseil.

COMPOSITION DES COMITÉS ET DU CONSEIL

- / Le comité a revu le profil de compétences et d'expérience des membres indépendants du conseil.
- / Dans le cadre du processus d'identification de candidatures pour un poste d'administrateur, le comité s'est penché sur la composition du conseil d'administration, la durée des mandats des administrateurs ainsi que les compétences et l'expertise complémentaires souhaitées.
- / Le comité a révisé la composition des comités du conseil et la présidence de chacun des comités, et il a transmis ses recommandations au conseil d'administration.

FONCTIONNEMENT DES COMITÉS ET DU CONSEIL

- / Le comité a supervisé une démarche d'évaluation du conseil, de son président et de ses comités afin d'examiner leur performance. Le comité a fait rapport des résultats de cette démarche au conseil d'administration. À l'aide des résultats de ces évaluations, le comité a, en outre, cerné les améliorations nécessaires au fonctionnement du conseil ainsi que les possibilités de perfectionnement continu des administrateurs.
- / Le comité s'est assuré de la tenue d'une démarche d'autoévaluation par les administrateurs, coordonnée par le président du conseil d'administration.
- / Le comité a proposé des ajouts au programme d'accueil et de formation des nouveaux administrateurs.
- / Le comité a revu le processus de désignation de membres aux conseils d'administration des sociétés privées dans lesquelles la Caisse investit.
- / Le comité a proposé un processus de gestion des conflits potentiels pouvant résulter de la participation des administrateurs à d'autres conseils d'administration.

- / Le comité a proposé au conseil, pour adoption, une précision à la résolution prévoyant dans quelles circonstances les absences répétées d'un administrateur aux réunions du conseil constituent une vacance.
- / Le président du comité a fait rapport au conseil d'administration des travaux du comité, après chacune de ses réunions, verbalement et par écrit.
- / Le comité a proposé la tenue de séances de discussion en l'absence des membres de la direction tout au cours de l'année; il s'est assuré que des périodes suffisantes étaient prévues pour permettre une discussion pleine et entière des administrateurs.
- / Le comité s'est assuré que les personnes clés au sein de la direction de la Caisse ou à l'externe étaient disponibles pour exposer les différents sujets à l'ordre du jour des réunions du conseil, et que le temps accordé à ces exposés était suffisant pour permettre une discussion pleine et entière.
- / Le comité a veillé à ce que le conseil dispose de toute l'information pertinente et de tout le temps nécessaire à l'analyse des enjeux de la Caisse.

Le conseil d'administration et ses comités peuvent, dans l'exercice de leurs fonctions, recourir à des experts externes. Le comité de gouvernance et d'éthique n'a pas recouru à de tels experts en 2008.

Les membres du comité ont approuvé ce rapport.

RAPPORT DU COMITÉ DE GESTION DES RISQUES

Le conseil d'administration a créé le comité de gestion des risques afin d'appuyer le comité de vérification dans l'exercice de sa responsabilité à l'égard de la mise en place d'un processus de gestion des risques.

MANDAT DU COMITÉ

Par l'élaboration des orientations et politiques d'encadrement de la gestion du risque, et leur recommandation au conseil, le comité vise à maintenir à un niveau approprié les risques d'affaires, financiers et opérationnels. Ainsi, dans l'accomplissement de son mandat, le comité s'assure que les risques sont clairement identifiés et qu'un processus est mis en place pour les gérer.

De plus, le comité examine et soumet au conseil, pour approbation, conformément aux termes de la Politique de gestion intégrée des risques, tout dossier et toute dérogation aux politiques d'investissement.

Par ailleurs, il doit veiller à ce que les obligations de la Caisse à l'endroit de ses déposants soient respectées. À cet égard, il effectue le suivi de la conformité de chaque portefeuille spécialisé aux politiques d'investissement et aux politiques de placement de chaque déposant et, le cas échéant, présente les recommandations nécessaires au conseil.

Le comité a implanté différents mécanismes pour fournir au comité de vérification l'assurance dont il a besoin à l'égard de la mise en place d'un processus de gestion de risques. Ces mécanismes sont décrits ci-dessous.

COMPOSITION DU COMITÉ

Le comité de gestion des risques comptait quatre membres au 31 décembre 2008.

Président : Alban D'Amours

Membres : Yvan Allaire
Louise Charette
Henri Massé

Membre invité : Claude Garcia
président du comité de vérification

En outre, le président du conseil assiste régulièrement aux réunions du comité.

RAPPORT D'ACTIVITÉ DU COMITÉ DE GESTION DES RISQUES

Le comité de gestion des risques a tenu 11 réunions durant l'année. Ses principales réalisations, en 2008, sont décrites ci-dessous.

ORIENTATIONS ET POLITIQUES D'ENCADREMENT DE LA GESTION DU RISQUE

- / Le comité a examiné la conformité aux politiques d'investissement des portefeuilles spécialisés de la Caisse et, le cas échéant, a porté toute dérogation à l'attention du conseil d'administration pour autorisation.
- / Le comité a recommandé au conseil d'administration une limite de risque relative aux contrats ou instruments de nature financière, conformément aux exigences du Règlement relatif à la détermination et au cadre d'utilisation des instruments financiers ou contrats de nature financière; il a reçu régulièrement des rapports sur le respect de cette limite.
- / Le comité a examiné et recommandé au conseil d'administration les objectifs de valeur ajoutée et les budgets de risques pour l'année 2008.
- / Le comité a examiné et recommandé au conseil, pour approbation, une dérogation à la limite de risque actif global de la Caisse. Il a par ailleurs examiné l'encadrement en vigueur du risque actif et diverses propositions d'amélioration de cet encadrement.
- / Le comité a examiné le rapport de reddition de comptes sur la gestion intégrée des risques de la Caisse, présentant les structures d'encadrement des risques mises en place à la Caisse; le comité a également reçu les rapports de reddition de comptes relatifs à la conformité et au contrôle interne.
- / Le comité a analysé les rapports trimestriels et le rapport annuel sur le suivi de l'évolution des risques financiers à la Caisse.
- / Le comité a reçu trimestriellement un rapport portant sur les risques opérationnels liés à la gestion des processus et des systèmes, des affaires juridiques et des ressources humaines.
- / Le comité a reçu un rapport sur les directives d'encadrement et de gestion des risques mises en place par la direction de la Caisse.

- / Le comité a examiné et recommandé au conseil, pour approbation, la redéfinition de la limite d'émission des programmes de financement à court et à moyen terme de CDP Financière inc.
- / Le comité a examiné le processus de gestion et de suivi des mandats de gestion accordés aux gestionnaires de portefeuilles.
- / Le comité de gestion des risques s'est penché sur certaines questions particulières découlant du dossier du PCAA.
- / À la fin de l'année 2007, le comité a examiné le mandat accordé à une firme-conseil externe pour effectuer un exercice de révision des pratiques de gestion des risques de la Caisse ainsi que d'étalonnage des meilleures pratiques en ce domaine. En 2008, le comité a tenu une rencontre privée avec les représentants de cette firme-conseil. Puis, le comité a reçu et discuté avec eux du rapport émis faisant état du bien-fondé de plusieurs pratiques de la Caisse et mettant en évidence le retard de certaines autres.
- / Le comité a discuté avec la première vice-présidente responsable de la gestion des risques, avec le chef de la gestion des risques et avec le président et chef de la direction des mesures entreprises pour donner suite à l'exercice de révision des pratiques de gestion des risques. Un plan de travail a été développé; il repose sur cinq volets : 1) le rehaussement de la culture de gestion des risques; 2) la gestion des risques face à l'imprévisible; 3) le processus d'approbation de nouvelles activités; 4) les ressources nécessaires au plan; et 5) les divers éléments visant à renforcer les mesures et les méthodologies de risque.
- / Les membres du comité ont également discuté avec la première vice-présidente responsable de la gestion des risques et avec le chef de la gestion des risques de l'adaptation du processus de gestion des risques importants aux nouvelles conditions de marché résultant de la crise financière mondiale qui s'est manifestée à l'automne 2008.

DOSSIERS D'INVESTISSEMENT

- / Le comité a examiné et, le cas échéant, recommandé au conseil, pour approbation, 15 dossiers d'investissement relevant de l'autorité du conseil d'administration. Pour chacun de ces dossiers, outre l'analyse présentée par le secteur proposant la transaction, le comité a examiné l'analyse des risques du projet et, plus particulièrement, l'incidence de celui-ci sur le degré et la concentration du risque du portefeuille spécialisé et du portefeuille global de la Caisse; le comité a également examiné la conformité de l'investissement aux politiques et directives d'encadrement des risques.
- / Le comité a par ailleurs discuté de l'analyse de la relation rendement-risque pour chacun des dossiers d'investissement qui lui ont été soumis.
- / Le comité a reçu le rapport sur le suivi des dossiers d'investissement dont l'autorisation ne relève pas du conseil et qui ont été autorisés par la direction de la Caisse.
- / Le comité a examiné les risques liés à certains nouveaux produits et a reçu un rapport sur l'exposition de la Caisse à certains secteurs d'activité.
- / Le comité a reçu des rapports de suivi relatifs au flux de dossiers d'investissement analysés par les gestionnaires des groupes Placements privés et Immobilier.
- / Le comité a assuré le suivi régulier de certains investissements importants qui ont une incidence particulière sur le degré et la concentration du risque du portefeuille spécialisé et du portefeuille global de la Caisse.

RAPPORT DU COMITÉ DE GESTION DES RISQUES

DÉPOSANTS

- / Le comité a examiné les certificats de conformité aux politiques de placement des déposants et aux politiques d'investissement des portefeuilles spécialisés; il a également discuté des attentes des déposants à l'égard de l'établissement et du suivi de ces politiques.
- / Le comité a discuté de l'établissement des indices de référence des politiques d'investissement des portefeuilles spécialisés.
- / Le comité a révisé la méthode de répartition de la baisse de valeur du PCAA pour les fonds et l'a recommandée au conseil pour approbation.
- / Le comité s'est assuré, auprès de la première vice-présidente responsable des relations avec les déposants, de la satisfaction de ceux-ci à l'égard de la reddition de comptes faite par la Caisse.

Après chacune de ses réunions, le comité a fait rapport de ses activités, verbalement et par écrit, au conseil d'administration.

Il a en outre déposé ses mémoires de délibérations auprès du comité de vérification et du conseil d'administration. Les comités de vérification et de gestion des risques ont tenu une réunion conjointe au cours de laquelle les membres des deux comités ont pu discuter des redditions de comptes présentées par la direction portant notamment sur le contrôle interne, la conformité et la gestion des risques.

Le conseil d'administration et ses comités peuvent, dans l'exercice de leurs fonctions, recourir à des experts externes. Le comité de gestion des risques n'a pas eu recours à de tels services en 2008. Il a toutefois appuyé la direction dans le recours à une firme externe pour un exercice de révision des pratiques de gestion des risques de la Caisse et d'étalonnage des meilleures pratiques en ce domaine.

Ce rapport a été approuvé par les membres du comité.

NOTES GÉNÉRALES

- 1 / Les activités de la Caisse sont menées selon les prescriptions de la *Loi sur la Caisse de dépôt et placement du Québec*¹ et respectent les pratiques de l'industrie du placement. Les états financiers sont dressés conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada. Annuellement, le Vérificateur général du Québec procède à la vérification financière.
- 2 / Les *Renseignements additionnels au Rapport annuel 2008* font partie intégrante du Rapport annuel 2008 et présentent les tableaux des rendements au 31 décembre 2008 se rapportant aux composites des comptes des déposants de la Caisse. Ces tableaux et les calculs ont été vérifiés au 31 décembre 2008 par le cabinet Deloitte & Touche s.r.l. quant à la conformité aux normes internationales de présentation des rendements (GIPS^{md}).
- 3 / Les rendements des portefeuilles spécialisés représentent le taux de rendement pondéré par le temps.
- 4 / L'indice de référence des catégories d'actif est obtenu par la moyenne pondérée des indices de référence des portefeuilles spécialisés.
- 5 / Sauf indication contraire, les rendements sont présentés avant les charges d'exploitation et les frais de gestion externe. Ils incluent le rendement des liquidités et des quasi-espèces, et tiennent compte d'une position de couverture contre les risques liés aux fluctuations des devises. Les écarts de rendement liés aux charges d'exploitation de chaque portefeuille spécialisé sont présentés dans les tableaux des rendements des *Renseignements additionnels au Rapport annuel 2008*.
- 6 / Certains rendements sont exprimés en points centésimaux (p.c.). Ainsi, 100 points centésimaux équivalent à 1,0 % et un point centésimal équivaut à 0,01 %.
- 7 / Sauf indication contraire, tous les chiffres sont exprimés en dollars canadiens. Les symboles k\$, M\$ et G\$ désignent respectivement des milliers, des millions et des milliards de dollars.
- 8 / Les écarts possibles dans les totaux (en chiffres ou en pourcentage) s'expliquent par les arrondissements.
- 9 / Plusieurs des termes financiers utilisés dans le présent rapport annuel sont définis dans le *Glossaire*, accessible en ligne sur www.lacaisse.com.
- 10 / Sauf indication contraire, toutes les données présentées dans les tableaux et graphiques sont issues des études effectuées par la Caisse.
- 11 / Les tableaux des dix principaux placements présentent, par ordre alphabétique, les principales positions au comptant à partir, notamment, des informations présentées dans les tableaux 9, 10, 11 et 12 des *Renseignements additionnels au Rapport annuel 2008*, nettes des ventes à découvert.

1 La *Loi sur la Caisse de dépôt et placement du Québec* est accessible en ligne sur www.lacaisse.com.

NOTES GÉNÉRALES

TABLEAU 112

ÉVOLUTION SUR 5 ANS DES INDICES DES PORTEFEUILLES SPÉCIALISÉS

(au 31 décembre 2008)

Portefeuille spécialisé	1 an	3 ans	5 ans
Valeurs à court terme (Créé le 1 ^{er} juillet 1998)	DEX bons du Trésor de 91 jours		
Obligations à rendement réel (Créé le 1 ^{er} janvier 2004)	DEX obligations à rendement réel		
Obligations (Créé le 1 ^{er} octobre 1996)	DEX obligataire universel		
Obligations à long terme (Créé le 1 ^{er} avril 2005)	DEX obligations gouvernementales à long terme		
Actions canadiennes (Créé le 1 ^{er} juillet 1995)	S&P/TSX plafonné		
Actions américaines (Créé le 1 ^{er} avril 1994)	S&P 500 couvert		
Actions étrangères (Créé le 1 ^{er} avril 1989)	MSCI – EAFE couvert		
Actions des marchés en émergence (Créé le 1 ^{er} janvier 1995)	MSCI – EM non couvert		
Québec Mondial (Créé le 1 ^{er} juillet 1999)	Indice composé de 80 % de l'indice DEX provincial Québec et de 20 % du DEX bons du Trésor de 91 jours auquel on ajoute un panier de contrats à terme sur les marchés boursiers		
Fonds de couverture (Créé le 1 ^{er} avril 2003)	CS/Tremont Hedge Fund Index (modifié) depuis 1 ^{er} juillet 2007, SC bons du Trésor canadien de 91 jours, du 1 ^{er} juillet 2006 au 30 juin 2007, S&P Hedge Fund Index auparavant		
Produits de base (Créé le 1 ^{er} août 2004)	Indice composé de 80 % du Barclays US Government Inflation-Linked Bond 1-10 Years Total return et de 20 % du Merrill Lynch 3-month US Treasury Bill, auquel s'ajoute l'indice Dow Jones-AIG Commodity Excess Return non couvert		
Participations et infrastructures (Créé le 1 ^{er} juillet 2003)	Indice composé de 50 % du S&P/TSX plafonné, de 25 % du S&P 500 couvert et de 25 % du MSCI EAFE couvert depuis le 1 ^{er} octobre 2006, S&P/TSX ajusté auparavant		
Placements privés (Créé le 1 ^{er} juillet 2003)	Indice composé de 60 % du S&P 500 couvert et de 40 % du MSCI EAFE couvert depuis le 1 ^{er} octobre 2006, S&P 600 ajusté auparavant		
Dettes immobilières (Créé le 1 ^{er} avril 1995)	Indice composé de 90 % de l'indice DEX obligataire universel et de 10 % de l'indice Lehman Brothers CMBS B couvert depuis le 1 ^{er} octobre 2005, SCU auparavant		
Immeubles (Créé le 1 ^{er} octobre 1985)	Aon – Immobilier		

 Le portefeuille a été créé ultérieurement.

OBJECTIFS DE VALEUR AJOUTÉE DES GESTIONNAIRES DE PORTEFEUILLES

Les résultats des gestionnaires de portefeuilles de la Caisse sont évalués en fonction d'indices de référence propres à chaque mandat de gestion. Les gestionnaires sont ainsi appelés à bâtir des portefeuilles dont la composition diffère de celle de leurs indices respectifs dans le but d'en surpasser le rendement sur des périodes de trois ans et de cinq ans.

En plus des indices de marché existants, utilisés pour les portefeuilles de placements liquides, la Caisse construit des indices composites qui correspondent plus adéquatement aux activités d'investissement non traditionnelles. C'est le cas des indices des portefeuilles spécialisés Québec Mondial, Fonds de couverture, Produits de base, Participations et infrastructures, Placements privés et Dettes immobilières.

/ Le Rapport annuel 2008 et le document *Renseignements additionnels au Rapport annuel 2008* sont accessibles en ligne sur www.lacaisse.com.
/ Renseignements : 514 842-3261, info@lacaisse.com
/ *This Annual Report is also available in English on the Caisse's website.*
/ Dépôt légal - Bibliothèque et Archives nationales du Québec, 2009
ISSN 1705-6446
ISSN en ligne 1705-6454



Entièrement recyclable –
le choix responsable



www.lacaisse.com

BUREAU D'AFFAIRES

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

SIÈGE SOCIAL

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

CDP U.S. INC.

1540 Broadway, Suite 1600
New York, NY 10036
États-Unis
Téléphone : 212 596-6300
Télécopieur : 212 730-2356



Malentendants
514 847-2190



Caisse de dépôt et placement
du Québec

RENSEIGNEMENTS
ADDITIONNELS
AU RAPPORT ANNUEL
2008

Renseignements additionnels au Rapport annuel 2008

I. Tableaux des rendements

1	Rapport des vérificateurs	1
2	Notes générales	2
3	Valeurs à court terme	4
4	Obligations à rendement réel	6
5	Obligations à long terme.....	8
6	Obligations	10
7	Revenu fixe - obligations	12
8	Actions canadiennes	14
9	Actions canadiennes - Marchés boursiers	16
10	Actions américaines (couvert)	18
11	Actions américaines (non couvert)	20
12	Actions américaines - Marchés boursiers	22
13	Actions étrangères EAEO (couvert)	24
14	Actions étrangères EAEO (non couvert)	26
15	Actions étrangères EAEO - Marchés boursiers	28
16	Actions des marchés en émergence	30
17	Actions marchés en émergence - Marchés boursiers	32
18	Québec Mondial	34
19	Participations et infrastructures.....	36
20	Placements privés	39
21	Dettes immobilières	41
22	Immeubles	43
23	Fonds de couverture	46
24	Produits de base.....	48
25	Fonds équilibré.....	50

II. Statistiques financières et rétrospective

1.	Rendements des portefeuilles spécialisés par rapport aux indices de marché ou reconnus	55
2.	Évolution de l'actif net.....	56
3.	Résultats et évolution de l'actif total sous gestion	57
4.	Évolution de l'avoir des déposants	58
5.	Ventilation de l'avoir des déposants	63
6.	Intérêt ou revenu annuel versé sur les dépôts moyens	64
7.	Sommaire des placements	65
8.	Ventilation des placements	66
9.	Groupe Immobilier - Financements de 5 M\$ et plus	68
10.	Investissements en actions et en obligations de sociétés ouvertes	76
11.	Investissements en actions et en obligations de sociétés fermées	170
12.	Relevé des biens immobiliers	185
13.	Relevé des biens immobiliers détenus à des fins de revente	188

III. Code d'éthique et de déontologie des administrateurs

IV. Code d'éthique et de déontologie à l'intention des dirigeants et des employés

I. Tableaux des rendements

Caisse de dépôt et placement du Québec
pour la période terminée le 31 décembre 2008

Présentation conforme GIPS®

RAPPORT DES VÉRIFICATEURS

Aux administrateurs de
la Caisse de dépôt et placement du Québec

Nous avons vérifié la conformité de la Caisse de dépôt et placement du Québec – compte des déposants (la « Société ») aux normes internationales de présentation des performances (« GIPS[®] ») au niveau de la firme. Nous avons également effectué un examen des performances inclus dans le tableau des rendements attaché (« Tableau ») pour l'exercice clos le 31 décembre 2008. La responsabilité de se conformer aux normes GIPS[®] et de préparer le Tableau incombe à la direction de la Société. Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion fondée sur nos travaux de 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 au niveau de la firme » et d'un « Examen de Performance » tels que définis par les normes GIPS[®]. Ces normes exigent que la vérification soit planifiée et exécutée de manière à fournir l'assurance raisonnable sur la « Vérification au niveau de la firme » et sur « l'Examen de Performance ».

À notre avis, la Société, à tous les égards importants, s'est conformée au niveau de la firme et a présenté le Tableau en accord avec les normes GIPS[®] pour l'exercice clos le 31 décembre 2008.

Samson Bélair / Deloitte & Touche s.e.n.c.r.l.¹

Le 18 février 2009

¹ Comptable agréé auditeur permis n° 8845



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 dans les fonds particuliers s'établissait à 118 G\$ au 31 décembre 2008. 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 Internationales de Présentation des Rendements (GIPS®) pour la période du 1er janvier 1999 au 31 décembre 2008.

Deloitte & Touche LLP a vérifié que la firme est en conformité avec les Normes Internationales de Présentation des Rendements (GIPS®) et a effectué un «examen des performances» des composites pour la période se terminant le 31 décembre 2008.

Les résultats sont un reflet des rendements passés et ne sont aucunement garants des rendements futurs.

3. Calculs de rendement

Les calculs de rendement sont basés sur des évaluations mensuelles. La formule Dietz modifiée est utilisée pour calculer le rendement. Tous les dépôts et retraits sont faits le premier jour de chaque mois. Ainsi les rendements ne sont aucunement distordus par des flux monétaires au cours du mois. Les rendements sont présentés avant les frais de gestion et d'administration des placements.

Chaque portefeuille discrétionnaire pour lequel la Caisse impute des frais de gestion est représenté dans au moins un composite. L'évaluation de ces composites est basée sur les dates de transaction et les rendements sont calculés mensuellement. Ces rendements sont ensuite liés géométriquement pour produire les rendements trimestriels et annuels.

Les rendements totaux, incluant les gains matérialisés et non matérialisés, ainsi que les revenus sont utilisés pour calculer les rendements. Ces rendements incluent le rendement généré par les liquidités et les quasi-espèces. Les revenus d'intérêts sont courus et sont inclus dans les valeurs marchandes utilisées pour calculer les rendements. Les revenus de dividendes sont inscrits à la date ex-dividende.

La juste valeur des titres à revenu fixe est déterminée au moyen de méthodes d'évaluation utilisées dans les marchés des capitaux, tels l'actualisation au taux d'intérêt courant des flux de trésorerie futurs et les cours de clôture des principaux courtiers, ainsi que ceux fournis par des institutions financières reconnues. De plus, certaines évaluations sont réalisées selon des méthodes d'évaluation couramment employées ou sur la base d'opérations similaires conclues sans lien de dépendance. Pour de plus amples détails sur la méthodologie employée pour évaluer le PCAA de tiers et bancaire, veuillez vous référer à la note 4b des états financiers cumulés.

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 des 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, lui permettant 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.

Le 1er janvier 2007, la Caisse a adopté les dispositions du chapitre 3855 "Instruments financiers – comptabilisation et évaluation" du manuel de l'Institut canadien des comptables agréés. Le principal changement relatif à l'adoption de ces nouvelles dispositions concerne l'établissement des justes valeurs des placements négociés sur les marchés actifs (actions et produits dérivés). À des fins de présentation dans les états financiers, l'établissement de la valeur marchande doit être fait selon le cours acheteur pour les actifs et le cours vendeur pour les passifs. Dans le but de préserver la comparabilité directe des rendements avec les indices de référence, les cours de fermeture continuent toutefois d'être utilisés pour les fins du calcul des rendements de la Caisse.

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. Information Complémentaire

En 2007, tous les indices Scotia Capital (SC) ont été renommés DEX par le fournisseur. La présentation reflète ce changement.



Valeurs à court terme

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

Rendement pour les périodes terminées le 31 décembre
2008 (en pourcentage) :

Période	Composite	Indice	Écart	Année	Composite	Actif net sous gestion	% des actifs de la firme	Nombre de comptes	Écart type rend. comptes
1 mois	0,41	0,34	0,08	2008	4 468 179 \$	117 950 388 \$	3,79	1	S.O.
3 mois	0,86	0,72	0,14	2007	2 365 475 \$	155 140 783 \$	1,52	1	S.O.
6 mois	1,71	1,52	0,19	2006	2 707 739 \$	142 716 112 \$	1,90	1	S.O.
Année à ce jour	3,68	3,33	0,35	2005	4 058 445 \$	121 925 703 \$	3,33	1	S.O.
				2004	2 359 150 \$	102 393 353 \$	2,30	1	S.O.
				2003	2 411 743 \$	89 336 739 \$	2,70	1	S.O.
				2002	1 622 383 \$	77 501 607 \$	2,09	1	S.O.
				2001	2 052 479 \$	85 130 677 \$	2,41	1	S.O.
				2000	984 061 \$	88 164 426 \$	1,12	1	S.O.
				1999	2 051 173 \$	81 394 472 \$	2,52	1	S.O.

Actif net sous gestion (en milliers) pour les années terminées le 31 décembre :

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
2008:	COMPOSITE :	3,68	4,12	4,21	3,89	3,61	3,54	3,42	3,65	3,89	4,01
	INDICE :	3,33	3,88	3,91	3,58	3,32	3,25	3,15	3,34	3,58	3,69
	ÉCART :	0,35	0,24	0,30	0,32	0,29	0,29	0,27	0,31	0,31	0,32
2007:	COMPOSITE :	4,56	4,48	3,96	3,60	3,51	3,37	3,64	3,91	4,04	
	INDICE :	4,43	4,20	3,66	3,32	3,24	3,12	3,35	3,61	3,73	
	ÉCART :	0,12	0,27	0,30	0,28	0,27	0,25	0,30	0,30	0,32	
2006:	COMPOSITE :	4,39	3,67	3,28	3,25	3,14	3,49	3,82	3,98		
	INDICE :	3,98	3,28	2,95	2,94	2,86	3,17	3,49	3,64		
	ÉCART :	0,42	0,39	0,33	0,31	0,28	0,33	0,33	0,34		
2005:	COMPOSITE :	2,95	2,72	2,87	2,82	3,31	3,73	3,92			
	INDICE :	2,58	2,44	2,60	2,58	3,00	3,41	3,59			
	ÉCART :	0,37	0,28	0,27	0,24	0,31	0,31	0,33			
2004:	COMPOSITE :	2,50	2,83	2,78	3,40	3,88	4,08				
	INDICE :	2,30	2,61	2,58	3,11	3,58	3,76				
	ÉCART :	0,20	0,22	0,20	0,29	0,30	0,32				
2003:	COMPOSITE :	3,16	2,92	3,71	4,23	4,40					
	INDICE :	2,91	2,72	3,38	3,90	4,06					
	ÉCART :	0,25	0,21	0,33	0,33	0,35					
2002:	COMPOSITE :	2,68	3,98	4,59	4,72						
	INDICE :	2,52	3,62	4,24	4,34						
	ÉCART :	0,16	0,36	0,35	0,37						
2001:	COMPOSITE :	5,30	5,56	5,40							
	INDICE :	4,72	5,11	4,96							
	ÉCART :	0,57	0,45	0,45							
2000:	COMPOSITE :	5,82	5,46								
	INDICE :	5,49	5,07								
	ÉCART :	0,33	0,38								
1999:	COMPOSITE :	5,10									
	INDICE :	4,66									
	ÉCART :	0,44									



Valeurs à court terme

Notes relatives au composite Valeurs à court terme :

1. Description du composite

Ce composite regroupe essentiellement des instruments du marché monétaire et des titres de haute qualité, dont l'échéance est de moins de deux ans, à l'exception des titres à taux flottant dont l'échéance peut être supérieure à deux ans.

Des activités de repo et de levier peuvent être 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 DEX bons du Trésor de 91 jours.

4. Période de calcul

Le rendement de ce composite est calculé pour la période du 1er janvier 1999 au 31 décembre 2008.

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 1 points centésimaux pour les 12 mois terminés le 31 décembre 2008. Pour les quatre années précédentes, soit du 1er janvier 2004 au 31 décembre 2007, les frais représentaient en moyenne 6 points centésimaux.

7. Univers de placement

L'indice de référence est composé d'un univers de titres canadiens. L'actif sous gestion du composite peut être investi dans des titres du Canada, des États-Unis, de la Grande-Bretagne, de la France, de l'Italie, de l'Australie, de l'Allemagne et du Japon.

8. Utilisation de produits dérivés

Ce composite fait usage de produits dérivés dans le cours normal de la gestion, de façon conforme à la politique de gestion intégrée des risques. Les produits dérivés sont utilisés principalement pour protéger le rendement contre des fluctuations de marché et appliquer des stratégies de placement ou de répartition de l'actif.



Obligations à rendement réel

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

Rendement pour les périodes terminées le 31 décembre
2008 (en pourcentage) :

Période	Composite	Indice	Écart	Année	Composite	Actif net sous gestion	% des actifs de la firme	Nombre de comptes	Écart type rend. comptes
1 mois	6,94	8,40	(1,46)	2008	557 727 \$	117 950 388 \$	0,47	1	S.O.
3 mois	(2,90)	(0,37)	(2,52)	2007	861 805 \$	155 140 783 \$	0,56	1	S.O.
6 mois	(12,03)	(9,31)	(2,73)	2006	1 059 916 \$	142 716 112 \$	0,74	1	S.O.
Année à ce jour	(2,18)	0,42	(2,60)	2005	1 249 024 \$	121 925 703 \$	1,02	1	S.O.
				2004	1 090 673 \$	102 393 353 \$	1,07	1	S.O.

Actif net sous gestion (en milliers) pour les années terminées le 31 décembre :

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
2008:	COMPOSITE :	(2,18)	(0,35)	(1,24)	2,61	5,52					
	INDICE :	0,42	1,01	(0,31)	3,36	6,05					
	ÉCART :	(2,60)	(1,35)	(0,93)	(0,75)	(0,53)					
2007:	COMPOSITE :	1,52	(0,76)	4,26	7,54						
	INDICE :	1,59	(0,67)	4,36	7,51						
	ÉCART :	(0,08)	(0,09)	(0,10)	0,03						
2006:	COMPOSITE :	(2,99)	5,66	9,63							
	INDICE :	(2,89)	5,77	9,55							
	ÉCART :	(0,10)	(0,11)	0,07							
2005:	COMPOSITE :	15,08	16,54								
	INDICE :	15,20	16,36								
	ÉCART :	(0,13)	0,18								
2004:	COMPOSITE :	18,02									
	INDICE :	17,53									
	ÉCART :	0,49									



Obligations à rendement réel

Notes relatives au composite Obligations à rendement réel :

1. Description du composite

Ce composite regroupe les obligations canadiennes à rendement réel de la Caisse. Les obligations à rendement réel sont des obligations dont la valeur nominale est directement liée à l'indice des prix à la consommation. Une partie du composite représente une activité superposée dans un but de valeur ajoutée.

Des activités de prêt de titres peuvent être présentes dans le composite.

2. Date de création du composite

Ce composite a été créé le 1er octobre 2004.

3. Indice de référence

L'indice de référence de ce composite est l'indice DEX obligations à rendement réel.

4. Période de calcul

Le rendement de ce composite est calculé depuis le début, le 1er janvier 2004, au 31 décembre 2008.

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 représentent 9 points centésimaux pour les 12 mois terminés le 31 décembre 2008. Depuis le début du composite, soit du 1er janvier 2004 au 31 décembre 2007, les frais représentaient en moyenne 7 points centésimaux.

6. Univers de placement

L'indice de référence est composé d'un univers de titres canadiens. Une portion de l'actif sous gestion pourrait être investie dans des titres à rendement réel du gouvernement américain ou dans des instruments dérivés dont le sous-jacent serait des obligations à rendement réel du gouvernement américain.

7. Utilisation de produits dérivés

Ce composite peut faire usage de produits dérivés dans le cours normal de la gestion. Les produits dérivés seront utilisés principalement pour couvrir des positions, réduire les risques de marché et prendre des positions.



Obligations à long terme

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

Rendement pour les périodes terminées le 31 décembre
2008 (en pourcentage) :

Période	Composite	Indice	Écart	Année	Composite	Actif net sous gestion	% des actifs de la firme	Nombre de comptes	Écart type rend. comptes
1 mois	4,42	6,10	(1,68)	2008	3 039 517 \$	117 950 388 \$	2,58	1	S.O.
3 mois	5,85	7,63	(1,78)	2007	3 175 403 \$	155 140 783 \$	2,05	1	S.O.
6 mois	2,83	4,87	(2,04)	2006	3 193 092 \$	142 716 112 \$	2,24	1	S.O.
Année à ce jour	4,64	6,16	(1,51)	2005	1 937 173 \$	121 925 703 \$	1,59	1	S.O.

Actif net sous gestion (en milliers) pour les années terminées le 31 décembre :

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
2008:	COMPOSITE :	4,64	4,65	4,31							
	INDICE :	6,16	5,27	4,80							
	ÉCART :	(1,51)	(0,62)	(0,49)							
2007:	COMPOSITE :	4,66	4,14								
	INDICE :	4,39	4,12								
	ÉCART :	0,27	0,02								
2006:	COMPOSITE :	3,63									
	INDICE :	3,86									
	ÉCART :	(0,23)									



Obligations à long terme

Notes relatives au composite Obligations à long terme :

1. Description du composite

Ce composite regroupe essentiellement des obligations gouvernementales à revenu nominal fixe et d'échéances supérieures à 10 ans.

Une partie du composite représente une activité superposée dans un but de valeur ajoutée.

2. Date de création du composite

Ce composite a été créé le 1er avril 2005.

3. Indice de référence

L'indice de référence de ce composite est le DEX obligations gouvernementales à long terme.

Pendant la mise en place du portefeuille, l'indice était composé de 50 % du Scotia Capital obligations gouvernementales à long terme et de 50 % du Scotia Capital obligations fédérales à long terme. Cette proportion est ajustée de 10 % par mois jusqu'en septembre 2005.

4. Période de calcul

Le rendement de ce composite est calculé depuis le début, le 1er avril 2005, au 31 décembre 2008.

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 représentent 8 points centésimaux pour les 12 mois terminés le 31 décembre 2007. Depuis le début du composite, soit du 1er avril 2005 au 31 décembre 2007, les frais représentaient en moyenne 8 points centésimaux.

6. Univers de placement

L'indice de référence est composé d'un univers de titres canadiens. Les titres détenus dans ce composite incluent des titres de dettes gouvernementaux (fédéral, provincial, municipal), mais aussi des titres de dettes émis par des agences gouvernementales, des obligations hypothécaires et des unités de participation à un indice lié aux taux d'intérêt. Les titres de dettes émis et garantis par un gouvernement de tout pays sont autorisés, de même que les instruments dérivés ayant ces titres comme sous-jacents. La limite des investissements à l'extérieur du Canada se situe à 30 % du portefeuille spécialisé.

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 les positions, réduire les risques de marché et profiter d'occasions d'arbitrage.



Obligations

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

Rendement pour les périodes terminées le 31 décembre
2008 (en pourcentage) :

Période	Composite	Indice	Écart	Année	Composite	Actif net sous gestion	% des actifs de la firme	Nombre de comptes	Écart type rend. comptes
1 mois	1,38	2,88	(1,51)	2008	44 161 584 \$	117 950 388 \$	37,44	1	S.O.
3 mois	2,42	4,50	(2,08)	2007	39 445 960 \$	155 140 783 \$	25,43	1	S.O.
6 mois	1,95	4,11	(2,16)	2006	35 959 466 \$	142 716 112 \$	25,20	1	S.O.
Année à ce jour	4,82	6,41	(1,59)	2005	36 186 629 \$	121 925 703 \$	29,68	1	S.O.
				2004	32 826 835 \$	102 393 353 \$	32,06	1	S.O.
				2003	27 831 399 \$	89 336 739 \$	31,15	1	S.O.
				2002	22 841 755 \$	77 501 607 \$	29,47	1	S.O.
				2001	26 419 401 \$	85 130 677 \$	31,03	1	S.O.
				2000	32 539 204 \$	88 164 426 \$	36,91	1	S.O.
				1999	28 825 389 \$	81 394 472 \$	35,41	1	S.O.

Actif net sous gestion (en milliers) pour les années terminées le 31 décembre :

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
2008:	COMPOSITE :	4,82	4,29	4,25	4,80	5,34	5,70	6,25	6,57	6,97	6,24
	INDICE :	6,41	5,04	4,71	5,14	5,54	5,73	6,16	6,39	6,82	5,99
	ÉCART :	(1,59)	(0,75)	(0,46)	(0,34)	(0,21)	(0,03)	0,10	0,18	0,16	0,25
2007:	COMPOSITE :	3,76	3,96	4,80	5,47	5,88	6,49	6,82	7,24	6,40	
	INDICE :	3,68	3,87	4,73	5,33	5,60	6,11	6,39	6,87	5,95	
	ÉCART :	0,07	0,09	0,07	0,14	0,28	0,38	0,43	0,38	0,45	
2006:	COMPOSITE :	4,17	5,33	6,04	6,42	7,05	7,34	7,75	6,73		
	INDICE :	4,06	5,25	5,88	6,08	6,61	6,85	7,33	6,23		
	ÉCART :	0,11	0,07	0,16	0,34	0,44	0,49	0,42	0,50		
2005:	COMPOSITE :	6,50	6,99	7,18	7,78	7,99	8,36	7,10			
	INDICE :	6,46	6,80	6,77	7,25	7,42	7,88	6,55			
	ÉCART :	0,03	0,19	0,41	0,53	0,57	0,48	0,56			
2004:	COMPOSITE :	7,49	7,52	8,21	8,37	8,74	7,21				
	INDICE :	7,15	6,92	7,52	7,66	8,17	6,56				
	ÉCART :	0,35	0,60	0,69	0,71	0,57	0,65				
2003:	COMPOSITE :	7,55	8,57	8,66	9,05	7,15					
	INDICE :	6,69	7,70	7,83	8,43	6,44					
	ÉCART :	0,86	0,87	0,83	0,62	0,70					
2002:	COMPOSITE :	9,61	9,22	9,56	7,05						
	INDICE :	8,73	8,40	9,01	6,38						
	ÉCART :	0,88	0,81	0,54	0,67						
2001:	COMPOSITE :	8,83	9,53	6,21							
	INDICE :	8,08	9,16	5,61							
	ÉCART :	0,75	0,37	0,60							
2000:	COMPOSITE :	10,24	4,92								
	INDICE :	10,25	4,40								
	ÉCART :	(0,01)	0,52								
1999:	COMPOSITE :	(0,14)									
	INDICE :	(1,14)									
	ÉCART :	1,00									



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.

Le composite a recours à des activités superposées dans un but de valeur ajoutée.

Des activités de repo sont présentes dans le composite.

Au cours du 4e trimestre de 2008, afin de faire face au contexte de fortes turbulences dans les marchés financiers mondiaux, la Caisse a réparti de façon quasi quotidienne son actif. Habituellement, ces activités de répartition d'actif sont réalisées en fin de mois. Ces décisions ont résulté en des transactions de placement effectuées en cours de mois dans le composite. Des trocs de rendement ont été utilisés pour transférer les résultats de ces transactions vers le composite Fonds équilibré.

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 DEX obligataire universel.

4. Période de calcul

Le rendement de ce composite est calculé pour la période du 1er janvier 1999 au 31 décembre 2008.

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 10 points centésimaux pour les 12 mois terminés le 31 décembre 2008. Pour les quatre années précédentes, soit du 1er janvier 2004 au 31 décembre 2007, les frais représentaient en moyenne 9 points centésimaux.

6. Univers de placement

L'indice de référence est composé d'un univers de titres canadiens. Par contre, une portion du composite peut être investie dans des titres de dettes émis et garantis par des entités de d'autres pays. De plus, le composite peut détenir des placements privés de type revenu fixe.

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 les positions, réduire les risques de marché et profiter d'occasions d'arbitrage.



Revenu Fixe - obligations

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

Rendement pour les périodes terminées le 31 décembre
2008 (en pourcentage) :

Période	Composite	Indice	Écart	Année	Composite	Actif net sous gestion	% des actifs de la firme	Nombre de comptes	Écart type rend. comptes
1 mois	1,38	2,88	(1,51)	2008	44 161 584 \$	117 950 388 \$	37,44	1	S.O.
3 mois	2,42	4,50	(2,08)	2007	39 445 960 \$	155 140 783 \$	25,43	1	S.O.
6 mois	1,95	4,11	(2,16)	2006	35 959 466 \$	142 716 112 \$	25,20	1	S.O.
Année à ce jour	4,82	6,41	(1,59)	2005	36 186 629 \$	121 925 703 \$	29,68	1	S.O.
				2004	32 826 835 \$	102 393 353 \$	32,06	1	S.O.
				2003	27 831 399 \$	89 336 739 \$	31,15	1	S.O.
				2002	21 037 849 \$	77 501 607 \$	27,15	1	S.O.
				2001	24 150 128 \$	85 130 677 \$	28,37	1	S.O.
				2000	29 920 850 \$	88 164 426 \$	33,94	1	S.O.
				1999	26 253 117 \$	81 394 472 \$	32,25	1	S.O.

Actif net sous gestion (en milliers) pour les années terminées le 31 décembre :

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
2008:	COMPOSITE :	4,82	4,29	4,25	4,80	5,34	5,67	6,25	6,61	7,03	6,24
	INDICE :	6,41	5,04	4,71	5,14	5,54	5,73	6,16	6,39	6,82	5,99
	ÉCART :	(1,59)	(0,75)	(0,46)	(0,34)	(0,21)	(0,06)	0,10	0,22	0,22	0,25
2007:	COMPOSITE :	3,76	3,96	4,80	5,47	5,84	6,49	6,87	7,31	6,40	
	INDICE :	3,68	3,87	4,73	5,33	5,60	6,11	6,39	6,87	5,95	
	ÉCART :	0,07	0,09	0,07	0,14	0,24	0,38	0,48	0,45	0,45	
2006:	COMPOSITE :	4,17	5,33	6,04	6,37	7,05	7,40	7,83	6,73		
	INDICE :	4,06	5,25	5,88	6,08	6,61	6,85	7,33	6,23		
	ÉCART :	0,11	0,07	0,16	0,29	0,44	0,55	0,50	0,50		
2005:	COMPOSITE :	6,50	6,99	7,11	7,78	8,06	8,46	7,10			
	INDICE :	6,46	6,80	6,77	7,25	7,42	7,88	6,55			
	ÉCART :	0,03	0,19	0,35	0,53	0,64	0,57	0,56			
2004:	COMPOSITE :	7,49	7,42	8,21	8,45	8,85	7,21				
	INDICE :	7,15	6,92	7,52	7,66	8,17	6,56				
	ÉCART :	0,35	0,51	0,69	0,79	0,68	0,65				
2003:	COMPOSITE :	7,36	8,57	8,77	9,19	7,15					
	INDICE :	6,69	7,70	7,83	8,43	6,44					
	ÉCART :	0,66	0,87	0,94	0,77	0,71					
2002:	COMPOSITE :	9,80	9,49	9,81	7,10						
	INDICE :	8,73	8,40	9,01	6,38						
	ÉCART :	1,07	1,08	0,80	0,72						
2001:	COMPOSITE :	9,18	9,82	6,21							
	INDICE :	8,08	9,16	5,61							
	ÉCART :	1,10	0,66	0,60							
2000:	COMPOSITE :	10,47	4,76								
	INDICE :	10,25	4,40								
	ÉCART :	0,22	0,36								
1999:	COMPOSITE :	(0,65)									
	INDICE :	(1,14)									
	ÉCART :	0,48									



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.

Le composite a recours à des activités superposées dans un but de valeur ajoutée.

Des activités de repo sont présentes dans le composite.

Au cours du 4e trimestre de 2008, afin de faire face au contexte de fortes turbulences dans les marchés financiers mondiaux, la Caisse a réparti de façon quasi quotidienne son actif. Habituellement, ces activités de répartition d'actif sont réalisées en fin de mois. Ces décisions ont résulté en des transactions de placement effectuées en cours de mois dans le composite. Des trocs de rendement ont été utilisés pour transférer les résultats de ces transactions vers le composite Fonds équilibré.

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 DEX obligataire universel.

4. Période de calcul

Le rendement de ce composite est calculé pour la période du 1er janvier 1999 au 31 décembre 2008.

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 10 points centésimaux pour les 12 mois terminés le 31 décembre 2008. Pour les quatre années précédentes, soit du 1er janvier 2004 au 31 décembre 2007, les frais représentaient en moyenne 9 points centésimaux.

6. Univers de placement

L'indice de référence est composé d'un univers de titres canadiens. Par contre, une portion du composite peut être investie dans des titres de dettes émis et garantis par des entités de d'autres pays. De plus, le composite peut détenir des placements privés de type revenu fixe.

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 les positions, réduire les risques de marché et profiter d'occasions d'arbitrage.



Actions canadiennes

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

Rendement pour les périodes terminées le 31 décembre
2008 (en pourcentage) :

Période	Composite	Indice	Écart	Année	Composite	Actif net sous gestion	% des actifs de la firme	Nombre de comptes	Écart type rend. comptes
1 mois	(1,11)	(2,64)	1,53	2008	12 886 364 \$	117 950 388 \$	10,93	1	S.O.
3 mois	(22,70)	(22,71)	0,01	2007	20 029 648 \$	155 140 783 \$	12,91	1	S.O.
6 mois	(36,94)	(36,79)	(0,15)	2006	18 885 097 \$	142 716 112 \$	13,23	1	S.O.
Année à ce jour	(32,36)	(33,00)	0,65	2005	17 464 444 \$	121 925 703 \$	14,32	1	S.O.
				2004	15 347 875 \$	102 393 353 \$	14,99	1	S.O.
				2003	15 630 303 \$	89 336 739 \$	17,50	1	S.O.
				2002	19 560 742 \$	77 501 607 \$	25,24	1	S.O.
				2001	20 591 367 \$	85 130 677 \$	24,19	1	S.O.
				2000	21 637 164 \$	88 164 426 \$	24,54	1	S.O.
				1999	22 311 662 \$	81 394 472 \$	27,41	1	S.O.

Actif net sous gestion (en milliers) pour les années terminées le 31 décembre :

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
2008:	COMPOSITE :	(32,36)	(12,71)	(2,41)	2,98	5,32	8,70	4,06	1,25	2,44	5,13
	INDICE :	(33,00)	(14,22)	(4,80)	1,73	4,16	7,62	4,50	2,79	3,69	6,20
	ÉCART :	0,65	1,51	2,39	1,25	1,16	1,08	(0,43)	(1,54)	(1,25)	(1,08)
2007:	COMPOSITE :	12,64	17,22	18,47	17,65	19,52	11,81	7,26	7,90	10,41	
	INDICE :	9,83	13,49	16,93	16,31	18,32	12,53	9,27	9,51	11,78	
	ÉCART :	2,81	3,74	1,54	1,33	1,19	(0,72)	(2,02)	(1,61)	(1,38)	
2006:	COMPOSITE :	22,00	21,50	19,36	21,30	11,64	6,39	7,24	10,13		
	INDICE :	17,26	20,64	18,56	20,55	13,08	9,18	9,47	12,03		
	ÉCART :	4,73	0,85	0,81	0,75	(1,44)	(2,79)	(2,23)	(1,90)		
2005:	COMPOSITE :	21,00	18,07	21,07	9,20	3,51	4,96	8,53			
	INDICE :	24,13	19,21	21,66	12,06	7,63	8,22	11,30			
	ÉCART :	(3,13)	(1,14)	(0,59)	(2,86)	(4,12)	(3,26)	(2,77)			
2004:	COMPOSITE :	15,21	21,10	5,52	(0,45)	2,01	6,58				
	INDICE :	14,48	20,45	8,30	3,86	5,29	9,29				
	ÉCART :	0,72	0,65	(2,78)	(4,31)	(3,28)	(2,71)				
2003:	COMPOSITE :	27,30	0,99	(5,18)	(1,04)	4,94					
	INDICE :	26,72	5,34	0,55	3,11	8,28					
	ÉCART :	0,57	(4,35)	(5,73)	(4,15)	(3,35)					
2002:	COMPOSITE :	(19,88)	(18,16)	(9,01)	(0,01)						
	INDICE :	(12,44)	(10,44)	(3,74)	4,11						
	ÉCART :	(7,44)	(7,73)	(5,27)	(4,12)						
2001:	COMPOSITE :	(16,41)	(3,03)	7,65							
	INDICE :	(8,39)	0,93	10,29							
	ÉCART :	(8,02)	(3,96)	(2,64)							
2000:	COMPOSITE :	12,48	22,17								
	INDICE :	11,20	21,02								
	ÉCART :	1,28	1,14								
1999:	COMPOSITE :	32,69									
	INDICE :	31,71									
	ÉCART :	0,97									



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.

Le composite a recours à des activités superposées dans un but de valeur ajoutée.

Ce composite peut comporter un levier au comptant de 5 % dans le cours normal des activités d'investissement. Pour le suivi de cette limite, les activités de type acheteur-vendeur sur les actions de l'indice sont exclues.

Depuis le 1er décembre 1998, une portion des actifs de ce composite a été confiée à des gestionnaires externes.

Au cours du 4e trimestre de 2008, afin de faire face au contexte de fortes turbulences dans les marchés financiers mondiaux, la Caisse a réparti de façon quasi quotidienne son actif. Habituellement, ces activités de répartition d'actif sont réalisées en fin de mois. Ces décisions ont résulté en des transactions de placement effectuées en cours de mois dans le composite. Des trocs de rendement ont été utilisés pour transférer les résultats de ces transactions vers le composite Fonds équilibré.

2. Date de création du composite

Ce composite a été créé le 1er septembre 1998.

3. Indice de référence

Avant novembre 2000, l'indice de référence de ce composite était le TSE 300. Entre novembre 2000 et janvier 2001, les déposants ont remplacé cet indice par le S&P/TSX plafonné. L'indice de référence du composite pour cette période est une combinaison de ces deux indices, représentative de la réalité à ce moment. Depuis janvier 2001, l'indice de référence est le S&P/TSX plafonné.

4. Période de calcul

Le rendement de ce composite est calculé pour la période du 1er janvier 1999 au 31 décembre 2008.

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 12 points centésimaux pour les 12 mois terminés le 31 décembre 2008. Pour les quatre années précédentes, soit du 1er janvier 2004 au 31 décembre 2007, les frais représentaient en moyenne 23 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 les 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 les positions, réduire les risques de marché et profiter d'occasions d'arbitrage.



Actions canadiennes Marchés boursiers

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

Rendement pour les périodes terminées le 31 décembre
2008 (en pourcentage) :

Période	Composite	Indice	Écart	Année	Composite	Actif net sous gestion	% des actifs de la firme	Nombre de comptes	Écart type rend. comptes
1 mois	(1,11)	(2,64)	1,53	2008	12 886 364 \$	117 950 388 \$	10,93	1	S.O.
3 mois	(22,70)	(22,71)	0,01	2007	20 029 648 \$	155 140 783 \$	12,91	1	S.O.
6 mois	(36,94)	(36,79)	(0,15)	2006	18 885 097 \$	142 716 112 \$	13,23	1	S.O.
Année à ce jour	(32,36)	(33,00)	0,65	2005	17 464 444 \$	121 925 703 \$	14,32	1	S.O.
				2004	15 347 875 \$	102 393 353 \$	14,99	1	S.O.
				2003	15 630 303 \$	89 336 739 \$	17,50	1	S.O.
				2002	13 013 263 \$	77 501 607 \$	16,79	1	S.O.
				2001	10 614 501 \$	85 130 677 \$	12,47	1	S.O.
				2000	10 207 642 \$	88 164 426 \$	11,58	1	S.O.
				1999	14 326 247 \$	81 394 472 \$	17,60	1	S.O.

Actif net sous gestion (en milliers) pour les années terminées le 31 décembre :

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
2008:	COMPOSITE :	(32,36)	(12,71)	(2,41)	2,98	5,32	8,76	5,49	3,07	3,94	6,82
	INDICE :	(33,00)	(14,22)	(4,80)	1,73	4,16	7,62	4,50	2,19	2,76	5,34
	ÉCART :	0,65	1,51	2,39	1,25	1,16	1,14	0,99	0,88	1,18	1,48
2007:	COMPOSITE :	12,64	17,22	18,47	17,65	19,60	13,60	9,47	9,67	12,38	
	INDICE :	9,83	13,49	16,93	16,31	18,32	12,53	8,55	8,40	10,77	
	ÉCART :	2,81	3,74	1,54	1,33	1,27	1,07	0,92	1,27	1,61	
2006:	COMPOSITE :	22,00	21,50	19,36	21,40	13,79	8,95	9,25	12,35		
	INDICE :	17,26	20,64	18,55	20,55	13,08	8,33	8,20	10,89		
	ÉCART :	4,73	0,85	0,81	0,86	0,71	0,61	1,05	1,45		
2005:	COMPOSITE :	21,00	18,07	21,21	11,83	6,51	7,26	11,03			
	INDICE :	24,13	19,21	21,66	12,06	6,63	6,76	10,01			
	ÉCART :	(3,13)	(1,14)	(0,45)	(0,23)	(0,12)	0,50	1,02			
2004:	COMPOSITE :	15,21	21,31	8,93	3,16	4,71	9,45				
	INDICE :	14,48	20,45	8,30	2,66	3,59	7,82				
	ÉCART :	0,73	0,86	0,63	0,51	1,12	1,63				
2003:	COMPOSITE :	27,73	5,92	(0,56)	2,23	8,34					
	INDICE :	26,72	5,34	(1,01)	1,03	6,54					
	ÉCART :	1,01	0,58	0,44	1,20	1,80					
2002:	COMPOSITE :	(12,17)	(12,27)	(5,08)	3,97						
	INDICE :	(12,44)	(12,51)	(6,32)	2,01						
	ÉCART :	0,27	0,24	1,23	1,95						
2001:	COMPOSITE :	(12,36)	(1,32)	9,98							
	INDICE :	(12,57)	(3,10)	7,34							
	ÉCART :	0,21	1,77	2,64							
2000:	COMPOSITE :	11,11	23,21								
	INDICE :	7,41	18,94								
	ÉCART :	3,70	4,27								
1999:	COMPOSITE :	36,63									
	INDICE :	31,71									
	ÉCART :	4,91									



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.

Le composite a recours à des activités superposées dans un but de valeur ajoutée.

Ce composite peut comporter un levier au comptant de 5 % dans le cours normal des activités d'investissement. Pour le suivi de cette limite, les activités de type acheteur-vendeur sur les actions de l'indice sont exclues.

Depuis le 1er décembre 1998, une portion des actifs de ce composite a été confiée à des gestionnaires externes.

Au cours du 4e trimestre de 2008, afin de faire face au contexte de fortes turbulences dans les marchés financiers mondiaux, la Caisse a réparti de façon quasi quotidienne son actif. Habituellement, ces activités de répartition d'actif sont réalisées en fin de mois. Ces décisions ont résulté en des transactions de placement effectuées en cours de mois dans le composite. Des trocs de rendement ont été utilisés pour transférer les résultats de ces transactions vers le composite Fonds équilibré.

2. Date de création du composite

Ce composite a été créé le 1er octobre 2003.

3. Indice de référence

Jusqu'au 31 décembre 2002, l'indice de référence de ce composite était le TSE 300. Depuis le 1er janvier 2003, l'indice de référence est le S&P/TSX plafonné.

4. Période de calcul

Le rendement de ce composite est calculé pour la période du 1er janvier 1999 au 31 décembre 2008.

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 2008. Pour les quatre années précédentes, soit du 1er janvier 2004 au 31 décembre 2007, les frais représentaient en moyenne 23 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 les 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 les positions, réduire les risques de marché et profiter d'occasions d'arbitrage.



Actions américaines (couvert)

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

Rendement pour les périodes terminées le 31 décembre
2008 (en pourcentage) :

Période	Composite	Indice	Écart	Année	Composite	Actif net sous gestion	% des actifs de la firme	Nombre de comptes	Écart type rend. comptes
1 mois	1,26	1,06	0,20	2008	346 843 \$	117 950 388 \$	0,29	1	S.O.
3 mois	(31,32)	(24,46)	(6,86)	2007	2 530 720 \$	155 140 783 \$	1,63	1	S.O.
6 mois	(38,26)	(30,68)	(7,58)	2006	1 771 364 \$	142 716 112 \$	1,24	1	S.O.
Année à ce jour	(45,21)	(39,02)	(6,20)	2005	1 673 988 \$	121 925 703 \$	1,37	1	S.O.
				2004	3 429 385 \$	102 393 353 \$	3,35	1	S.O.
				2003	2 646 077 \$	89 336 739 \$	2,96	1	S.O.
				2002	2 384 809 \$	77 501 607 \$	3,08	1	S.O.
				2001	2 756 402 \$	85 130 677 \$	3,24	1	S.O.
				2000	4 372 910 \$	88 164 426 \$	4,96	1	S.O.
				1999	6 460 645 \$	81 394 472 \$	7,94	1	S.O.

Actif net sous gestion (en milliers) pour les années terminées le 31 décembre :

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
2008:	COMPOSITE :	(45,21)	(25,73)	(14,09)	(9,61)	(5,88)	(1,10)	(4,92)	(5,83)	(6,13)	(3,76)
	INDICE :	(39,02)	(20,44)	(10,14)	(6,78)	(3,34)	1,61	(2,15)	(3,49)	(4,26)	(2,06)
	ÉCART :	(6,20)	(5,29)	(3,95)	(2,84)	(2,54)	(2,71)	(2,77)	(2,34)	(1,86)	(1,70)
2007:	COMPOSITE :	0,69	7,58	6,80	7,75	11,31	4,23	1,74	0,41	2,46	
	INDICE :	3,79	9,09	7,39	8,45	12,54	5,88	3,05	1,29	3,24	
	ÉCART :	(3,11)	(1,51)	(0,59)	(0,70)	(1,23)	(1,64)	(1,31)	(0,88)	(0,77)	
2006:	COMPOSITE :	14,95	10,00	10,22	14,13	4,96	1,92	0,37	2,69		
	INDICE :	14,65	9,23	10,05	14,84	6,30	2,93	0,94	3,17		
	ÉCART :	0,30	0,77	0,17	(0,71)	(1,34)	(1,01)	(0,57)	(0,48)		
2005:	COMPOSITE :	5,26	7,92	13,86	2,60	(0,50)	(1,87)	1,05			
	INDICE :	4,07	7,82	14,90	4,31	0,73	(1,18)	1,62			
	ÉCART :	1,19	0,10	(1,04)	(1,71)	(1,23)	(0,69)	(0,58)			
2004:	COMPOSITE :	10,66	18,42	1,73	(1,89)	(3,24)	0,36				
	INDICE :	11,71	20,73	4,39	(0,09)	(2,20)	1,22				
	ÉCART :	(1,05)	(2,31)	(2,66)	(1,80)	(1,04)	(0,86)				
2003:	COMPOSITE :	26,73	(2,47)	(5,75)	(6,43)	(1,58)					
	INDICE :	30,48	0,91	(3,74)	(5,39)	(0,76)					
	ÉCART :	(3,75)	(3,37)	(2,01)	(1,04)	(0,83)					
2002:	COMPOSITE :	(24,94)	(18,72)	(15,43)	(7,61)						
	INDICE :	(21,96)	(17,31)	(15,01)	(7,32)						
	ÉCART :	(2,98)	(1,41)	(0,42)	(0,29)						
2001:	COMPOSITE :	(11,99)	(10,23)	(0,99)							
	INDICE :	(12,39)	(11,30)	(1,85)							
	ÉCART :	0,40	1,07	0,86							
2000:	COMPOSITE :	(8,44)	5,02								
	INDICE :	(10,20)	3,89								
	ÉCART :	1,76	1,13								
1999:	COMPOSITE :	20,46									
	INDICE :	20,19									
	ÉCART :	0,27									



Actions américaines (couvert)

Notes relatives au composite Actions américaines (couvert) :

1. Description du composite

Ce composite regroupe l'essentiel des placements en actions américaines de la Caisse, couvert contre le risque de change. Avant le 1er juillet 2003, la gestion des actions américaines regroupait les placements en actions faits sur les marchés boursiers et les placements privés. Depuis cette date, ces deux activités sont présentées dans des composites séparés. Depuis le 1er juillet 2003, ce composite regroupe seulement les investissements en actions américaines sur les marchés boursiers, couverts contre le risque de change. Mais avant cette date, le composite montre les rendements historiques des investissements sur les marchés boursiers et les placements privés.

Depuis avril 2000, moment de la mise sur pied d'une gestion non couverte d'actions américaines, la gestion couverte et non couverte étaient regroupées dans un même composite, Actions américaines, créé le 1er septembre 1998. La Caisse sépare maintenant leurs rendements présents et historiques dans un but de plus grande transparence. Le composite Actions américaines se sépare donc en composites Actions américaines (couvert) et Actions américaines (non couvert).

De plus, depuis avril 2000 une activité de couverture est menée dans le but de compenser à 100 % l'effet de taux de change. Du début de l'historique du composite, en avril 1994 jusqu'en avril 2000, le niveau de la couverture était variable, en fonction des risques estimés.

Ce composite reproduit exactement le composite Actions américaines (non couvert), à l'exception de l'activité de couverture de devises. Les activités d'investissement dans ce composite peuvent comporter un levier de 5 %.

Depuis le 1er avril 1996, une portion des actifs de ce composite a été confiée à des gestionnaires externes.

Le composite a recours à des activités superposées dans un but de valeur ajoutée.

Au cours du 4e trimestre de 2008, afin de faire face au contexte de fortes turbulences dans les marchés financiers mondiaux, la Caisse a réparti de façon quasi quotidienne son actif. Habituellement, ces activités de répartition d'actif sont réalisées en fin de mois. Ces décisions ont résulté en des transactions de placement effectuées en cours de mois dans le composite. Des trocs de rendement ont été utilisés pour transférer les résultats de ces transactions vers le composite Fonds équilibré.

2. Date de création du composite

Ce composite a été créé le 1er octobre 2002.

3. Indice de référence

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

4. Période de calcul

Le rendement de ce composite est calculé pour la période du 1er janvier 1999 au 31 décembre 2008.

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 42 points centésimaux pour les 12 mois terminés le 31 décembre 2008. Pour les quatre années précédentes, soit du 1er janvier 2004 au 31 décembre 2007, les frais représentaient en moyenne 42 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 les positions, réduire les risques de marché et profiter d'occasions d'arbitrage.



Actions américaines (non couvert)

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

Rendement pour les périodes terminées le 31 décembre
2008 (en pourcentage) :

Période	Composite	Indice	Écart	Année	Composite	Actif net sous gestion	% des actifs de la firme	Nombre de comptes	Écart type rend. comptes
1 mois	0,70	0,52	0,18	2008	1 873 470 \$	117 950 388 \$	1,59	1	S.O.
3 mois	(16,30)	(9,37)	(6,93)	2007	4 202 631 \$	155 140 783 \$	2,71	1	S.O.
6 mois	(21,26)	(12,97)	(8,29)	2006	5 530 830 \$	142 716 112 \$	3,88	1	S.O.
Année à ce jour	(27,98)	(21,20)	(6,78)	2005	5 198 714 \$	121 925 703 \$	4,26	1	S.O.
				2004	5 003 323 \$	102 393 353 \$	4,89	1	S.O.
				2003	4 835 891 \$	89 336 739 \$	5,41	1	S.O.
				2002	4 937 536 \$	77 501 607 \$	6,37	1	S.O.
				2001	5 567 437 \$	85 130 677 \$	6,54	1	S.O.
				2000	3 819 457 \$	88 164 426 \$	4,33	1	S.O.

Actif net sous gestion (en milliers) pour les années terminées le 31 décembre :

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
2008:	COMPOSITE :	(27,98)	(20,97)	(10,28)	(7,03)	(5,34)	(4,20)	(7,61)	(7,15)		
	INDICE :	(21,20)	(16,03)	(6,66)	(4,50)	(3,08)	(1,74)	(5,08)	(5,24)		
	ÉCART :	(6,78)	(4,94)	(3,62)	(2,53)	(2,26)	(2,46)	(2,53)	(1,91)		
2007:	COMPOSITE :	(13,27)	0,14	1,23	1,35	1,43	(3,69)	(3,72)			
	INDICE :	(10,53)	1,59	1,82	2,07	2,70	(2,09)	(2,71)			
	ÉCART :	(2,75)	(1,45)	(0,59)	(0,71)	(1,27)	(1,60)	(1,00)			
2006:	COMPOSITE :	15,64	9,37	6,76	5,48	(1,66)	(2,03)				
	INDICE :	15,35	8,62	6,65	6,30	(0,31)	(1,35)				
	ÉCART :	0,28	0,74	0,11	(0,82)	(1,34)	(0,68)				
2005:	COMPOSITE :	3,44	2,58	2,30	(5,56)	(5,22)					
	INDICE :	2,28	2,55	3,44	(3,89)	(4,39)					
	ÉCART :	1,15	0,03	(1,14)	(1,67)	(0,83)					
2004:	COMPOSITE :	1,73	1,73	(8,38)	(7,27)						
	INDICE :	2,81	4,03	(5,86)	(5,98)						
	ÉCART :	(1,08)	(2,29)	(2,52)	(1,28)						
2003:	COMPOSITE :	1,74	(13,05)	(10,09)							
	INDICE :	5,26	(9,92)	(8,75)							
	ÉCART :	(3,52)	(3,13)	(1,34)							
2002:	COMPOSITE :	(25,69)	(15,47)								
	INDICE :	(22,91)	(15,03)								
	ÉCART :	(2,78)	(0,44)								
2001:	COMPOSITE :	(3,85)									
	INDICE :	(6,35)									
	ÉCART :	2,50									



Actions américaines (non couvert)

Notes relatives au composite Actions américaines (non couvert) :

1. Description du composite

Ce composite regroupe l'essentiel des placements en actions américaines de la Caisse, non couvert contre le risque de change. Avant le 1er juillet 2003, la gestion des actions américaines regroupait les placements en actions faits sur les marchés boursiers et les placements privés. Depuis cette date, ces deux activités sont présentées dans des composites séparés. Ce composite regroupe, depuis le 1er juillet 2003, seulement les investissements en actions américaines sur les marchés boursiers, non couverts contre le risque de change. Mais avant cette date, le composite montre les rendements historiques des investissements sur les marchés boursiers et les placements privés.

Ce type de gestion a débuté en avril 2000. Jusqu'en octobre 2002, il était regroupé dans un même composite avec la gestion d'actions américaines couverte. La Caisse sépare maintenant leurs rendements présents et historiques dans un but de plus grande transparence. Le composite Actions américaines se sépare donc en composites Actions américaines (couvert) et Actions américaines (non couvert).

Ce composite reproduit exactement le composite Actions américaines (couvert), à l'exception de l'activité de couverture des devises. Aucune activité de couverture sur le change n'y est effectuée. Les activités d'investissement dans ce composite peuvent comporter un levier de 5 %.

Depuis le 1er avril 1996, une portion des actifs de ce composite a été confiée à des gestionnaires externes.

Le composite a recours à des activités superposées dans un but de valeur ajoutée.

Au cours du 4e trimestre de 2008, afin de faire face au contexte de fortes turbulences dans les marchés financiers mondiaux, la Caisse a réparti de façon quasi quotidienne son actif. Habituellement, ces activités de répartition d'actif sont réalisées en fin de mois. Ces décisions ont résulté en des transactions de placement effectuées en cours de mois dans le composite. Des trocs de rendement ont été utilisés pour transférer les résultats de ces transactions vers le composite Fonds équilibré.

2. Date de création du composite

Ce composite a été créé le 1er octobre 2002.

3. Indice de référence

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

4. Période de calcul

Le rendement de ce composite est calculé depuis le début, le 1er avril 2000, au 31 décembre 2008.

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 53 points centésimaux pour les 12 mois terminés le 31 décembre 2008. Pour les quatre années précédentes, soit du 1er janvier 2004 au 31 décembre 2007, les frais représentaient en moyenne 41 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 les positions, réduire les risques de marché et profiter d'occasions d'arbitrage.



Actions américaines Marchés boursiers

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

Rendement pour les périodes terminées le 31 décembre
2008 (en pourcentage) :

Période	Composite	Indice	Écart	Année	Composite	Actif net sous gestion	% des actifs de la firme	Nombre de comptes	Écart type rend. comptes
1 mois	1,26	1,06	0,20	2008	2 232 667 \$	117 950 388 \$	1,89	1	S.O.
3 mois	(31,30)	(24,46)	(6,85)	2007	6 789 189 \$	155 140 783 \$	4,38	1	S.O.
6 mois	(38,24)	(30,68)	(7,56)	2006	7 195 893 \$	142 716 112 \$	5,04	1	S.O.
Année à ce jour	(45,17)	(39,02)	(6,15)	2005	6 866 279 \$	121 925 703 \$	5,63	1	S.O.
				2004	8 387 152 \$	102 393 353 \$	8,19	1	S.O.
				2003	7 508 394 \$	89 336 739 \$	8,40	1	S.O.
				2002	6 401 658 \$	77 501 607 \$	8,26	1	S.O.
				2001	7 450 849 \$	85 130 677 \$	8,75	1	S.O.
				2000	7 931 860 \$	88 164 426 \$	9,00	1	S.O.
				1999	6 465 122 \$	81 394 472 \$	7,94	1	S.O.

Actif net sous gestion (en milliers) pour les années terminées le 31 décembre :

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
2008:	COMPOSITE :	(45,17)	(25,70)	(14,07)	(9,60)	(5,87)	(0,99)	(4,49)	(5,10)	(5,21)	(2,87)
	INDICE :	(39,02)	(20,44)	(10,14)	(6,78)	(3,34)	1,61	(2,15)	(3,49)	(4,26)	(2,06)
	ÉCART :	(6,15)	(5,26)	(3,93)	(2,82)	(2,52)	(2,61)	(2,35)	(1,61)	(0,95)	(0,82)
2007:	COMPOSITE :	0,68	7,58	6,80	7,75	11,43	4,76	2,63	1,51	3,50	
	INDICE :	3,79	9,09	7,39	8,45	12,54	5,88	3,05	1,29	3,24	
	ÉCART :	(3,11)	(1,51)	(0,59)	(0,70)	(1,11)	(1,12)	(0,42)	0,21	0,26	
2006:	COMPOSITE :	14,94	10,00	10,22	14,29	5,60	2,96	1,62	3,85		
	INDICE :	14,65	9,23	10,05	14,84	6,30	2,93	0,94	3,17		
	ÉCART :	0,29	0,76	0,17	(0,55)	(0,70)	0,03	0,68	0,69		
2005:	COMPOSITE :	5,26	7,93	14,07	3,38	0,72	(0,44)	2,36			
	INDICE :	4,07	7,82	14,90	4,31	0,73	(1,18)	1,62			
	ÉCART :	1,19	0,10	(0,83)	(0,93)	(0,01)	0,74	0,74			
2004:	COMPOSITE :	10,66	18,75	2,76	(0,39)	(1,54)	1,88				
	INDICE :	11,71	20,73	4,39	(0,09)	(2,20)	1,22				
	ÉCART :	(1,05)	(1,98)	(1,62)	(0,30)	0,66	0,66				
2003:	COMPOSITE :	27,44	(0,97)	(3,82)	(4,38)	0,21					
	INDICE :	30,48	0,91	(3,74)	(5,39)	(0,76)					
	ÉCART :	(3,04)	(1,88)	(0,08)	1,02	0,97					
2002:	COMPOSITE :	(23,05)	(16,44)	(13,11)	(5,63)						
	INDICE :	(21,96)	(17,31)	(15,01)	(7,32)						
	ÉCART :	(1,09)	0,87	1,90	1,69						
2001:	COMPOSITE :	(9,27)	(7,66)	1,01							
	INDICE :	(12,39)	(11,30)	(1,85)							
	ÉCART :	3,13	3,64	2,86							
2000:	COMPOSITE :	(6,03)	6,58								
	INDICE :	(10,20)	3,89								
	ÉCART :	4,17	2,69								
1999:	COMPOSITE :	20,88									
	INDICE :	20,19									
	ÉCART :	0,69									



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 %.

Depuis le 1er avril 1996, une portion des actifs de ce composite a été confiée à des gestionnaires externes.

Le composite a recours à des activités superposées dans un but de valeur ajoutée.

Au cours du 4e trimestre de 2008, afin de faire face au contexte de fortes turbulences dans les marchés financiers mondiaux, la Caisse a réparti de façon quasi quotidienne son actif. Habituellement, ces activités de répartition d'actif sont réalisées en fin de mois. Ces décisions ont résulté en des transactions de placement effectuées en cours de mois dans le composite. Des trocs de rendement ont été utilisés pour transférer les résultats de ces transactions vers le composite Fonds équilibré.

2. Date de création du composite

Ce composite a été créé le 1er octobre 2003.

3. Indice de référence

Dans les présentations antérieures, l'indice associé à ce composite était le S&P 500 couvert. Par contre, ce composite était non couvert jusqu'au 1er janvier 1999. Nous avons donc remplacé cet indice rétroactivement par un indice que nous jugeons plus approprié, c'est-à-dire le S&P 500 non couvert avant le 1er janvier 1999, et le S&P 500 couvert après cette date.

4. Période de calcul

Le rendement de ce composite est calculé pour la période du 1er janvier 1999 au 31 décembre 2008.

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 41 points centésimaux pour les 12 mois terminés le 31 décembre 2008. Pour les quatre années précédentes, soit du 1er janvier 2004 au 31 décembre 2007, les frais représentaient en moyenne 43 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 les positions, réduire les risques de marché et profiter d'occasions d'arbitrage.



Actions étrangères EAEO (couvert)

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

Rendement pour les périodes terminées le 31 décembre
2008 (en pourcentage) :

Période	Composite	Indice	Écart	Année	Composite	Actif net sous gestion	% des actifs de la firme	Nombre de comptes	Écart type rend. comptes
1 mois	1,37	1,28	0,10	2008	512 023 \$	117 950 388 \$	0,43	1	S.O.
3 mois	(19,78)	(19,54)	(0,24)	2007	3 609 296 \$	155 140 783 \$	2,33	1	S.O.
6 mois	(30,81)	(29,96)	(0,86)	2006	3 162 354 \$	142 716 112 \$	2,22	1	S.O.
Année à ce jour	(42,56)	(41,78)	(0,79)	2005	2 463 319 \$	121 925 703 \$	2,02	1	S.O.
				2004	2 685 843 \$	102 393 353 \$	2,62	1	S.O.
				2003	2 598 183 \$	89 336 739 \$	2,91	1	S.O.
				2002	2 655 875 \$	77 501 607 \$	3,43	1	S.O.
				2001	2 591 914 \$	85 130 677 \$	3,04	1	S.O.
				2000	5 025 193 \$	88 164 426 \$	5,70	1	S.O.
				1999	11 397 272 \$	81 394 472 \$	14,00	1	S.O.

Actif net sous gestion (en milliers) pour les années terminées le 31 décembre :

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
2008:	COMPOSITE :	(42,56)	(22,60)	(10,75)	(2,31)	0,33	3,19	(2,05)	(3,91)	(3,99)	(0,21)
	INDICE :	(41,78)	(22,29)	(10,64)	(2,17)	0,69	3,86	(1,30)	(3,30)	(3,53)	(0,22)
	ÉCART :	(0,79)	(0,31)	(0,11)	(0,14)	(0,37)	(0,68)	(0,75)	(0,61)	(0,46)	0,01
2007:	COMPOSITE :	4,30	11,26	16,61	15,34	16,01	7,06	3,42	2,38	6,11	
	INDICE :	3,72	10,71	16,30	15,47	16,61	7,78	3,97	2,75	5,93	
	ÉCART :	0,58	0,55	0,30	(0,13)	(0,59)	(0,72)	(0,55)	(0,38)	0,18	
2006:	COMPOSITE :	18,68	23,29	19,27	19,14	7,62	3,27	2,10	6,33		
	INDICE :	18,17	23,16	19,68	20,07	8,61	4,01	2,62	6,21		
	ÉCART :	0,52	0,14	(0,41)	(0,93)	(0,99)	(0,74)	(0,51)	0,13		
2005:	COMPOSITE :	28,08	19,56	19,30	5,02	0,44	(0,42)	4,68			
	INDICE :	28,36	20,44	20,72	6,34	1,39	0,23	4,60			
	ÉCART :	(0,28)	(0,87)	(1,42)	(1,32)	(0,95)	(0,66)	0,08			
2004:	COMPOSITE :	11,61	15,13	(1,71)	(5,48)	(5,31)	1,22				
	INDICE :	13,00	17,07	(0,13)	(4,41)	(4,61)	1,10				
	ÉCART :	(1,39)	(1,94)	(1,58)	(1,07)	(0,71)	0,12				
2003:	COMPOSITE :	18,76	(7,76)	(10,58)	(9,13)	(0,74)					
	INDICE :	21,28	(6,11)	(9,60)	(8,56)	(1,13)					
	ÉCART :	(2,51)	(1,65)	(0,98)	(0,57)	0,39					
2002:	COMPOSITE :	(28,35)	(22,41)	(16,88)	(5,10)						
	INDICE :	(27,31)	(21,95)	(16,78)	(6,05)						
	ÉCART :	(1,05)	(0,45)	(0,11)	0,96						
2001:	COMPOSITE :	(15,97)	(10,48)	4,23							
	INDICE :	(16,20)	(10,95)	2,33							
	ÉCART :	0,23	0,47	1,89							
2000:	COMPOSITE :	(4,63)	16,08								
	INDICE :	(5,37)	13,09								
	ÉCART :	0,74	2,99								
1999:	COMPOSITE :	41,29									
	INDICE :	35,14									
	ÉCART :	6,14									



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 des 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 des marchés en émergence.

De plus, depuis avril 2000 une activité de couverture est menée dans le but de compenser à 100 % l'effet de taux de change. Du début de l'historique du composite, en avril 1994 jusqu'en avril 2000, la couverture était variable, en fonction des risques estimés.

Ce composite reproduit exactement le composite Actions étrangères EAEO (non couvert), à l'exception de l'activité de couverture des devises. Les activités d'investissement dans ce composite peuvent comporter un levier de 5 %.

Depuis le 1er décembre 1987, une portion des actifs de ce composite a été confiée à des gestionnaires externes.

Au cours du 4e trimestre de 2008, afin de faire face au contexte de fortes turbulences dans les marchés financiers mondiaux, la Caisse a réparti de façon quasi quotidienne son actif. Habituellement, ces activités de répartition d'actif sont réalisées en fin de mois. Ces décisions ont résulté en des transactions de placement effectuées en cours de mois dans le composite. Des trocs de rendement ont été utilisés pour transférer les résultats de ces transactions vers le composite Fonds équilibré.

2. Date de création du composite

Ce composite a été créé le 1er octobre 2002.

3. Indice de référence

L'indice de référence de ce composite est le MSCI EAFE couvert.

4. Période de calcul

Le rendement de ce composite est calculé pour la période du 1er janvier 1999 au 31 décembre 2008.

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 32 points centésimaux pour les 12 mois terminés le 31 décembre 2008. Pour les quatre années précédentes, soit du 1er janvier 2004 au 31 décembre 2007, les frais représentaient en moyenne 42 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 les positions, réduire les risques de marché et profiter d'occasions d'arbitrage.



Actions étrangères EAEO (non couvert)

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

Rendement pour les périodes terminées le 31 décembre
2008 (en pourcentage) :

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	5,44	0,07	2008	3 578 311 \$	117 950 388 \$	3,03	1	S.O.
3 mois	(7,06)	(7,06)	0,00	2007	6 291 232 \$	155 140 783 \$	4,06	1	S.O.
6 mois	(23,21)	(22,62)	(0,59)	2006	6 200 262 \$	142 716 112 \$	4,34	1	S.O.
Année à ce jour	(29,79)	(29,18)	(0,61)	2005	5 801 343 \$	121 925 703 \$	4,76	1	S.O.
				2004	5 369 555 \$	102 393 353 \$	5,24	1	S.O.
				2003	5 517 354 \$	89 336 739 \$	6,18	1	S.O.
				2002	5 686 686 \$	77 501 607 \$	7,34	1	S.O.
				2001	6 469 225 \$	85 130 677 \$	7,60	1	S.O.
				2000	4 509 944 \$	88 164 426 \$	5,12	1	S.O.

Actif net sous gestion (en milliers) pour les années terminées le 31 décembre :

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
2008: COMPOSITE :	(29,79)	(18,37)	(5,53)	(1,77)	0,46	2,11	(1,06)	(3,17)		
INDICE :	(29,18)	(18,28)	(5,63)	(1,79)	0,73	2,74	(0,31)	(2,50)		
ÉCART :	(0,61)	(0,08)	0,10	0,02	(0,27)	(0,62)	(0,75)	(0,67)		
2007: COMPOSITE :	(5,09)	9,58	9,86	9,87	10,06	4,76	1,38			
INDICE :	(5,72)	8,93	9,52	10,01	10,67	5,53	2,06			
ÉCART :	0,63	0,65	0,34	(0,13)	(0,61)	(0,77)	(0,68)			
2006: COMPOSITE :	26,52	18,20	15,37	14,21	6,85	2,50				
INDICE :	25,86	18,03	15,81	15,19	7,93	3,41				
ÉCART :	0,66	0,17	(0,44)	(0,98)	(1,09)	(0,91)				
2005: COMPOSITE :	10,42	10,17	10,38	2,43	(1,73)					
INDICE :	10,69	11,09	11,84	3,87	(0,57)					
ÉCART :	(0,27)	(0,92)	(1,47)	(1,44)	(1,16)					
2004: COMPOSITE :	9,91	10,35	(0,11)	(4,55)						
INDICE :	11,49	12,42	1,69	(3,20)						
ÉCART :	(1,58)	(2,07)	(1,79)	(1,35)						
2003: COMPOSITE :	10,80	(4,77)	(8,93)							
INDICE :	13,36	(2,89)	(7,66)							
ÉCART :	(2,56)	(1,88)	(1,28)							
2002: COMPOSITE :	(18,15)	(17,44)								
INDICE :	(16,81)	(16,66)								
ÉCART :	(1,34)	(0,78)								
2001: COMPOSITE :	(16,73)									
INDICE :	(16,51)									
ÉCART :	(0,22)									



Actions étrangères EAEO (non couvert)

Notes relatives au composite Actions étrangères EAEO (non couvert) :

1. Description du composite

Ce composite regroupe l'essentiel des placements en actions étrangères de la Caisse, non couverts contre le risque de change. Avant le 1er juillet 2003, la gestion des actions étrangères EAEO regroupait les placements en actions faits sur les marchés boursiers et les placements privés. Depuis cette date, ces deux activités sont présentées dans des composites séparés. Depuis le 1er juillet 2003, ce composite regroupe seulement les investissements en actions étrangères EAEO sur les marchés boursiers, non couverts contre le risque de change. Mais avant cette date, le composite montre les rendements historiques des investissements sur les marchés boursiers et les placements privés.

Ce type de gestion a débuté en avril 2000. Jusqu'à octobre 2002, il était regroupé dans un même composite avec la gestion d'actions étrangères couverte et la gestion d'actions de marchés en émergence. La Caisse sépare maintenant leurs rendements présents et historiques dans un but de plus grande transparence. L'ancien composite Actions étrangères se sépare donc en composites Actions étrangères EAEO (couvert), Actions étrangères EAEO (non couvert) et Actions des marchés en émergence.

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 %.

Depuis le 1er décembre 1987, une portion des actifs de ce composite a été confiée à des gestionnaires externes.

Au cours du 4e trimestre de 2008, afin de faire face au contexte de fortes turbulences dans les marchés financiers mondiaux, la Caisse a réparti de façon quasi quotidienne son actif. Habituellement, ces activités de répartition d'actif sont réalisées en fin de mois. Ces décisions ont résulté en des transactions de placement effectuées en cours de mois dans le composite. Des trocs de rendement ont été utilisés pour transférer les résultats de ces transactions vers le composite Fonds équilibré.

2. Date de création du composite

Ce composite a été créé le 1er octobre 2002.

3. Indice de référence

L'indice de référence de ce composite est le MSCI EAFE non couvert.

4. Période de calcul

Le rendement de ce composite est calculé depuis le début, le 1er avril 2000, au 31 décembre 2008.

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 35 points centésimaux pour les 12 mois terminés le 31 décembre 2008. Pour les quatre années précédentes, soit du 1er janvier 2004 au 31 décembre 2007, les frais représentaient en moyenne 40 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 les positions, réduire les risques de marché et profiter d'occasions d'arbitrage.



Actions étrangères EAEO Marchés boursiers

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

Rendement pour les périodes terminées le 31 décembre
2008 (en pourcentage) :

Période	Composite	Indice	Écart	Année	Composite	Actif net sous gestion	% des actifs de la firme	Nombre de comptes	Écart type rend. comptes
1 mois	1,37	1,28	0,10	2008	3 951 881 \$	117 950 388 \$	3,35	1	S.O.
3 mois	(19,77)	(19,54)	(0,23)	2007	10 057 755 \$	155 140 783 \$	6,48	1	S.O.
6 mois	(30,81)	(29,96)	(0,85)	2006	9 315 624 \$	142 716 112 \$	6,53	1	S.O.
Année à ce jour	(42,53)	(41,78)	(0,75)	2005	8 251 719 \$	121 925 703 \$	6,77	1	S.O.
				2004	7 822 669 \$	102 393 353 \$	7,64	1	S.O.
				2003	7 942 025 \$	89 336 739 \$	8,89	1	S.O.
				2002	6 986 310 \$	77 501 607 \$	9,01	1	S.O.
				2001	7 389 225 \$	85 130 677 \$	8,68	1	S.O.
				2000	7 597 161 \$	88 164 426 \$	8,62	1	S.O.
				1999	10 105 650 \$	81 394 472 \$	12,42	1	S.O.

Actif net sous gestion (en milliers) pour les années terminées le 31 décembre :

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
2008:	COMPOSITE :	(42,53)	(22,58)	(10,73)	(2,30)	0,34	3,23	(2,03)	(4,15)	(4,44)	(0,28)
	INDICE :	(41,78)	(22,29)	(10,64)	(2,17)	0,69	3,86	(1,24)	(3,28)	(3,52)	(0,21)
	ÉCART :	(0,75)	(0,29)	(0,09)	(0,13)	(0,35)	(0,63)	(0,79)	(0,87)	(0,92)	(0,08)
2007:	COMPOSITE :	4,30	11,27	16,61	15,34	16,06	7,08	3,11	1,84	6,01	
	INDICE :	3,72	10,71	16,30	15,47	16,61	7,85	3,99	2,77	5,95	
	ÉCART :	0,58	0,56	0,30	(0,13)	(0,55)	(0,77)	(0,88)	(0,94)	0,06	
2006:	COMPOSITE :	18,70	23,30	19,27	19,21	7,64	2,92	1,49	6,23		
	INDICE :	18,17	23,16	19,67	20,07	8,70	4,04	2,64	6,23		
	ÉCART :	0,53	0,14	(0,40)	(0,87)	(1,06)	(1,12)	(1,15)	0,00		
2005:	COMPOSITE :	28,08	19,56	19,38	5,04	0,02	(1,13)	4,56			
	INDICE :	28,36	20,44	20,71	6,45	1,42	0,26	4,63			
	ÉCART :	(0,28)	(0,88)	(1,34)	(1,41)	(1,40)	(1,38)	(0,07)			
2004:	COMPOSITE :	11,61	15,25	(1,67)	(5,97)	(6,11)	1,08				
	INDICE :	13,00	17,07	0,01	(4,38)	(4,58)	1,12				
	ÉCART :	(1,40)	(1,82)	(1,69)	(1,59)	(1,54)	(0,04)				
2003:	COMPOSITE :	19,01	(7,71)	(11,19)	(10,09)	(0,90)					
	INDICE :	21,28	(5,91)	(9,56)	(8,53)	(1,10)					
	ÉCART :	(2,26)	(1,80)	(1,64)	(1,56)	0,20					
2002:	COMPOSITE :	(28,43)	(23,28)	(18,11)	(5,34)						
	INDICE :	(27,00)	(21,89)	(16,73)	(6,02)						
	ÉCART :	(1,43)	(1,39)	(1,37)	0,68						
2001:	COMPOSITE :	(17,77)	(12,40)	3,91							
	INDICE :	(16,43)	(11,07)	2,24							
	ÉCART :	(1,34)	(1,33)	1,67							
2000:	COMPOSITE :	(6,68)	16,81								
	INDICE :	(5,37)	13,09								
	ÉCART :	(1,31)	3,73								
1999:	COMPOSITE :	46,22									
	INDICE :	35,14									
	ÉCART :	11,08									



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 %.

Depuis le 1er décembre 1987, une portion des actifs de ce composite a été confiée à des gestionnaires externes.

Au cours du 4e trimestre de 2008, afin de faire face au contexte de fortes turbulences dans les marchés financiers mondiaux, la Caisse a réparti de façon quasi quotidienne son actif. Habituellement, ces activités de répartition d'actif sont réalisées en fin de mois. Ces décisions ont résulté en des transactions de placement effectuées en cours de mois dans le composite. Des trocs de rendement ont été utilisés pour transférer les résultats de ces transactions vers le composite Fonds équilibré.

2. Date de création du composite

Ce composite a été créé le 1er octobre 2003.

3. Indice de référence

L'indice de référence de ce composite est le MSCI EAFE couvert.

4. Période de calcul

Le rendement de ce composite est calculé pour la période du 1er janvier 1999 au 31 décembre 2008.

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 2008. Pour les quatre années précédentes, soit du 1er janvier 2004 au 31 décembre 2007, les frais représentaient en moyenne 42 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 les positions, réduire les risques de marché et profiter d'occasions d'arbitrage.



Actions des marchés en émergence

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

Rendement pour les périodes terminées le 31 décembre
2008 (en pourcentage) :

Période	Composite	Indice	Écart	Année	Composite	Actif net sous gestion	% des actifs de la firme	Nombre de comptes	Écart type rend. comptes
1 mois	6,26	7,22	(0,96)	2008	3 014 620 \$	117 950 388 \$	2,56	1	S.O.
3 mois	(18,81)	(15,93)	(2,88)	2007	5 000 387 \$	155 140 783 \$	3,22	1	S.O.
6 mois	(39,26)	(35,65)	(3,61)	2006	4 298 359 \$	142 716 112 \$	3,01	1	S.O.
Année à ce jour	(44,99)	(41,63)	(3,37)	2005	1 281 022 \$	121 925 703 \$	1,05	1	S.O.
				2004	939 335 \$	102 393 353 \$	0,92	1	S.O.
				2003	957 481 \$	89 336 739 \$	1,07	1	S.O.
				2002	1 120 303 \$	77 501 607 \$	1,45	1	S.O.
				2001	1 347 422 \$	85 130 677 \$	1,58	1	S.O.
				2000	1 070 284 \$	88 164 426 \$	1,21	1	S.O.
				1999	1 438 231 \$	81 394 472 \$	1,77	1	S.O.

Actif net sous gestion (en milliers) pour les années terminées le 31 décembre :

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
2008:	COMPOSITE :	(44,99)	(19,77)	(5,11)	2,76	5,00	9,15	4,71	3,79	(0,70)	4,53
	INDICE :	(41,63)	(16,93)	(3,14)	4,38	6,68	9,89	7,28	6,83	2,20	7,21
	ÉCART :	(3,37)	(2,84)	(1,96)	(1,62)	(1,68)	(0,75)	(2,57)	(3,04)	(2,90)	(2,68)
2007:	COMPOSITE :	17,02	24,64	26,55	23,43	25,18	16,57	13,64	6,91	12,26	
	INDICE :	18,21	24,76	26,69	24,04	24,71	18,73	16,46	9,61	14,70	
	ÉCART :	(1,20)	(0,13)	(0,14)	(0,61)	0,46	(2,16)	(2,82)	(2,70)	(2,45)	
2006:	COMPOSITE :	32,75	31,61	25,64	27,30	16,49	13,09	5,54	11,67		
	INDICE :	31,67	31,16	26,04	26,40	18,84	16,18	8,44	14,27		
	ÉCART :	1,08	0,45	(0,41)	0,91	(2,35)	(3,08)	(2,90)	(2,60)		
2005:	COMPOSITE :	30,48	22,23	25,54	12,74	9,53	1,58	8,95			
	INDICE :	30,64	23,32	24,68	15,83	13,30	4,98	11,98			
	ÉCART :	(0,16)	(1,10)	0,85	(3,09)	(3,78)	(3,40)	(3,03)			
2004:	COMPOSITE :	14,50	23,14	7,38	4,84	(3,38)	5,72				
	INDICE :	16,41	21,81	11,27	9,34	0,49	9,14				
	ÉCART :	(1,91)	1,33	(3,89)	(4,50)	(3,87)	(3,42)				
2003:	COMPOSITE :	32,44	3,99	1,80	(7,39)	4,05					
	INDICE :	27,46	8,79	7,08	(3,13)	7,74					
	ÉCART :	4,98	(4,80)	(5,28)	(4,26)	(3,69)					
2002:	COMPOSITE :	(18,35)	(10,75)	(17,80)	(2,04)						
	INDICE :	(7,14)	(1,85)	(11,60)	3,31						
	ÉCART :	(11,21)	(8,90)	(6,20)	(5,35)						
2001:	COMPOSITE :	(2,44)	(17,53)	4,09							
	INDICE :	3,74	(13,75)	7,05							
	ÉCART :	(6,18)	(3,78)	(2,96)							
2000:	COMPOSITE :	(30,28)	7,53								
	INDICE :	(28,29)	8,75								
	ÉCART :	(1,99)	(1,22)								
1999:	COMPOSITE :	65,84									
	INDICE :	64,93									
	ÉCART :	0,92									



Actions des marchés en émergence

Notes relatives au composite Actions des 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 des 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 des 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 %.

Depuis le 1er janvier 1995, une portion des actifs de ce composite a été confiée à des gestionnaires externes.

2. Date de création du composite

Ce composite a été créé le 1er octobre 2002.

3. Indice de référence

L'indice de référence de ce composite est le MSCI EM. La couverture sur l'indice a varié dans le temps. Avant le 1er janvier 2000, le risque de change entre la devise américaine et le dollar canadien était entièrement couvert. Du 1er janvier au 30 juin 2000, la même couverture était appliquée partiellement. Depuis le 1er juillet 2000, l'indice est non couvert.

4. Période de calcul

Le rendement de ce composite est calculé pour la période du 1er janvier 1999 au 31 décembre 2008.

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 35 points centésimaux pour les 12 mois terminés le 31 décembre 2008. Pour les quatre années précédentes, soit du 1er janvier 2004 au 31 décembre 2007, les frais représentaient en moyenne 93 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 les positions, réduire les risques de marché et profiter d'occasions d'arbitrage.



Actions des marchés en émergence Marchés boursiers

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

Rendement pour les périodes terminées le 31 décembre
2008 (en pourcentage) :

Période	Composite	Indice	Écart	Année	Composite	Actif net sous gestion	% des actifs de la firme	Nombre de comptes	Écart type rend. comptes
1 mois	6,26	7,22	(0,96)	2008	3 014 620 \$	117 950 388 \$	2,56	1	S.O.
3 mois	(18,81)	(15,93)	(2,88)	2007	5 000 387 \$	155 140 783 \$	3,22	1	S.O.
6 mois	(39,26)	(35,65)	(3,61)	2006	4 298 359 \$	142 716 112 \$	3,01	1	S.O.
Année à ce jour	(44,99)	(41,63)	(3,37)	2005	1 281 022 \$	121 925 703 \$	1,05	1	S.O.
				2004	939 335 \$	102 393 353 \$	0,92	1	S.O.
				2003	957 481 \$	89 336 739 \$	1,07	1	S.O.
				2002	842 635 \$	77 501 607 \$	1,09	1	S.O.
				2001	953 769 \$	85 130 677 \$	1,12	1	S.O.
				2000	1 065 107 \$	88 164 426 \$	1,21	1	S.O.
				1999	1 432 506 \$	81 394 472 \$	1,76	1	S.O.

Actif net sous gestion (en milliers) pour les années terminées le 31 décembre :

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
2008:	COMPOSITE :	(44,99)	(19,77)	(5,11)	2,76	5,00	8,55	6,14	6,27	1,39	6,46
	INDICE :	(41,63)	(16,93)	(3,14)	4,38	6,68	9,89	7,28	6,83	2,20	7,21
	ÉCART :	(3,37)	(2,84)	(1,96)	(1,62)	(1,68)	(1,34)	(1,14)	(0,56)	(0,81)	(0,75)
2007:	COMPOSITE :	17,02	24,64	26,55	23,43	24,36	18,43	16,75	9,45	14,57	
	INDICE :	18,21	24,76	26,69	24,04	24,71	18,73	16,46	9,61	14,70	
	ÉCART :	(1,20)	(0,13)	(0,14)	(0,61)	(0,36)	(0,30)	0,29	(0,17)	(0,14)	
2006:	COMPOSITE :	32,75	31,61	25,64	26,27	18,72	16,71	8,41	14,27		
	INDICE :	31,67	31,16	26,04	26,40	18,84	16,18	8,44	14,27		
	ÉCART :	1,08	0,45	(0,41)	(0,13)	(0,12)	0,53	(0,03)	(0,01)		
2005:	COMPOSITE :	30,48	22,23	24,18	15,45	13,74	4,81	11,84			
	INDICE :	30,64	23,32	24,68	15,83	13,30	4,98	11,98			
	ÉCART :	(0,16)	(1,10)	(0,51)	(0,38)	0,44	(0,18)	(0,14)			
2004:	COMPOSITE :	14,50	21,14	10,84	9,90	0,32	9,01				
	INDICE :	16,41	21,81	11,27	9,34	0,49	9,14				
	ÉCART :	(1,91)	(0,67)	(0,44)	0,56	(0,18)	(0,13)				
2003:	COMPOSITE :	28,17	9,05	8,41	(2,95)	7,94					
	INDICE :	27,46	8,79	7,08	(3,13)	7,74					
	ÉCART :	0,71	0,26	1,33	0,19	0,20					
2002:	COMPOSITE :	(7,21)	(0,29)	(11,54)	3,41						
	INDICE :	(7,14)	(1,85)	(11,60)	3,31						
	ÉCART :	(0,08)	1,56	0,07	0,09						
2001:	COMPOSITE :	7,15	(13,62)	7,21							
	INDICE :	3,74	(13,75)	7,05							
	ÉCART :	3,42	0,13	0,16							
2000:	COMPOSITE :	(30,37)	7,24								
	INDICE :	(28,29)	8,75								
	ÉCART :	(2,07)	(1,51)								
1999:	COMPOSITE :	65,15									
	INDICE :	64,93									
	ÉCART :	0,23									



Actions des marchés en émergence Marchés boursiers

Notes relatives au composite Actions des 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 des 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 des 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 des marchés en émergence Marchés boursiers est un sous-groupe du composite Actions des marchés en émergence, affichant les rendements des marchés boursiers seulement, sans les placements privés. À partir du 1er juillet 2003, les composites Actions des marchés en émergence et Actions des marchés en émergence Marchés boursiers reflètent la même stratégie. Les activités d'investissement dans ce composite peuvent comporter un levier de 5 %.

Depuis le 1er janvier 1995, une portion des actifs de ce composite a été confiée à des gestionnaires externes.

2. Date de création du composite

Ce composite a été créé le 1er octobre 2003.

3. Indice de référence

L'indice de référence de ce composite est le MSCI EM. La couverture sur l'indice a varié dans le temps. Avant le 1er janvier 2000, le risque de change entre la devise américaine et le dollar canadien était entièrement couvert. Du 1er janvier au 30 juin 2000, la même couverture était appliquée partiellement. Depuis le 1er juillet 2000, l'indice est non couvert.

4. Période de calcul

Le rendement de ce composite est calculé pour la période du 1er janvier 1999 au 31 décembre 2008.

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 35 points centésimaux pour les 12 mois terminés le 31 décembre 2008. Pour les quatre années précédentes, soit du 1er janvier 2004 au 31 décembre 2007, les frais représentaient en moyenne 93 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 les positions, réduire les risques de marché et profiter d'occasions d'arbitrage.



Québec Mondial

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

Rendement pour les périodes terminées le 31 décembre
2008 (en pourcentage) :

Période	Composite	Indice	Écart	Année	Composite	Actif net sous gestion	% des actifs de la firme	Nombre de comptes	Écart type rend. comptes
1 mois	2,88	4,38	(1,50)	2008	4 233 678 \$	117 950 388 \$	3,59	1	S.O.
3 mois	(20,90)	(19,65)	(1,26)	2007	14 606 118 \$	155 140 783 \$	9,41	1	S.O.
6 mois	(31,00)	(29,84)	(1,16)	2006	13 113 697 \$	142 716 112 \$	9,19	1	S.O.
Année à ce jour	(41,17)	(40,35)	(0,82)	2005	10 871 865 \$	121 925 703 \$	8,92	1	S.O.
				2004	8 197 537 \$	102 393 353 \$	8,01	1	S.O.
				2003	6 078 779 \$	89 336 739 \$	6,80	1	S.O.
				2002	5 089 830 \$	77 501 607 \$	6,57	1	S.O.
				2001	5 491 411 \$	85 130 677 \$	6,45	1	S.O.
				2000	5 405 955 \$	88 164 426 \$	6,13	1	S.O.
				1999	2 794 858 \$	81 394 472 \$	3,43	1	S.O.

Actif net sous gestion (en milliers) pour les années terminées le 31 décembre :

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
2008:	COMPOSITE :	(41,17)	(21,49)	(10,39)	(3,72)	0,01	4,61	0,79	(0,93)	(1,46)	
	INDICE :	(40,35)	(21,00)	(9,99)	(3,46)	0,20	4,83	0,96	(0,84)	(1,40)	
	ÉCART :	(0,82)	(0,48)	(0,40)	(0,27)	(0,19)	(0,22)	(0,17)	(0,10)	(0,06)	
2007:	COMPOSITE :	4,77	10,60	13,46	14,19	17,38	10,25	6,72	5,10		
	INDICE :	4,62	10,57	13,35	14,08	17,35	10,21	6,63	4,99		
	ÉCART :	0,15	0,03	0,10	0,12	0,03	0,04	0,09	0,11		
2006:	COMPOSITE :	16,75	18,06	17,52	20,76	11,38	7,05	5,15			
	INDICE :	16,86	17,99	17,42	20,77	11,37	6,97	5,05			
	ÉCART :	(0,11)	0,07	0,10	0,00	0,01	0,08	0,10			
2005:	COMPOSITE :	19,39	17,91	22,13	10,07	5,21	3,34				
	INDICE :	19,12	17,70	22,10	10,03	5,10	3,20				
	ÉCART :	0,27	0,21	0,03	0,04	0,11	0,14				
2004:	COMPOSITE :	16,44	23,52	7,13	1,93	0,39					
	INDICE :	16,29	23,61	7,16	1,86	0,28					
	ÉCART :	0,15	(0,09)	(0,03)	0,08	0,11					
2003:	COMPOSITE :	31,03	2,76	(2,49)	(3,26)						
	INDICE :	31,39	2,87	(2,54)	(3,37)						
	ÉCART :	(0,36)	(0,11)	0,05	0,11						
2002:	COMPOSITE :	(19,41)	(15,88)	(12,57)							
	INDICE :	(19,46)	(16,06)	(12,77)							
	ÉCART :	0,05	0,19	0,21							
2001:	COMPOSITE :	(12,19)	(8,93)								
	INDICE :	(12,52)	(9,22)								
	ÉCART :	0,33	0,29								
2000:	COMPOSITE :	(5,55)									
	INDICE :	(5,80)									
	ÉCART :	0,25									



Québec Mondial

Notes relatives au composite 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 de 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 indicielle 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.

La stratégie repose principalement sur la gestion indicielle.

Le levier relié à l'activité de valeur ajoutée sur les actions ne peut pas dépasser 20 % du composite.

Depuis le 1er septembre 2001, une portion des actifs de ce composite a été confiée à des gestionnaires externes.

Au cours du 4e trimestre de 2008, afin de faire face au contexte de fortes turbulences dans les marchés financiers mondiaux, la Caisse a réparti de façon quasi quotidienne son actif. Habituellement, ces activités de répartition d'actif sont réalisées en fin de mois. Ces décisions ont résulté en des transactions de placement effectuées en cours de mois dans le composite. Des trocs de rendement ont été utilisés pour transférer les résultats de ces transactions vers le composite Fonds équilibré.

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 est composé de 80 % de l'indice DEX provincial Québec et de 20 % du DEX bons du Trésor de 91 jours auquel on ajoute un panier de contrats à terme sur les marchés boursiers.

4. Période de calcul

Le rendement de ce composite est calculé depuis le début, le 1er juillet 1999, au 31 décembre 2008.

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 16 points centésimaux pour les 12 mois terminés le 31 décembre 2008. Pour les quatre années précédentes, soit du 1er janvier 2004 au 31 décembre 2007, les frais représentaient en moyenne 8 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 indicielle faite à partir de contrats à terme.



Participations et infrastructures

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

Rendement pour les périodes terminées le 31 décembre
2008 (en pourcentage) :

Période	Composite	Indice	Écart	Année	Composite	Actif net sous gestion	% des actifs de la firme	Nombre de comptes	Écart type rend. comptes
1 mois	(27,93)	(0,73)	(27,19)	2008	4 303 405 \$	117 950 388 \$	3,65	1	S.O.
3 mois	(42,45)	(22,35)	(20,11)	2007	6 411 166 \$	155 140 783 \$	4,13	1	S.O.
6 mois	(44,60)	(33,57)	(11,03)	2006	8 677 751 \$	142 716 112 \$	6,08	1	S.O.
Année à ce jour	(44,70)	(36,63)	(8,07)	2005	4 712 933 \$	121 925 703 \$	3,87	1	S.O.
				2004	3 889 074 \$	102 393 353 \$	3,80	1	S.O.
				2003	2 664 856 \$	89 336 739 \$	2,98	1	S.O.

Actif net sous gestion (en milliers) pour les années terminées le 31 décembre :

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
2008:	COMPOSITE :	(44,70)	(22,44)	(11,95)	(6,42)	(2,11)					
	INDICE :	(36,63)	(17,73)	(7,04)	(1,21)	1,38					
	ÉCART :	(8,07)	(4,71)	(4,92)	(5,22)	(3,50)					
2007:	COMPOSITE :	8,78	11,10	11,51	12,91						
	INDICE :	6,81	12,60	14,56	14,02						
	ÉCART :	1,97	(1,50)	(3,04)	(1,12)						
2006:	COMPOSITE :	13,47	12,90	14,32							
	INDICE :	18,70	18,64	16,53							
	ÉCART :	(5,24)	(5,74)	(2,22)							
2005:	COMPOSITE :	12,34	14,74								
	INDICE :	18,58	15,46								
	ÉCART :	(6,23)	(0,72)								
2004:	COMPOSITE :	17,20									
	INDICE :	12,43									
	ÉCART :	4,76									



Participations et infrastructures

Notes relatives au composite Participations et infrastructures :

1. Description du composite

Ce composite regroupe les activités de gestion des placements privés de la Caisse qui se spécialisent particulièrement dans les métiers d'investissement et les secteurs d'intervention du développement, de la dette et des infrastructures. Par ailleurs, certaines des stratégies incluses dans le composite tirent profit des occasions 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 dettes et de fonds propres en appui au maintien ou au développement d'entreprises dans les secteurs traditionnels.

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 l'activités de dettes qui se retrouve à l'intérieur du composite. Ce levier ne peut pas dépasser le moindre des deux montants suivants :

- Le niveau de la dette
- 35 % de l'actif brut du composite

Ce portefeuille spécialisé peut comporter un levier au comptant de 60 % dans le cours normal des activités d'investissement. Le levier est principalement associé aux investissements de dettes et d'infrastructure.

Depuis le 1er juillet 2003, une portion des actifs de ce composite a été confiée à des gestionnaires externes.

Au cours du 4e trimestre de 2008, afin de faire face au contexte de fortes turbulences dans les marchés financiers mondiaux, la Caisse a réparti de façon quasi quotidienne son actif. Habituellement, ces activités de répartition d'actif sont réalisées en fin de mois. Ces décisions ont résulté en des transactions de placement effectuées en cours de mois dans le composite. Des trocs de rendement ont été utilisés pour transférer les résultats de ces transactions vers le composite Fonds équilibré.

2. Date de création du composite

Ce composite a été créé le 1er octobre 2003.

3. Indice de référence

Depuis le 1er octobre 2006, l'indice de référence est composé de 50 % du S&P/TSX plafonné, de 25 % du S&P 500 couvert et de 25 % du MSCI EAFE couvert. Ce changement d'indice est justifié par l'évolution sur le plan géographique et sectoriel de la politique de placement du composite et par sa liquidité plus élevée.

Avant octobre 2006, l'indice de référence de ce composite est le S&P/TSX 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 matériels, les biens de consommation de base, la consommation discrétionnaire, les services financiers, les services aux collectivités et le secteur industriel. La pondération de chaque secteur est proportionnelle aux capitalisations boursières.

Fait à noter, comme l'indice de référence est volatil, le composite a aussi un seuil de 9%. Pour le suivi et la comparaison du rendement, l'indice de référence est calculé sur une période de cinq ans pour correspondre à l'horizon d'investissement des gestionnaires.

4. Période de calcul

Le rendement de ce composite est calculé depuis le début, le 1er juillet 2003, au 31 décembre 2008.

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 30 points centésimaux pour les 12 mois terminés le 31 décembre 2008. Pour les quatre années précédentes, soit du 1er janvier 2004 au 31 décembre 2007, les frais représentaient en moyenne 64 points centésimaux.

7. Univers de placement

Les investissements sont soumis à des limites strictes de concentrations géographiques et sectorielles.

8. Utilisation de produits dérivés

Ce composite fait usage de produits dérivés dans le cours normal de la gestion, de façon conforme à la politique de gestion intégrée des risques. Les produits dérivés sont utilisés principalement pour protéger le rendement contre des fluctuations de marché et appliquer des stratégies de placement ou de répartition de l'actif.



Placements privés

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

Rendement pour les périodes terminées le 31 décembre
2008 (en pourcentage) :

Période	Composite	Indice	Écart	Année	Composite	Actif net sous gestion	% des actifs de la firme	Nombre de comptes	Écart type rend. comptes
1 mois	(10,82)	1,15	(11,97)	2008	9 733 977 \$	117 950 388 \$	8,25	1	S.O.
3 mois	(28,45)	(22,51)	(5,94)	2007	11 344 412 \$	155 140 783 \$	7,31	1	S.O.
6 mois	(28,46)	(30,37)	1,90	2006	8 149 533 \$	142 716 112 \$	5,71	1	S.O.
Année à ce jour	(31,35)	(40,07)	8,72	2005	6 218 634 \$	121 925 703 \$	5,10	1	S.O.
				2004	5 101 330 \$	102 393 353 \$	4,98	1	S.O.
				2003	6 106 341 \$	89 336 739 \$	6,84	1	S.O.

Actif net sous gestion (en milliers) pour les années terminées le 31 décembre :

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
2008:	COMPOSITE :	(31,35)	(10,69)	1,32	7,80	10,56					
	INDICE :	(40,07)	(21,13)	(10,95)	(8,17)	(2,97)					
	ÉCART :	8,72	10,44	12,26	15,97	13,54					
2007:	COMPOSITE :	16,18	23,09	25,29	24,55						
	INDICE :	3,79	8,56	5,86	9,45						
	ÉCART :	12,40	14,53	19,43	15,10						
2006:	COMPOSITE :	30,40	30,11	27,47							
	INDICE :	13,55	6,92	11,40							
	ÉCART :	16,85	23,19	16,07							
2005:	COMPOSITE :	29,82	26,03								
	INDICE :	0,67	10,34								
	ÉCART :	29,15	15,69								
2004:	COMPOSITE :	22,35									
	INDICE :	20,95									
	ÉCART :	1,41									



Placements privés

Notes relatives au composite Placements privés :

1. Description du composite

Ce composite regroupe les activités de gestion des placements privés de la Caisse qui se spécialisent particulièrement dans les métiers d'investissement du capital de risque, les acquisitions par emprunt (buyout) et la dette mezzanine.

La majorité des investissements sont indirects par l'entremise de fonds à travers le monde.

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.

Depuis le 1er juillet 2003, une portion des actifs de ce composite a été confiée à des gestionnaires externes.

2. Date de création du composite

Ce composite a été créé le 1er octobre 2003.

3. Indice de référence

Depuis le 1er octobre 2006, l'indice de référence est composé de 60 % du S&P 500 couvert et de 40 % du MSCI EAFE couvert. Ce changement d'indice est justifié par l'évolution sur le plan géographique et sectoriel de la politique de placement du composite et par sa liquidité plus élevée.

Avant octobre 2006, l'indice de référence de ce composite est le S&P 600 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.

Fait à noter, comme l'indice de référence est volatil, le composite a aussi un seuil de rendement de 12%. Pour le suivi et la comparaison du rendement, l'indice de référence est calculé sur une période de cinq ans pour correspondre à l'horizon d'investissement des gestionnaires.

4. Période de calcul

Le rendement de ce composite est calculé depuis le début, le 1er juillet 2003, au 31 décembre 2008.

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 16 points centésimaux pour les 12 mois terminés le 31 décembre 2008. Pour les quatre années précédentes, soit du 1er janvier 2004 au 31 décembre 2007, les frais représentaient en moyenne 68 points centésimaux.

7. Univers de placement

Les investissements sont soumis à des limites strictes de concentrations géographiques et sectorielles.

8. Utilisation de produits dérivés

Ce composite fait usage de produits dérivés dans le cours normal de la gestion, de façon conforme à la politique de gestion intégrée des risques. Les produits dérivés sont utilisés principalement pour protéger le rendement contre des fluctuations de marché et appliquer des stratégies de placement ou de répartition de l'actif.



Dettes immobilières

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

Rendement pour les périodes terminées le 31 décembre
2008 (en pourcentage) :

Période	Composite	Indice	Écart	Année	Composite	Actif net sous gestion	% des actifs de la firme	Nombre de comptes	Écart type rend. comptes
1 mois	0,15	2,83	(2,68)	2008	11 331 733 \$	117 950 388 \$	9,61	1	S.O.
3 mois	(4,19)	(2,35)	(1,85)	2007	11 506 095 \$	155 140 783 \$	7,42	1	S.O.
6 mois	(6,30)	(4,53)	(1,76)	2006	9 053 201 \$	142 716 112 \$	6,34	1	S.O.
Année à ce jour	(7,64)	(3,04)	(4,60)	2005	6 389 641 \$	121 925 703 \$	5,24	1	S.O.
				2004	4 315 533 \$	102 393 353 \$	4,21	1	S.O.
				2003	3 254 092 \$	89 336 739 \$	3,64	1	S.O.
				2002	3 524 837 \$	77 501 607 \$	4,55	1	S.O.
				2001	2 884 041 \$	85 130 677 \$	3,39	1	S.O.
				2000	1 978 430 \$	88 164 426 \$	2,24	1	S.O.
				1999	1 671 798 \$	81 394 472 \$	2,05	1	S.O.

Actif net sous gestion (en milliers) pour les années terminées le 31 décembre :

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
2008:	COMPOSITE :	(7,64)	(3,44)	(0,24)	2,44	4,28	5,14	6,00	6,42	7,06	6,41
	INDICE :	(3,04)	0,19	1,81	2,97	3,79	4,27	4,89	5,29	5,83	5,11
	ÉCART :	(4,60)	(3,63)	(2,05)	(0,52)	0,49	0,87	1,11	1,13	1,24	1,30
2007:	COMPOSITE :	0,94	3,68	6,04	7,49	7,90	8,46	8,60	9,06	8,10	
	INDICE :	3,52	4,33	5,05	5,57	5,79	6,28	6,53	6,99	6,05	
	ÉCART :	(2,58)	(0,65)	0,99	1,92	2,11	2,18	2,06	2,07	2,04	
2006:	COMPOSITE :	6,48	8,69	9,77	9,72	10,03	9,93	10,27	9,03		
	INDICE :	5,14	5,82	6,26	6,37	6,84	7,04	7,49	6,38		
	ÉCART :	1,35	2,87	3,51	3,35	3,19	2,88	2,78	2,65		
2005:	COMPOSITE :	10,94	11,45	10,82	10,94	10,63	10,91	9,40			
	INDICE :	6,51	6,83	6,78	7,27	7,43	7,89	6,55			
	ÉCART :	4,43	4,63	4,03	3,67	3,20	3,02	2,84			
2004:	COMPOSITE :	11,97	10,75	10,93	10,55	10,91	9,14				
	INDICE :	7,15	6,92	7,52	7,66	8,17	6,56				
	ÉCART :	4,82	3,83	3,42	2,89	2,74	2,58				
2003:	COMPOSITE :	9,55	10,42	10,08	10,64	8,58					
	INDICE :	6,69	7,70	7,83	8,43	6,44					
	ÉCART :	2,86	2,72	2,25	2,22	2,14					
2002:	COMPOSITE :	11,30	10,35	11,01	8,34						
	INDICE :	8,73	8,40	9,01	6,38						
	ÉCART :	2,57	1,95	2,00	1,96						
2001:	COMPOSITE :	9,41	10,87	7,38							
	INDICE :	8,08	9,16	5,61							
	ÉCART :	1,33	1,71	1,76							
2000:	COMPOSITE :	12,35	6,37								
	INDICE :	10,25	4,40								
	ÉCART :	2,10	1,98								
1999:	COMPOSITE :	0,72									
	INDICE :	(1,14)									
	ÉCART :	1,86									



Dettes immobilières

Notes relatives au composite Dettes immobilières :

1. Description du composite

Le nom de ce composite a changé de Hypothèques à Dettes immobilières le 1er mai 2005. Ce composite regroupe l'essentiel des produits hypothécaires de la Caisse. La majorité des placements sont sous forme de prêts commerciaux dont le rendement est uniquement lié aux taux d'intérêt contractuel. Le composite regroupe aussi les placements d'obligations hypothécaires et de titres adossés à des créances hypothécaires commerciales (TACHC). Les hypothèques sont évaluées selon les étapes suivantes, à chaque fin de mois :

- 1) Un estimé hebdomadaire sur les taux hypothécaires est établi;
- 2) Une moyenne est calculée pour les cinq dernières semaines sur les écarts avec les obligations du Canada;
- 3) Un différentiel d'écarts est calculé par vocation et région sous-jacente aux prêts hypothécaires;
- 4) Ces écarts sont superposés à la courbe des obligations du Canada.

Les titres tels les obligations hypothécaires et les TACHC sont évalués selon la cote fournie par le mainteneur de marché du titre. Ce dernier est souvent l'émetteur du titre en question qui garantit un marché secondaire.

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 évaluation externe vu leur faible importance relative. Par contre, si cette dernière devenait significative, une évaluation 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 appairier la durée du composite à celle de l'indice par l'entremise des swaps.

2. Date de création du composite

Ce composite a été créé le 1er septembre 1998.

3. Indice de référence

Depuis le 1er octobre 2005, l'indice de référence est composé de 90 % de l'indice DEX obligataire universel et de 10 % de l'indice Lehman Brothers CMBS B couvert. Entre le 1er janvier 1999 et le 30 septembre 2005, l'indice de référence était l'indice obligataire Scotia Capitaux universel. Avant cette date, l'indice était le Scotia Capitaux hypothèques 3 ans.

4. Période de calcul

Le rendement de ce composite est calculé pour la période du 1er janvier 1999 au 31 décembre 2008.

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 8 points centésimaux pour les 12 mois terminés le 31 décembre 2008. Pour les quatre années précédentes, soit du 1er janvier 2004 au 31 décembre 2007, les frais représentaient en moyenne 29 points centésimaux.

6. Univers de placement

L'indice de référence est composé à 90 % d'un univers de titres obligataires canadiens, contrairement au composite qui contient des hypothèques, TACHC, obligations hypothécaires et dettes subordonnées. De plus, près de la moitié des investissements du composite est investie en Europe et aux États-Unis.



Immeubles

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

Rendement pour les périodes terminées le 31 décembre
2008 (en pourcentage) :

Période	Composite	Indice	Écart	Année	Composite	Actif net sous gestion	% des actifs de la firme	Nombre de comptes	Écart type rend. comptes
1 mois	(6,34)	(9,11)	2,77	2008	14 111 088 \$	117 950 388 \$	11,96	1	S.O.
3 mois	(23,17)	(9,11)	(14,06)	2007	17 584 287 \$	155 140 783 \$	11,33	1	S.O.
6 mois	(23,01)	(7,46)	(15,55)	2006	14 098 564 \$	142 716 112 \$	9,88	1	S.O.
Année à ce jour	(21,92)	(3,41)	(18,51)	2005	10 813 364 \$	121 925 703 \$	8,87	1	S.O.
				2004	7 796 077 \$	102 393 353 \$	7,61	1	S.O.
				2003	7 716 944 \$	89 336 739 \$	8,64	1	S.O.
				2002	7 992 610 \$	77 501 607 \$	10,31	1	S.O.
				2001	7 553 445 \$	85 130 677 \$	8,87	1	S.O.
				2000	5 889 133 \$	88 164 426 \$	6,68	1	S.O.
				1999	4 239 814 \$	81 394 472 \$	5,21	1	S.O.

Actif net sous gestion (en milliers) pour les années terminées le 31 décembre :

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
2008:	COMPOSITE :	(21,92)	(3,09)	7,01	14,16	17,05	16,78	15,49	15,29	15,62	15,51
	INDICE :	(3,41)	9,61	15,14	18,91	19,00	17,54	15,97	15,38	15,27	14,51
	ÉCART :	(18,51)	(12,69)	(8,13)	(4,75)	(1,95)	(0,75)	(0,48)	(0,09)	0,35	1,01
2007:	COMPOSITE :	20,29	25,27	29,57	29,51	26,58	23,28	21,89	21,43	20,65	
	INDICE :	24,37	25,70	27,45	25,37	22,24	19,56	18,35	17,84	16,69	
	ÉCART :	(4,09)	(0,44)	2,13	4,15	4,33	3,72	3,54	3,59	3,96	
2006:	COMPOSITE :	30,46	34,48	32,74	28,20	23,89	22,16	21,60	20,70		
	INDICE :	27,05	29,01	25,70	21,72	18,62	17,38	16,94	15,77		
	ÉCART :	3,41	5,47	7,04	6,48	5,26	4,78	4,66	4,93		
2005:	COMPOSITE :	38,62	33,90	27,46	22,30	20,57	20,18	19,36			
	INDICE :	31,00	25,03	19,99	16,61	15,53	15,34	14,24			
	ÉCART :	7,62	8,87	7,47	5,69	5,03	4,85	5,13			
2004:	COMPOSITE :	29,34	22,22	17,30	16,43	16,80	16,42				
	INDICE :	19,33	14,84	12,17	11,96	12,43	11,66				
	ÉCART :	10,01	7,38	5,13	4,47	4,36	4,76				
2003:	COMPOSITE :	15,49	11,70	12,43	13,86	14,00					
	INDICE :	10,52	8,75	9,61	10,77	10,19					
	ÉCART :	4,97	2,95	2,82	3,08	3,81					
2002:	COMPOSITE :	8,04	10,93	13,32	13,63						
	INDICE :	7,01	9,16	10,86	10,10						
	ÉCART :	1,03	1,77	2,46	3,53						
2001:	COMPOSITE :	13,88	16,06	15,56							
	INDICE :	11,34	12,84	11,15							
	ÉCART :	2,55	3,22	4,40							
2000:	COMPOSITE :	18,27	16,40								
	INDICE :	14,35	11,06								
	ÉCART :	3,92	5,34								
1999:	COMPOSITE :	14,56									
	INDICE :	7,86									
	ÉCART :	6,70									



Immeubles

Autres rendements présentés au 31 décembre (en pourcentage) :

	Revenu courant	Appréciation (dépréciation) du capital	Rendement total
2008	3,71	(24,71)	(21,92)
2007	3,99	15,67	20,29
2006	5,72	23,40	30,46
2005	5,95	30,84	38,62
2004	6,71	21,21	29,34
2003	8,16	6,77	15,49
2002	9,53	(1,35)	8,04
2001	8,72	4,75	13,88
2000	9,30	8,21	18,27
1999	10,00	4,15	14,56

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 fonds de placements, 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 rendements incluent aussi le rendement des liquidités.

Le niveau de levier maximal dans ce composite se situe à 55 %, à l'exception des placements du type immeubles de prestige dont le maximum permis est de 85 %. Les placements du type immeubles de prestige regroupent des immeubles de grande qualité qui procurent un rendement très stable avec un profil de risque réduit par la qualité des locataires.

Depuis le 1er octobre 1996, une portion des actifs de ce composite a été confiée à des gestionnaires externes.

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 DEX obligataire à court terme de sociétés pour refléter le levier.

Il est important de noter que les gestionnaires ont un objectif de rendement absolu sur un horizon de cinq ans, soit un seuil de 8 % annualisé. Les gestionnaires sont évalués selon cet objectif. Pour le suivi et la comparaison du rendement, l'indice de comparaison à long terme est calculé sur une période de cinq ans pour correspondre à l'horizon d'investissement des gestionnaires.

4. Période de calcul

Le rendement de ce composite est calculé pour la période du 1er janvier 1999 au 31 décembre 2008.

5. Date de conversion en portefeuille spécialisé

Les avoirs des portefeuilles des déposants ont été transférés dans un portefeuille spécialisé le 1er octobre 1985. Le composite est uniquement composé du portefeuille spécialisé depuis cette date.

6. Charges d'exploitation

Les rendements sont présentés avant les charges d'exploitation, mais après les frais de transaction.

La comptabilisation des frais pour ce composite est modifiée. À partir du 1er janvier 2003, les charges d'exploitation engagées directement par les filiales immobilières sont portées en réduction des revenus de biens immobiliers. Les charges d'exploitation engagées par la Caisse pour la gestion du portefeuille immobilier représentent les charges d'exploitation du composite. Ceci reflète les façons de faire de l'industrie.

Les charges d'exploitation pour ce composite représentent 5 points centésimaux pour les 12 mois terminés le 31 décembre 2008. Pour les quatre années précédentes, soit du 1er janvier 2004 au 31 décembre 2007, les frais représentaient en moyenne 10 points centésimaux.

7. Utilisation de produits dérivés

Ce composite fait usage de produits dérivés dans le cours normal de la gestion, de façon conforme à la politique de gestion intégrée des risques. Les produits dérivés sont utilisés principalement pour protéger le rendement contre des fluctuations de marché et appliquer des stratégies de placement ou de répartition de l'actif.

8. Évaluation des placements

Comme les facteurs fondamentaux affectant la juste valeur ne changent pas de façon significative sur une courte période, les immeubles sont évalués semestriellement depuis juin 2007 et annuellement pour les périodes antérieures à cette date. Ces évaluations sont effectuées par des évaluateurs agréés reconnus et indépendants. Pour établir la valeur au 30 juin, l'évaluateur effectue une mise à jour des taux de capitalisation et il certifie la nouvelle valeur. Une réévaluation complète est effectuée au 31 décembre de chaque année.

Toutefois, le gain ou la perte sur la disposition des actifs est constaté lors du trimestre où la transaction est réalisée. De plus, il peut arriver qu'une situation, tel qu'une demande de financement où un établissement de valeur fiscale, permette d'obtenir une nouvelle évaluation entre les deux semestres. Si cette évaluation affiche une baisse significative de valeur marchande, celle-ci sera comptabilisée durant le trimestre.

La juste valeur des placements autre que les immeubles (actions, fonds, financements, instruments financiers dérivés) est établie selon les méthodes d'évaluation appropriées.

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 de couverture

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

Rendement pour les périodes terminées le 31 décembre
2008 (en pourcentage) :

Période	Composite	Indice	Écart	Année	Composite	Actif net sous gestion	% des actifs de la firme	Nombre de comptes	Écart type rend. comptes
1 mois	(2,21)	0,35	(2,56)	2008	3 934 185 \$	117 950 388 \$	3,34	1	S.O.
3 mois	(11,25)	(15,89)	4,63	2007	5 176 332 \$	155 140 783 \$	3,34	1	S.O.
6 mois	(21,22)	(22,75)	1,53	2006	4 215 582 \$	142 716 112 \$	2,95	1	S.O.
Année à ce jour	(20,87)	(20,80)	(0,07)	2005	3 909 188 \$	121 925 703 \$	3,21	1	S.O.
				2004	2 800 298 \$	102 393 353 \$	2,73	1	S.O.
				2003	953 501 \$	89 336 739 \$	1,07	1	S.O.

Actif net sous gestion (en milliers) pour les années terminées le 31 décembre :

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
2008:	COMPOSITE :	(20,87)	(6,92)	(2,58)	0,17	1,06					
	INDICE :	(20,80)	(8,65)	(3,42)	(2,09)	(1,23)					
	ÉCART :	(0,07)	1,73	0,84	2,27	2,29					
2007:	COMPOSITE :	9,48	8,09	8,36	7,43						
	INDICE :	5,36	6,64	5,07	4,37						
	ÉCART :	4,12	1,45	3,29	3,05						
2006:	COMPOSITE :	6,72	7,81	6,75							
	INDICE :	7,94	4,93	4,05							
	ÉCART :	(1,22)	2,87	2,70							
2005:	COMPOSITE :	8,90	6,76								
	INDICE :	2,01	2,16								
	ÉCART :	6,89	4,61								
2004:	COMPOSITE :	4,67									
	INDICE :	2,30									
	ÉCART :	2,37									



Fonds de couverture

Notes relatives au composite Fonds de couverture :

1. Description du composite

Ce composite regroupe des activités de fonds de couverture de la Caisse. On y retrouve des activités qui consistent en des stratégies de valeur relative et des stratégies directionnelles sur les divers marchés tout en limitant les risques. On y retrouve aussi la gestion active d'un portefeuille de fonds de couverture et de fonds de fonds de couverture. Le levier de la gestion externe est limité à 20 %.

Depuis le 1er janvier 2004, une portion des actifs de ce composite a été confiée à des gestionnaires externes.

Le nom de ce composite a changé de Unités de participation de fonds de couverture à Fonds de couverture le 1er avril 2005.

2. Date de création du composite

Ce composite a été créé le 1er octobre 2003.

3. Indice de référence

Depuis juillet 2007, l'indice de référence du portefeuille spécialisé est le CS/Tremont Hedge Fund Index modifié. Il s'agit de l'indice « Broad Index » non investissable qui est modifié de façon à ce que les pondérations des stratégies qui composent l'indice correspondent aux pondérations définies dans la politique d'investissement du portefeuille spécialisé.

De juillet 2006 à juin 2007, l'indice de référence était le Scotia Capitaux bons du Trésor canadien de 91 jours. De janvier 2005 à juin 2006, l'indice était le S&P Hedge Fund Index. La firme Standard & Poors a stoppé la publication de cet indice au 30 juin 2006. Jusqu'au 31 décembre 2004, l'indice de référence de ce composite était le Scotia Capitaux bons du Trésor de 91 jours.

Il est important de noter que les gestionnaires ont un objectif de rendement absolu annualisé de 6 % au-dessus du rendement de l'indice Scotia Capitaux bons du Trésor canadien de 91 jours, sur trois ans après charges d'exploitation. Les gestionnaires sont évalués selon cet objectif.

4. Période de calcul

Le rendement de ce composite est calculé depuis le début, le 1er avril 2003, au 31 décembre 2008.

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 représentent 33 points centésimaux pour les 12 mois terminés le 31 décembre 2008. Depuis le début du composite, soit du 1er avril 2003 au 31 décembre 2007, les frais représentaient en moyenne 85 points centésimaux.



Produits de base

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

Rendement pour les périodes terminées le 31 décembre
2008 (en pourcentage) :

Période	Composite	Indice	Écart	Année	Composite	Actif net sous gestion	% des actifs de la firme	Nombre de comptes	Écart type rend. comptes
1 mois	(2,67)	(2,49)	(0,18)	2008	1 346 773 \$	117 950 388 \$	1,14	1	S.O.
3 mois	(24,71)	(22,92)	(1,80)	2007	2 523 385 \$	155 140 783 \$	1,63	1	S.O.
6 mois	(45,61)	(43,32)	(2,29)	2006	2 306 733 \$	142 716 112 \$	1,62	1	S.O.
Année à ce jour	(25,36)	(23,20)	(2,16)	2005	1 566 372 \$	121 925 703 \$	1,28	1	S.O.
				2004	1 012 133 \$	102 393 353 \$	0,99	1	S.O.

Actif net sous gestion (en milliers) pour les années terminées le 31 décembre :

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
2008:	COMPOSITE :	(25,36)	(13,82)	(8,45)	(2,71)						
	INDICE :	(23,20)	(10,73)	(7,58)	(1,98)						
	ÉCART :	(2,16)	(3,09)	(0,87)	(0,73)						
2007:	COMPOSITE :	(0,50)	1,39	6,28							
	INDICE :	3,77	1,38	6,33							
	ÉCART :	(4,27)	0,01	(0,06)							
2006:	COMPOSITE :	3,32	9,83								
	INDICE :	(0,95)	7,64								
	ÉCART :	4,27	2,20								
2005:	COMPOSITE :	16,76									
	INDICE :	16,96									
	ÉCART :	(0,20)									



Produits de base

Notes relatives au composite Produits de base :

1. Description du composite

Ce composite regroupe les activités d'investissement sur instruments financiers sur produits de base. La stratégie se divise en trois activités :

- 1) Gestion indicielle : des produits dérivés sont utilisés pour reproduire le rendement d'indices sur produits de base;
- 2) Gestion active des dérivés : principalement par des stratégies de valeur relative intra-sectorielles suivant des analyses fondamentales et techniques;
- 3) Gestion du sous-jacent : 80 % de la valeur nominale est investi dans des obligations à rendement réel du gouvernement américain, échéance entre 1 et 10 ans, et 20 % du nominal est investi dans des titres de marché monétaire américain.

Depuis le 1er septembre 2004, une portion des actifs de ce composite a été confiée à des gestionnaires externes.

2. Date de création du composite

Ce composite a été créé le 1er octobre 2004.

3. Indice de référence

L'indice de référence de ce composite est l'indice Instruments financiers sur produits de base, construit par la Caisse. Cet indice se compose de deux éléments, soit le rendement de l'actif au comptant et le rendement des instruments financiers sur produits de base. La somme des deux rendements donne le rendement de l'indice.

L'indice pour l'actif au comptant est composé de 80 % du Barclays US Government Inflation-Linked Bond 1-10 Years Total return et de 20 % du Merrill Lynch 3-month US Treasury Bill. Ces proportions sont rebalancées mensuellement.

L'indice pour les instruments financiers sur produits de base est le Dow Jones-AIG Commodity Excess return non couvert.

4. Période de calcul

Le rendement de ce composite est calculé depuis le début, le 1er août 2004, au 31 décembre 2008.

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 représentent 18 points centésimaux pour les 12 mois terminés le 31 décembre 2008. Depuis le début du composite, soit du 1er août 2004 au 31 décembre 2007, les frais représentaient en moyenne 23 points centésimaux.

6. Univers de placement

L'indice de référence est composé de titres américains (le sous-jacent) et d'instruments financiers sur produits de base. Le composite investit dans le même sous-jacent, ainsi que sur des instruments financiers sur produits de base.

7. Utilisation de produits dérivés

Tel que décrit dans la description du composite, la gestion des instruments financiers sur produits de base et la gestion indicielle se font à partir de produits dérivés.



Fonds équilibré

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

Rendement pour les périodes terminées le 31 décembre
2008 (en pourcentage) :

Période	Composite	Indice	Écart	Année	Composite	Actif net sous gestion	% des actifs de la firme	Nombre de comptes	Écart type rend. comptes
1 mois	(5,24)	0,89	(6,13)	2008	117 950 388 \$	117 950 388 \$	100,00	24	5.27%
3 mois	(18,19)	(10,04)	(8,14)	2007	155 140 783 \$	155 140 783 \$	100,00	24	5.27%
6 mois	(24,20)	(17,10)	(7,10)	2006	142 716 112 \$	142 716 112 \$	100,00	24	5.27%
Année à ce jour	(25,05)	(18,47)	(6,58)	2005	121 925 703 \$	121 925 703 \$	100,00	24	5.27%
				2004	102 393 353 \$	102 393 353 \$	100,00	22	1.85%
				2003	89 336 739 \$	89 336 739 \$	100,00	22	2.33%
				2002	77 501 607 \$	77 501 607 \$	100,00	18	4.34%
				2001	85 130 677 \$	85 130 677 \$	100,00	16	3.50%
				2000	88 164 426 \$	88 164 426 \$	100,00	16	1.02%
				1999	81 394 472 \$	81 394 472 \$	100,00	15	2.16%

Actif net sous gestion (en milliers) pour les années terminées le 31 décembre :

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
2008:	COMPOSITE :	(25,05)	(11,02)	(3,20)	0,98	3,13	5,06	2,83	1,82	2,30	3,64
	INDICE :	(18,47)	(6,95)	(0,82)	2,44	4,13	5,89	4,16	3,43	3,67	4,67
	ÉCART :	(6,58)	(4,07)	(2,38)	(1,46)	(1,00)	(0,84)	(1,33)	(1,61)	(1,37)	(1,04)
2007:	COMPOSITE :	5,63	10,00	11,53	11,70	12,40	8,40	6,37	6,36	7,44	
	INDICE :	6,20	9,39	10,54	10,70	11,58	8,50	7,01	6,83	7,62	
	ÉCART :	(0,57)	0,61	0,99	0,99	0,82	(0,10)	(0,63)	(0,48)	(0,18)	
2006:	COMPOSITE :	14,55	14,60	13,80	14,15	8,96	6,50	6,46	7,66		
	INDICE :	12,67	12,77	12,25	12,97	8,96	7,14	6,92	7,80		
	ÉCART :	1,88	1,83	1,55	1,19	0,00	(0,64)	(0,47)	(0,14)		
2005:	COMPOSITE :	14,65	13,42	14,02	7,60	4,96	5,17	6,71			
	INDICE :	12,88	12,03	13,06	8,05	6,07	6,00	7,12			
	ÉCART :	1,78	1,39	0,96	(0,45)	(1,11)	(0,83)	(0,41)			
2004:	COMPOSITE :	12,20	13,70	5,35	2,66	3,37	5,44				
	INDICE :	11,20	13,16	6,49	4,43	4,67	6,19				
	ÉCART :	1,00	0,55	(1,14)	(1,77)	(1,30)	(0,75)				
2003:	COMPOSITE :	15,23	2,08	(0,33)	1,27	4,14					
	INDICE :	15,15	4,21	2,27	3,10	5,22					
	ÉCART :	0,08	(2,13)	(2,60)	(1,83)	(1,07)					
2002:	COMPOSITE :	(9,57)	(7,31)	(3,00)	1,54						
	INDICE :	(5,69)	(3,62)	(0,63)	2,87						
	ÉCART :	(3,88)	(3,69)	(2,37)	(1,33)						
2001:	COMPOSITE :	(4,99)	0,46	5,54							
	INDICE :	(1,51)	2,00	5,89							
	ÉCART :	(3,49)	(1,54)	(0,35)							
2000:	COMPOSITE :	6,23	11,24								
	INDICE :	5,64	9,79								
	ÉCART :	0,60	1,44								
1999:	COMPOSITE :	16,48									
	INDICE :	14,12									
	ÉCART :	2,36									



Fonds équilibré

Notes relatives au composite Fonds équilibré :

1. Description du composite

Ce composite regroupe l'ensemble des comptes des déposants, incluant le Fonds général. Ce composite mesure le travail global de répartition de l'actif effectué par la Caisse pour l'ensemble des catégories de placement offertes aux déposants. Des activités de trésorerie sont aussi incluses dans ce composite.

Depuis 2007, une moins-value non matérialisée sur des placements en PCAA de tiers et bancaire est incluse dans ce composite. Se référer à la note 4b des états financiers cumulés pour plus d'information.

Une partie du composite représente des activités superposées.

Depuis le 1er décembre 1987, une portion des actifs de ce composite a été confiée à des gestionnaires externes.

2. Date de création du composite

Ce composite a été créé le 1er octobre 2002.

3. Indice de référence

L'indice de référence de ce composite est un indice construit par la Caisse. Il est composé de la moyenne pondérée des indices de référence des déposants. Ces indices correspondent à la moyenne pondérée des indices des catégories d'actif présentes dans la politique de référence de chaque déposant. La politique de référence des déposants est établie une fois par mois selon les besoins et les préférences des déposants ainsi que les prévisions de marché.

4. Période de calcul

Le rendement de ce composite est calculé pour la période du 1er janvier 1999 au 31 décembre 2008.

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 17 points centésimaux pour les 12 mois terminés le 31 décembre 2008. Pour les quatre années précédentes, soit du 1er janvier 2004 au 31 décembre 2007, les frais représentaient en moyenne 25 points centésimaux.

II. Statistiques financières et rétrospective

1. Rendements des portefeuilles spécialisés par rapport aux indices de marché ou reconnus	55
2. Évolution de l'actif net.....	56
3. Résultats et évolution de l'actif total sous gestion	57
4. Évolution de l'avoir des déposants.....	58
5. Ventilation de l'avoir des déposants.....	63
6. Intérêt ou revenu annuel versé sur les dépôts moyens.....	64
7. Sommaire des placements	65
8. Ventilation des placements.....	66
9. Groupe Immobilier - Financements de 5 M\$ et plus	68
10. Investissements en actions et en obligations de sociétés ouvertes	76
11. Investissements en actions et en obligations de sociétés fermées.....	170
12. Relevé des biens immobiliers	185
13. Relevé des biens immobiliers détenus à des fins de revente	188

1 RENDEMENTS DES PORTEFEUILLES SPÉCIALISÉS PAR RAPPORT AUX INDICES DE MARCHÉ OU RECONNUS
pour les périodes terminées le 31 décembre 2008

Portefeuille spécialisé	Actif net	1 an			3 ans			5 ans			Indice de marché ou reconnu
		Rendement	Indice	Écart p.c.	Rendement	Indice	Écart p.c.	Rendement	Indice	Écart p.c.	
<i>(en pourcentage, sauf indication contraire)</i>	<i>(en M\$)</i>										
Placements à revenu fixe											
Valeurs à court terme	4 468	3,7	3,3	35	4,2	3,9	30	3,6	3,3	29	DEX Bons du Trésor de 91 jours
Obligations à rendement réel	558	(2,2)	0,4	(260)	(1,2)	(0,3)	(93)	5,5	6,1	(53)	DEX obligations à rendement réel
Obligations	44 162	4,8	6,4	(159)	4,2	4,7	(46)	5,3	5,5	(21)	DEX obligataire universel
Obligations à long terme	3 040	4,6	6,2	(151)	4,3	4,8	(49)	s.o.	s.o.	s.o.	DEX obligations à long terme de gouvernements ¹
Placements à revenu variable											
Actions canadiennes	12 886	(32,4)	(33,0)	65	(2,4)	(4,8)	239	5,3	4,2	116	S&P/TSX plafonné
Actions américaines (couvert)	347	(45,2)	(39,0)	(620)	(14,1)	(10,1)	(395)	(5,9)	(3,3)	(254)	S&P 500 couvert ²
Actions américaines (non couvert)	1 873	(28,0)	(21,2)	(678)	(10,3)	(6,7)	(362)	(5,3)	(3,1)	(226)	S&P 500 non couvert ²
Actions étrangères (couvert)	512	(42,6)	(41,8)	(79)	(10,7)	(10,6)	(11)	0,3	0,7	(37)	MSCI – EAFE couvert
Actions étrangères (non couvert)	3 578	(29,8)	(29,2)	(61)	(5,5)	(5,6)	10	0,5	0,7	(27)	MSCI – EAFE non couvert
Actions des marchés en émergence	3 015	(45,0)	(41,6)	(337)	(5,1)	(3,1)	(196)	5,0	6,7	(168)	MSCI – EM
Québec Mondial	4 234	(41,2)	(40,4)	(82)	(10,4)	(10,0)	(40)	0,0	0,2	(19)	Québec Mondial ³
Autres placements											
Participations et infrastructures	4 303	(44,7)	(36,6)	(807)	(12,0)	(7,0)	(492)	(2,1)	1,4	(350)	Participations et infrastructures ⁴
Placements privés	9 734	(31,4)	(40,1)	872	1,3	(10,9)	1 226	10,6	(3,0)	1 354	Placements privés ⁵
Dettes immobilières	11 332	(7,6)	(3,0)	(460)	(0,2)	1,8	(205)	4,3	3,8	49	Dettes immobilières ⁶
Immeubles	14 111	(21,9)	(3,4)	(1 851)	7,0	15,1	(813)	17,0	19,0	(195)	Aon - Immobilier ⁷
Fonds de couverture	3 934	(20,9)	(20,8)	(7)	(2,6)	(3,4)	84	1,1	(1,2)	229	CS/Tremont Hedge Fund Index modifié ⁸
Produits de base	1 347	(25,4)	(23,2)	(216)	(8,5)	(7,6)	(87)	s.o.	s.o.	s.o.	Instruments financiers sur produits de base
Répartition de l'actif ⁹ (M\$)	91	(2 013)	s.o.	s.o.	(1 671)	s.o.	s.o.	(1 784)	s.o.	s.o.	s.o. ⁹
Rendement moyen pondéré des fonds des déposants¹¹	117 950	(25,0)	(18,5)	(658)	(3,2)	(0,8)	(238)	3,1	4,1	(100)	Indice global (portefeuille de référence Caisse)¹⁰

¹ Entre avril et août 2005, l'indice est construit par la Caisse à partir du SC obligations fédérales long terme et du SC obligations gouvernementales long terme. En avril les deux indices sont équipondérés. La pondération du SC obligations gouvernementales long terme a été amenée à 100 % en septembre par des ajustements mensuels de 10 %.

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

³ Indice construit par la Caisse composé de 80 % du DEX provincial Québec, de 20 % du DEX bons du Trésor de 91 jours et de l'indice de contrats à terme basé sur un panier d'indices boursiers étrangers.

⁴ Depuis le 1er octobre 2006, l'indice est composé de 50 % du S&P/TSX plafonné, de 25 % du S&P 500 couvert et de 25 % du MSCI EAFE couvert. Avant cette période l'indice est composé du S&P/TSX (rendement total) pondéré selon la capitalisation boursière est utilisé et inclut uniquement les secteurs suivants : les matériels, les biens de consommation de base, les biens de consommation discrétionnaire, les services financiers, les services aux collectivités et le secteur industriel.

⁵ Depuis le 1er octobre 2006, l'indice est composé de 60 % du S&P 500 couvert et de 40 % du MSCI EAFE couvert. Avant cette période l'indice est composé du Standard & Poor's 600 (rendement total) couvert contre le risque de change et ajusté pour inclure uniquement les secteurs suivants : les biens de consommation de base, les biens de consommation discrétionnaires, les soins de santé, les technologies de l'information, les télécommunications et le secteur industriel.

⁶ Ancien Financements hypothécaires. Depuis octobre 2005, l'indice est construit par la Caisse et est composé de 90 % du DEX obligataire universel et de 10 % du Lehman Brothers CMBS B couvert.

⁷ Le composite est formé de la façon suivante : [(70 % IPD Canada + 30 % NCREIF américain couvert) * (1 + dette/équité)] – [(dette/équité) * Indice DEX court terme All Corporate]. Le ratio dette/équité de l'indice est de 40/60.

⁸ Le SC Bons du Trésor 91 jours a été utilisé pour le deuxième semestre de 2006 et pour le premier semestre de 2007. Avant cette période, l'indice est le Standard & Poors Hedge Fund Index couvert

⁹ Portefeuille réorganisé en 2003 et 2004. L'activité existait toutefois dans le portefeuille de placements diversifiés, stratégiques et tactiques. Le rendement est celui de l'activité, net des charges, et incluant les décisions au comptant. Le portefeuille spécialisé « Répartition de l'actif » a comme objectif de bonifier le rendement global. Ses résultats sont évalués en absolu et en dollars. Les résultats sont cumulés pour les périodes de plus d'un an.

¹⁰ Indice construit par la Caisse. Moyenne pondérée des indices de référence des déposants.

¹¹ L'écart entre l'avoir (l'actif net) des déposants de 120 088 M\$ et l'actif net des fonds des déposants de 117 950 M\$ représente principalement les soldes sur les dépôts à vue et les dépôts à terme des déposants de l'ordre de 2 135 M\$. De plus, l'écart entre l'actif net des fonds des déposants et la somme des actifs net de tous les portefeuilles spécialisés représente les activités de trésorerie de la Caisse. Une moins-value non matérialisée sur les titres de PCAA de tiers et bancaire est incluse. Se référer à la note 4b des états financiers cumulés pour plus d'information.

2

ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET pour les exercices terminés le 31 décembre (juste valeur - en millions de dollars)

	2008	2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000	1999
Actif										
Placements à la juste valeur	182 493	222 797	203 491	177 108	144 193	115 098	103 863	116 647	109 693	98 580
Avances à des déposants	754	372	1 024	941	884	987	1 157	789	910	477
Revenus de placement courus et à recevoir	1 394	1 209	1 097	950	873	802	764	862	882	816
Opérations en voie de règlement	1 241	1 567	1 277	349	338	110	665	1 206	1 299	421
Autres éléments d'actif	993	1 204	625	391	788	716	967	848	649	444
	186 875	227 149	207 514	179 739	147 076	117 713	107 416	120 352	113 433	100 738
Passif										
Passif lié aux placements	62 612	66 100	60 644	51 632	41 945	24 866	27 070	31 702	21 226	17 030
Opérations en voie de règlement	849	2 087	514	3 718	1 047	1 604	854	1 890	2 534	462
Autres éléments de passif	1 511	1 561	1 509	970	1 033	930	889	885	631	512
Part des actionnaires sans contrôle	1 815	2 051	1 368	1 260	618	915	921	602	779	1 191
	66 787	71 799	64 035	57 580	44 643	28 315	29 734	35 079	25 170	19 195
Avoir net des déposants	120 088	155 350	143 479	122 159	102 433	89 398	77 682	85 273	88 263	81 543

3 **RÉSULTATS ET ÉVOLUTION DE L'ACTIF TOTAL SOUS GESTION**
pour les exercices terminés le 31 décembre
(en millions de dollars)

	2008	2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000	1999
Résultats de placement nets										
Revenus de placement nets	5 847	6 201	5 241	4 485	3 638	3 457	3 496	3 543	3 734	3 027
Gains (pertes) à la vente de placements	(23 228)	9 427	4 607	7 715	4 169	2 324	(6 068)	(1 310)	7 012	3 711
Total des revenus (pertes) matérialisés	(17 381)	15 628	9 848	12 200	7 807	5 781	(2 572)	2 233	10 746	6 738
Plus-value (moins-value) non matérialisée	(19 034)	(5 860)	7 920	2 955	3 011	5 743	(5 981)	(6 897)	(5 803)	4 534
Moins-value des placements en PCAA de tiers et bancaire, net des arrérages d'intérêts	(3 401)	(1 897)	-	-	-	-	-	-	-	-
Total des plus-value (moins-value) non matérialisées	(22 435)	(7 757)	7 920	2 955	3 011	5 743	(5 981)	(6 897)	(5 803)	4 534
	(39 816)	7 871	17 768	15 155	10 818	11 524	(8 553)	(4 664)	4 943	11 272
Excédent des dépôts des déposants sur leurs retraits	4 554	4 000	3 552	4 571	2 217	192	962	1 674	1 777	1 271
Augmentation (diminution) de l'actif net	(35 262)	11 871	21 320	19 726	13 035	11 716	(7 591)	(2 990)	6 720	12 543
Actif net des déposants	120 088	155 350	143 479	122 159	102 433	89 398	77 682	85 273	88 263	81 543
Passif (principalement l'actif financé par emprunts)	66 787	71 799	64 035	57 580	44 643	28 315	29 734	35 079	25 170	19 195
Actif total des déposants	186 875	227 149	207 514	179 739	147 076	117 713	107 416	120 352	113 433	100 738
Biens sous gestion et administrés										
Biens sous gestion	17 364	16 498	13 979	16 417	10 664	7 660	8 404	9 276	9 187	3 923
Biens administrés	16 185	14 098	15 460	19 997	17 778	13 836	13 853	2 029	2 088	1 342
	33 549	30 596	29 439	36 414	28 442	21 496	22 257	11 305	11 275	5 265
Actif total sous gestion	220 424	257 745	236 953	216 153	175 518	139 209	129 673	131 657	124 708	106 003

ÉVOLUTION DE L'AVOIR DES DÉPOSANTS
au 31 décembre 2008
(juste valeur - en millions de dollars)

	2008	2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000	1999
Commission administrative des régimes de retraite et d'assurances										
Régime de retraite des employés du gouvernement et des organismes publics										
Revenu net attribué ¹	470	2 998	2 745	2 308	1 594	961	1 258	1 844	3 073	1 694
Dépôts (retraits)	(438)	(249)	(187)	(92)	(145)	(145)	(157)	(103)	(85)	190
+/- value non matérialisée	(12 301)	(849)	2 683	2 344	1 916	3 013	(3 911)	(3 401)	(1 069)	2 280
Avoir	33 794	46 063	44 163	38 922	34 362	30 997	27 168	29 978	31 638	29 719
Avances de fonds	-	-	(51)	-	(14)	-	-	(6)	-	-
Avoir net	33 794	46 063	44 112	38 922	34 348	30 997	27 168	29 972	31 638	29 719
Excédent sur le coût	(4 780)	7 521	8 370	5 687	3 343	1 427	(1 586)	2 325	5 726	6 795
Régime de retraite du personnel d'encadrement										
Revenu net attribué ¹	54	535	470	374	249	98	189	273	469	322
Dépôts (retraits)	217	(58)	62	102	13	85	97	1	47	(195)
+/- value non matérialisée	(1 943)	(149)	420	416	328	542	(636)	(530)	(170)	290
Avoir	6 029	7 701	7 373	6 421	5 529	4 939	4 214	4 564	4 820	4 474
Avances de fonds	-	(16)	(109)	(6)	-	(13)	(11)	(9)	-	-
Avoir net	6 029	7 685	7 264	6 415	5 529	4 926	4 203	4 555	4 820	4 474
Excédent sur le coût	(683)	1 260	1 409	989	573	245	(297)	339	869	1 039
Régimes particuliers										
Revenu net attribué ¹	3	19	16	13	9	5	7	9	20	12
Dépôts (retraits)	(5)	7	(5)	(4)	(4)	(4)	(3)	(2)	(8)	(3)
+/- value non matérialisée	(70)	(5)	16	16	13	18	(25)	(19)	(5)	12
Avoir net	202	274	253	226	201	183	164	185	197	190
Excédent sur le coût	(26)	44	49	33	17	4	(14)	11	30	35
Régime de retraite des élus municipaux										
Revenu net attribué ¹	2	13	10	8	5	3	4	15	24	12
Dépôts (retraits)	(1)	-	(1)	-	3	(5)	(85)	-	-	(1)
+/- value non matérialisée	(46)	(4)	11	10	9	11	(15)	(28)	(10)	16
Avoir net	128	173	164	144	126	109	100	196	209	195
Excédent sur le coût	(16)	30	34	23	13	4	(7)	8	36	46
Régime de retraite des membres de la										
Sûreté du Québec										
Revenu net attribué ¹	(1)	1	-	-	-	-	-	-	-	-
Dépôts (retraits)	23	21	-	-	-	-	-	-	-	-
+/- value non matérialisée	(8)	(1)	-	-	-	-	-	-	-	-
Avoir net	35	21	-	-	-	-	-	-	-	-
Excédent sur le coût	(9)	(1)	-	-	-	-	-	-	-	-
Régime de rentes pour le personnel non enseignant de la Commission des écoles catholiques de Montréal										
Revenu net attribué ¹	4	13	-	-	-	-	-	-	-	-
Dépôts (retraits)	(25)	294	-	-	-	-	-	-	-	-
+/- value non matérialisée	(42)	(3)	-	-	-	-	-	-	-	-
Avoir net	241	304	-	-	-	-	-	-	-	-
Excédent sur le coût	(45)	(3)	-	-	-	-	-	-	-	-

ÉVOLUTION DE L'AVOIR DES DÉPOSANTS (suite)
au 31 décembre 2008
(juste valeur - en millions de dollars)

	2008	2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000	1999
Régime de retraite pour certains employés										
de la Commission scolaire de la Capitale										
Revenu net attribué ¹	1	2	-	-	-	-	-	-	-	-
Dépôts (retraits)	(4)	(1)	48	-	-	-	-	-	-	-
+/- value non matérialisée	(7)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Avoir net	39	49	48	-	-	-	-	-	-	-
Excédent sur le coût	(7)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
TOTAL										
Revenu net attribué ¹	533	3 581	3 241	2 703	1 857	1 067	1 458	2 141	3 586	2 040
Dépôts (retraits)	(233)	14	(83)	6	(133)	(69)	(148)	(104)	(46)	(9)
+/- value non matérialisée	(14 417)	(1 011)	3 130	2 786	2 266	3 584	(4 587)	(3 978)	(1 254)	2 598
Avoir	40 468	54 585	52 001	45 713	40 218	36 228	31 646	34 923	36 864	34 578
Avances de fonds	-	(16)	(160)	(6)	(14)	(13)	(11)	(15)	-	-
Avoir net	40 468	54 569	51 841	45 707	40 204	36 215	31 635	34 908	36 864	34 578
Excédent sur le coût	(5 566)	8 851	9 862	6 732	3 946	1 680	(1 904)	2 683	6 661	7 915
Régie des rentes du Québec										
Fonds du Régime de rentes du Québec										
Revenu net attribué ¹	(87)	2 431	2 155	1 538	851	483	710	1 001	2 090	1 479
Dépôts (retraits)	934	33	741	948	1 185	230	372	183	(223)	(792)
+/- value non matérialisée	(9 381)	(383)	2 348	2 096	1 657	2 119	(2 603)	(1 933)	(1 079)	1 093
Avoir	26 227	34 761	32 680	27 436	22 854	19 161	16 329	17 850	18 599	17 811
Avances de fonds	(478)	(58)	(441)	(463)	(433)	(407)	(570)	(510)	(525)	(332)
Avoir net	25 749	34 703	32 239	26 973	22 421	18 754	15 759	17 340	18 074	17 479
Excédent sur le coût	(3 135)	6 246	6 629	4 281	2 185	528	(1 591)	1 012	2 945	4 024
Fonds d'amortissement des régimes de retraite										
Revenu net attribué ¹	(244)	1 798	1 167	810	359	157	338	287	1 074	163
Dépôts (retraits)	2 850	3 750	3 000	3 597	1 807	800	1 400	2 362	2 080	2 756
+/- value non matérialisée	(8 467)	(409)	1 797	1 467	1 066	1 286	(1 230)	(670)	(726)	317
Avoir net	26 101	31 962	26 823	20 859	14 985	11 753	9 510	9 002	7 023	4 595
Excédent sur le coût	(5 364)	3 103	3 512	1 715	248	(818)	(2 104)	(874)	(204)	522
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	257	855	754	726	372	176	278	379	752	609
Dépôts (retraits)	112	93	126	122	16	(181)	10	(142)	(66)	(117)
+/- value non matérialisée	(2 279)	(261)	457	497	520	773	(1 051)	(829)	(329)	599
Avoir	9 864	11 774	11 087	9 750	8 405	7 497	6 729	7 492	8 084	7 727
Avances de fonds	(47)	(34)	(11)	(5)	-	(30)	(140)	(30)	(13)	-
Avoir net	9 817	11 740	11 076	9 745	8 405	7 467	6 589	7 462	8 071	7 727
Excédent sur le coût	(819)	1 460	1 721	1 264	767	247	(526)	525	1 354	1 683
Commission de la santé et de la sécurité du travail										
Fonds de la santé et de la sécurité du travail										
Revenu net attribué ¹	(22)	822	594	555	306	95	237	404	817	523
Dépôts (retraits)	(159)	(315)	28	68	(193)	(411)	(290)	(502)	164	(341)
+/- value non matérialisée	(2 957)	(217)	851	673	578	844	(1 318)	(1 005)	(434)	665
Avoir	7 849	10 987	10 697	9 224	7 928	7 237	6 709	8 080	9 183	8 636
Avances de fonds	(76)	(80)	(304)	(337)	(290)	(355)	(377)	(194)	(340)	(101)
Avoir net	7 773	10 907	10 393	8 887	7 638	6 882	6 332	7 886	8 843	8 535
Excédent sur le coût	(1 088)	1 869	2 086	1 235	562	(16)	(860)	458	1 463	1 897

ÉVOLUTION DE L'AVOIR DES DÉPOSANTS (suite)
au 31 décembre 2008
(juste valeur - en millions de dollars)

	2008	2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000	1999
Société de l'assurance automobile du Québec										
Fonds d'assurance automobile du Québec										
Revenu net attribué ¹	34	958	698	426	384	186	276	403	733	391
Dépôts (retraits)	(360)	(435)	(489)	(427)	(565)	(190)	(303)	(240)	(138)	(228)
+/- value non matérialisée	(2 185)	(447)	381	727	497	663	(1 025)	(858)	(341)	721
Avoir	5 772	8 283	8 207	7 617	6 891	6 575	5 916	6 968	7 663	7 409
Avances de fonds	(153)	(183)	(108)	(130)	(147)	(182)	(59)	(40)	(32)	(44)
Avoir net	5 619	8 100	8 099	7 487	6 744	6 393	5 857	6 928	7 631	7 365
Excédent sur le coût	(690)	1 495	1 942	1 561	834	337	(326)	699	1 557	1 898
Fonds des générations										
Revenu net attribué ¹	(40)	29	-	-	-	-	-	-	-	-
Dépôts (retraits)	615	976	-	-	-	-	-	-	-	-
+/- value non matérialisée	(286)	3	-	-	-	-	-	-	-	-
Avoir net	1 297	1 008	-	-	-	-	-	-	-	-
Excédent sur le coût	(283)	3	-	-	-	-	-	-	-	-
Fonds des congés de maladie accumulés										
Revenu net attribué ¹	2	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dépôts (retraits)	600	-	-	-	-	-	-	-	-	-
+/- value non matérialisée	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Avoir net	602	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Excédent sur le coût	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Autorité des marchés financiers										
Revenu net attribué ¹	15	20	19	14	13	11	13	13	12	6
Dépôts (retraits)	13	13	3	29	12	9	-	34	21	11
+/- value non matérialisée	(19)	(5)	(1)	2	3	3	2	4	4	(4)
Avoir net	446	437	409	388	343	315	292	277	226	189
Excédent sur le coût	(8)	11	16	17	15	12	9	7	3	(1)
Fonds de la réserve budgétaire du gouvernement du Québec										
Revenu net attribué ¹	18	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dépôts (retraits)	319	-	-	-	-	-	-	-	-	-
+/- value non matérialisée	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Avoir net	337	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Excédent sur le coût	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Régime de rentes de survivants										
Revenu net attribué ¹	(10)	31	30	20	9	(4)	13	20	42	30
Dépôts (retraits)	(21)	(16)	(14)	(8)	(11)	(13)	(15)	(7)	(7)	(9)
+/- value non matérialisée	(104)	(5)	30	32	31	49	(48)	(39)	(22)	22
Avoir net	327	462	452	406	362	333	301	351	377	364
Excédent sur le coût	(41)	63	68	38	6	(25)	(74)	(26)	13	35
Régime complémentaire de rentes des techniciens ambulanciers/paramédics et des services préhospitaliers d'urgence										
Revenu net attribué ¹	3	18	13	10	8	5	6	7	10	5
Dépôts (retraits)	8	3	7	6	7	8	8	7	5	6
+/- value non matérialisée	(57)	(7)	14	14	9	12	(13)	(10)	(1)	6
Avoir net	208	254	240	206	176	152	127	126	122	108
Excédent sur le coût	(20)	37	44	30	16	7	(5)	8	18	19

ÉVOLUTION DE L'AVOIR DES DÉPOSANTS (suite)
au 31 décembre 2008
(juste valeur - en millions de dollars)

	2008	2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000	1999
La Financière agricole du Québec										
Revenu net attribué ¹	14	21	15	12	6	1	(3)	8	8	7
Dépôts (retraits)	(3)	(7)	(5)	9	19	10	(71)	84	14	(32)
+/- value non matérialisée	(56)	(5)	13	15	13	12	(4)	(7)	(1)	-
Avoir net	196	241	232	209	173	135	112	190	105	84
Excédent sur le coût	(17)	39	44	31	16	3	(9)	(5)	2	3
Régime de retraite de l'Université du Québec										
Revenu net attribué ¹	6	7	7	6	3	-	-	-	-	-
Dépôts (retraits)	10	18	(5)	18	73	-	-	-	-	-
+/- value non matérialisée	(61)	25	28	22	10	-	-	-	-	-
Avoir net	167	212	162	132	86	-	-	-	-	-
Excédent sur le coût	24	85	60	32	10	-	-	-	-	-
Société des alcools du Québec										
Revenu net attribué ¹	-	(1)	-	-	-	-	-	-	-	-
Dépôts (retraits)	30	40	14	-	-	-	-	-	(26)	26
+/- value non matérialisée	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Avoir net	83	53	14	-	-	-	-	-	-	26
Excédent sur le coût	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Régime de retraite du personnel des CPE et des garderies privées conventionnées du Québec										
Revenu net attribué ¹	4	2	1	-	-	-	-	-	-	-
Dépôts (retraits)	5	29	18	2	-	-	-	-	-	-
+/- value non matérialisée	(15)	1	-	-	-	-	-	-	-	-
Avoir net	47	53	21	2	-	-	-	-	-	-
Excédent sur le coût	(14)	1	-	-	-	-	-	-	-	-
Office de la protection du consommateur										
Fonds des cautionnements collectifs des agents de voyages										
Revenu net attribué ¹	-	2	1	-	-	-	-	-	1	1
Dépôts (retraits)	11	4	10	6	-	-	(2)	-	(1)	-
+/- value non matérialisée	(4)	(1)	1	-	-	1	(1)	(1)	-	-
Avoir net	34	27	22	10	4	4	3	6	7	7
Excédent sur le coût	(4)	-	1	-	-	-	(1)	-	1	1
Régime de retraite des employés de la ville de Laval										
Revenu net attribué ¹	1	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dépôts (retraits)	17	25	-	-	-	-	-	-	-	-
+/- value non matérialisée	(12)	2	-	-	-	-	-	-	-	-
Avoir net	33	27	-	-	-	-	-	-	-	-
Excédent sur le coût	(10)	2	-	-	-	-	-	-	-	-
Régime complémentaire de retraite des employés syndiqués de la Commission de la construction du Québec										
Revenu net attribué ¹	1	1	1	-	-	-	-	-	-	-
Dépôts (retraits)	8	-	13	-	-	-	-	-	-	-
+/- value non matérialisée	(5)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Avoir net	19	15	14	-	-	-	-	-	-	-
Excédent sur le coût	(5)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Régie des marchés agricoles et alimentaires du Québec										
Fonds d'assurance-garantie										
Revenu net attribué ¹	1	-	1	-	-	-	-	-	1	-
Dépôts (retraits)	-	-	-	-	-	-	1	-	-	-
+/- value non matérialisée	(1)	-	-	-	-	1	(1)	(1)	-	-
Avoir net	6	6	6	5	5	5	4	4	5	4
Excédent sur le coût	-	1	1	-	(1)	(1)	(2)	(1)	-	-

ÉVOLUTION DE L'AVOIR DES DÉPOSANTS (suite)
au 31 décembre 2008
(juste valeur - en millions de dollars)

	2008	2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000	1999
Fédération des producteurs de bovins du Québec										
Revenu net attribué ¹	1	-	-	1	-	-	-	-	-	1
Dépôts (retraits)	-	(1)	-	-	-	1	-	(1)	-	-
+/- value non matérialisée	(1)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Avoir net	3	3	4	4	3	3	2	2	3	3
Excédent sur le coût	(1)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Conseil de gestion de l'assurance parentale										
Fonds d'assurance parentale										
Revenu net attribué ¹	4	19	20	4	-	-	-	-	-	-
Dépôts (retraits)	(202)	(224)	188	195	-	-	-	-	-	-
+/- value non matérialisée	-	(3)	2	(1)	-	-	-	-	-	-
Avoir net	2	200	408	198	-	-	-	-	-	-
Excédent sur le coût	(2)	(2)	1	(1)	-	-	-	-	-	-
Magazine Protégez-Vous²										
Revenu net attribué ¹	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dépôts (retraits)	-	-	-	-	-	(2)	-	-	-	-
+/- value non matérialisée	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Avoir net	-	-	-	-	-	-	2	2	2	2
Excédent sur le coût	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ensemble des déposants										
Revenu net attribué ¹	491	10 594	8 717	6 825	4 168	2 177	3 326	4 663	9 126	5 255
Dépôts (retraits)	4 554	4 000	3 552	4 571	2 217	192	962	1 674	1 777	1 271
+/- value non matérialisée	(40 307)	(2 723)	9 051	8 330	6 650	9 347	(11 879)	(9 327)	(4 183)	6 017
Avoir	120 088	155 350	143 479	122 159	102 433	89 398	77 682	85 273	88 263	81 543
Avances de fonds	(754)	(371)	(1 024)	(941)	(884)	(987)	(1 157)	(789)	(910)	(477)
Avoir net	119 334	154 979	142 455	121 218	101 549	88 411	76 525	84 484	87 353	81 066
Excédent sur le coût	(17 045)	23 262	25 985	16 934	8 604	1 954	(7 393)	4 486	13 813	17 996

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

² Cet organisme n'est plus un déposant de la Caisse depuis 2003.

VENTILATION DE L'AVOIR DES DÉPOSANTS
au 31 décembre 2008
(juste valeur - en pourcentage)

	2008	2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000	1999
Régime de retraite des employés du gouvernement et des organismes publics (CARRA - RREGOP)	28,2	29,7	30,8	31,9	33,6	34,7	35,0	35,2	35,8	36,5
Fonds du Régime de rentes du Québec (RRQ)	21,9	22,4	22,8	22,5	22,3	21,4	21,0	20,9	21,1	21,8
Fonds d'amortissement des régimes de retraite (FARR)	21,7	20,6	18,7	17,1	14,6	13,1	12,2	10,6	8,0	5,6
Régime supplémentaire de rentes pour les employés de l'industrie de la construction du Québec (CCQ)	8,2	7,6	7,7	8,0	8,2	8,4	8,7	8,8	9,1	9,5
Fonds de la santé et de la sécurité du travail (CSST)	6,5	7,1	7,5	7,6	7,7	8,1	8,6	9,5	10,4	10,6
Régime de retraite du personnel d'encadrement (CARRA - RRPE)	5,0	5,0	5,1	5,2	5,4	5,5	5,4	5,3	5,5	5,5
Fonds d'assurance automobile du Québec (SAAQ)	4,8	5,3	5,7	6,2	6,7	7,4	7,6	8,2	8,7	9,1
Autres déposants	3,7	2,3	1,7	1,5	1,5	1,4	1,5	1,5	1,4	1,4
	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

6 INTÉRÊT OU REVENU ANNUEL VERSÉ SUR LES DÉPÔTS MOYENS
(taux en pourcentage)

CATÉGORIES DE DÉPÔTS	2008	2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000	1999
Dépôts à vue ¹	3,11	4,35	4,01	2,71	2,01	2,88	2,49	4,99	5,35	4,48
Dépôts à terme ¹	3,55	4,38	3,78	2,79	2,77	3,14	3,19	5,06	5,83	5,57
Dépôts à participation ²	0,65	8,32	7,82	6,75	4,05	2,67	4,04	5,95	12,04	8,73

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.

SOMMAIRE DES PLACEMENTS
au 31 décembre 2008
(en pourcentage)

	Coût	Juste Valeur									
	2008	2008	2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000	1999
Obligations	35,0	38,6	37,1	36,7	40,6	42,3	37,9	33,2	33,7	37,0	34,0
PCAA de tiers et bancaire	7,0	3,9	4,8	-	-	-	-	-	-	-	-
Financements hypothécaires	6,6	6,5	4,7	3,4	2,8	3,2	3,2	4,4	3,4	2,3	1,9
Valeurs à court terme	6,1	7,3	7,2	16,7	18,2	12,4	10,0	5,5	4,7	5,3	5,2
Titres achetés en vertu de conventions de revente	3,1	3,1	3,4	2,6	1,9	2,3	1,1	3,1	7,3	2,7	1,4
Titres à revenu fixe	57,8	59,4	57,2	59,4	63,5	60,2	52,2	46,2	49,1	47,3	42,5
Actions canadiennes	8,8	7,2	7,9	8,7	9,9	10,8	13,6	15,7	16,7	19,5	23,2
Actions étrangères	22,7	20,7	24,7	22,7	19,3	20,8	21,9	21,8	20,7	20,6	22,2
Biens immobiliers	10,7	12,7	10,2	9,2	7,3	8,2	12,3	16,3	13,5	12,6	12,1
Titres à revenu variable	42,2	40,6	42,8	40,6	36,5	39,8	47,8	53,8	50,9	52,7	57,5
	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

VENTILATION DES PLACEMENTS
au 31 décembre 2008
(en millions de dollars)

PLACEMENTS ¹	Coût	%	Juste valeur									
	2008		2008	2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000	1999
Obligations												
Titres canadiens												
Gouvernement du Québec	8 517	4,7	9 265	8 592	9 521	9 651	10 902	12 848	13 083	13 325	13 621	13 122
Gouvernement du Canada	15 211	8,3	16 552	23 586	18 213	26 999	21 523	14 136	7 650	8 911	12 867	7 386
Autres gouvernements	2 969	1,6	3 047	2 304	4 002	1 852	1 309	253	271	283	349	493
Garantis par le gouvernement du Québec	3 361	1,8	3 866	4 316	4 767	4 177	4 377	4 708	4 563	4 316	4 166	4 489
Garantis par les autres gouvernements	6 840	3,7	7 225	8 995	5 914	5 604	3 355	868	469	424	539	783
Garantis par octroi	344	0,2	333	423	415	216	236	270	312	332	311	316
Municipaux et scolaires	1 253	0,7	1 278	1 305	1 120	1 032	893	931	1 065	1 138	1 126	1 032
Entreprises et obligations hypothécaires	13 899	7,6	14 710	16 423	14 925	9 891	5 627	5 467	4 038	3 772	2 733	2 158
Titres indexés à l'inflation	604	0,3	587	934	1 054	1 277	1 090	179	-	-	-	-
Fonds de couverture	-	-	-	131	167	447	235	-	-	-	-	-
	52 998	28,9	56 863	67 009	60 098	61 146	49 547	39 660	31 451	32 501	35 712	29 779
Titres étrangers												
Gouvernement des États-Unis	740	0,4	823	205	1 180	1 807	3 675	1 518	633	3 023	1 643	1 349
Entreprises et obligations hypothécaires	6 552	3,6	8 515	8 394	6 895	3 972	2 847	1 197	2 321	2 587	1 824	1 331
Titres indexés à l'inflation	1 611	0,9	1 973	3 381	3 328	1 858	865	-	-	-	-	-
Fonds de couverture	460	0,3	439	2 001	2 261	1 026	241	14	-	-	-	-
Autres	1 594	0,9	1 812	1 759	950	1 990	2 157	931	204	1 098	1 398	1 072
	10 957	6,1	13 562	15 740	14 614	10 653	9 785	3 660	3 158	6 708	4 865	3 752
	63 955	35,0	70 425	82 749	74 712	71 799	59 332	43 320	34 609	39 209	40 577	33 531
PCAA de tiers et bancaire	12 787	7,0	7 186	10 740	-	-	-	-	-	-	-	-
Actions et valeurs convertibles²												
Titres canadiens												
Énergie	3 289	1,8	2 690	3 210	2 535	2 194	1 357	1 001	1 510	-	-	-
Matériels	2 061	1,1	1 811	2 137	2 742	2 544	2 622	3 375	3 003	-	-	-
Industrie	864	0,5	847	1 416	1 351	1 249	1 319	1 395	1 283	-	-	-
Consommation discrétionnaire	4 139	2,3	2 172	3 505	2 950	3 029	2 518	2 275	1 768	-	-	-
Biens de consommation de base	200	0,1	240	445	806	886	1 060	820	719	-	-	-
Santé	224	0,1	101	218	319	316	422	430	547	-	-	-
Finance	2 868	1,6	2 853	3 285	3 657	4 026	3 572	3 623	4 152	-	-	-
Technologies de l'information	604	0,3	623	1 014	947	942	1 321	1 284	1 187	-	-	-
Télécommunications	555	0,3	608	802	500	506	529	391	913	-	-	-
Services aux collectivités	809	0,4	629	787	824	816	101	370	305	-	-	-
Fonds communs	469	0,3	485	681	1 155	983	750	165	1	-	-	-
Participations indicielles et autres	36	-	27	7	12	-	-	499	756	-	-	-
	16 118	8,8	13 086	17 507	17 798	17 491	15 571	15 628	16 144	19 534	21 400	22 829
Titres étrangers												
Fonds externes	12 223	6,7	12 036	18 312	22 672	13 230	7 882	5 907	4 589	5 378	6 332	8 323
Fonds internes	29 288	16,0	25 783	36 807	23 517	21 006	22 167	19 235	17 822	18 720	16 214	13 574
	41 511	22,7	37 819	55 119	46 189	34 236	30 049	25 142	22 411	24 098	22 546	21 897
	57 629	31,5	50 905	72 626	63 987	51 727	45 620	40 770	38 555	43 632	43 946	44 726

VENTILATION DES PLACEMENTS (suite)
au 31 décembre 2008
(en millions de dollars)

PLACEMENTS ¹	Coût	%	Juste valeur									
	2008		2008	2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000	1999
Financements hypothécaires												
Titres canadiens	6 431	3,5	6 451	5 979	4 877	4 402	3 998	3 248	3 896	3 819	2 373	1 685
Titres étrangers	5 738	3,1	5 349	4 490	2 038	580	557	379	650	336	189	190
	12 169	6,6	11 800	10 469	6 915	4 982	4 555	3 627	4 546	4 155	2 562	1 875
Biens immobiliers												
Canadiens	8 989	5,0	11 884	13 419	11 187	9 255	8 547	8 872	9 112	9 135	9 043	7 378
Étrangers	10 450	5,7	11 219	9 318	7 512	3 742	3 401	5 362	7 691	6 573	4 836	4 543
	19 439	10,7	23 103	22 737	18 699	12 997	11 948	14 234	16 803	15 708	13 879	11 921
Total des placements à long terme	165 979	90,8	163 419	199 321	164 313	141 505	121 455	101 951	94 513	102 704	100 964	92 053
Valeurs à court terme												
Titres canadiens	5 910	3,2	5 909	9 895	28 950	29 745	17 151	10 430	4 427	4 134	4 436	4 605
Titres étrangers	5 332	2,9	7 485	6 131	4 969	2 488	2 240	1 487	1 774	1 299	1 329	504
	11 242	6,1	13 394	16 026	33 919	32 233	19 391	11 917	6 201	5 433	5 765	5 109
Titres achetés en vertu de conventions de revente												
Titres canadiens	2 901	1,6	2 900	2 457	1 332	675	734	413	1 111	1 103	320	117
Titres étrangers	2 730	1,5	2 780	4 993	3 927	2 695	2 613	817	2 038	7 407	2 644	1 300
	5 631	3,1	5 680	7 450	5 259	3 370	3 347	1 230	3 149	8 510	2 964	1 417
Total des placements à court terme	16 873	9,2	19 074	23 476	39 178	35 603	22 738	13 147	9 350	13 943	8 729	6 526
Total	182 852	100,0	182 493	222 797	203 491	177 108	144 193	115 098	103 863	116 647	109 693	98 579
Répartition des placements à long terme												
Secteur public	43 212	26,0	46 943	55 800	50 252	56 203	50 349	36 642	28 250	32 863	36 020	30 042
Secteur privé	122 767	74,0	116 476	143 521	114 061	85 302	71 106	65 309	66 263	69 841	64 944	62 011
Total	165 979	100,0	163 419	199 321	164 313	141 505	121 455	101 951	94 513	102 704	100 964	92 053

¹ La valeur des placements est établie en fonction des états financiers cumulés.

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 aux années suivantes. Pour les années antérieures, veuillez vous référer aux rapports annuels des années précédentes.

EMPRUNTEURS	ADRESSES	LIEU
CADIM		
Aero Abbotsford Canada Corp.	Aéroport d'Abbotsford	Abbotsford
Cadbridge Investors LP	5090 Explorer Drive	Mississauga
Les Développements Plaza DM (2006) Inc., Sydney River Investments Ltd., Gestion Plaza-Corp. Limitée et TC Land Holdings Corp.	5 terrains	Diverses provinces, Canada
SEC 901 Square Victoria TC Land Holdings Corp. & CBS Property Holdings Inc.	901, Square Victoria 6 terrains	Montréal Diverses provinces, Canada
Placements à l'étranger – États-Unis		
1260 Santa Monica Medical Plaza LP	1260, 15 th Street	Santa Monica, Californie
1330 Mezz 1 LLC	1330, Ave. of the Americas	New York
147 Flatbush Avenue Property Owner, LLC	147, Flatbush Avenue	Brooklyn, New York
515/555 Flower Associates, LLC	515-555, South Flower Street	Los Angeles, Californie
Albion Crossing LLC	1, Albion Road	Lincoln, Rhode Island
Anaverde LLC	Elizabeth Lake Road	Palmdale, Californie
Aruba Hotel Enterprises, N.V.	J.E. Irasquin Boulevard 77	Palm Beach, Aruba
Braveheart Mezz, LLC & Braveheart Holding, LLC	7 propriétés	États-Unis
BRCP 550 Kearny, LLC	550, Kearny Street	San Francisco, Californie
BREOF Convergence LP & BREOF Convergence Master Tenant LLC	2501, South State Highway 121	Lewisville, Texas
Brisam Beekman LLC	29-33, Beekman St	New York
Capitol Towers Sacramento, LLC & Capitol Villas Sacramento, LLC	1500, 7 th Street	Sacramento, Californie
CCI 1101 LLC & CCII 1033 LLC	1033-1101, Skokie Blvd	Northbrook, Illinois
CDP Springs LLC	Old Gick & Perry Road	Wilton, New York
Charlotte Corporate Center Acquisition, LLC	IBM Drive	Charlotte, Caroline du Nord
Chest-Pac Associates, LP	111, South 15 th Street, Condo 1	Philadelphie, Pennsylvanie
CW Capital Enhanced Yield Debt Fund II LP	Adresses multiples	États-Unis
D.S. Point Breeze, Inc.	488, Lemont Drive	Nashville, Tennessee
EI Ad South, LLC	301, West Bay Street / 520 W Forsyth	Jacksonville, Floride
Fairfield Corners LLC	1500, Oliver Rd.	Fairfield, Californie
GIBG YL Partners, LLC	437-455, New York Avenue	Washington, DC
Inland American Grove City Stringtown, LLC & Inland American Grove City Stringtown Outlot, LLC	1570-1656 & 1720-1732, Stringtown Rd 43123	Grove City, Ohio
Landmark Square 1-6 LLC	6 immeubles dans le CBD de Stamford	Stamford, Connecticut
Lexington Operating Partners LLC	450, Lexington	New York
Mackenzies Hotel Investments, LLC	2700, Corporate Exchange Drive	Colombus, Ohio
Makallon Atlanta Huntington Beach, LLC	Pacific Coast Highway	Huntington, Californie

Meristar Mezzanine Borrower SPE 5 LLC	13 propriétés	États-Unis
Metro Eleven Hotel, LLC et M & R Hotel, LLC	337, 339 et 343, W 39 th	New York
MSR GL / DR Mezz D LLC	4012 et 4040, Central Florida Parkway, Orlando / 5350 East Marriott Drive, Phoenix	Floride et Arizona
NU-168 Apartments, LLC	1662-1678, W. Arrow Highway	Upland, Californie
Oak Creek Partners, LLC	8460 Hospital Drive	Douglasville, Georgie
Pacific Office Properties Trust / Mezzanine, LLC	3800, 3838 & 4000, North Central Avenue	Phoenix, Arizona
Park Central Hotel (DE), LLC	870, 7 th Avenue	New York
Patriot Village Mezz I LLC, Fairfax Mezz I LLC, Kingstowne Mezz I LLC, Grand Adams Mezz I LLC, One Superior Mezz I LLC, Marina Terrace I Mezz I LLC, Bowie Town Center Mezz I LLC	7 propriétés locatives (3 931 logements)	Banlieues de Washington DC, New York, Los Angeles et Chicago
PCV ST Mezz 10 LP	11 227 appartements à New York	New York
Portico Lakes I, LLC & Portico Lakes II, LLC & Lenehan Blue Sky Lakes, LLC & Pardi Lakes, LLC	11050, North Biltmore Drive	Phoenix, Arizona
Remington Associates, LLC	5510, S. Rice Avenue	Houston, Texas
Rosslyn Series LLC	10 immeubles de bureaux	Rosslyn, Virginie
Royalton Condominiums L.P.	3333, Allen Parkway	Houston, Texas
RPH 48 th Street Mezz, LLC	790, 8 th Avenue	New York
RPH Hotels 51 st Mezz, LLC	869, 8 th Avenue	New York
RP/HH Rosslyn Hotel Mezz LLC	1325, Wilson Blvd	Arlington, Virginie
R-Roof Holdings II, LLC	221 propriétés dans 31 états américains	États-Unis
Snowden's Ridge Borrower, LLC	2150-A, Harlequin Terrace	Silver Spring, Maryland
Southern New Hampshire Hospitality Investors, LLC	11, Tara Boulevard	Nashua, New Hampshire
SP West 33-34 Owner LLC	315, West 33 rd Street	New York
Stamford Real Estate (Love Field) LLC	1241, West Mockingbird Lane	Dallas, Texas
Stonehenge Partners LLC	235 West, 48 th Street	New York
T Keller, LLC	1540-1580, Keller Parkway	Keller, Texas
Transwest Copley Square LLC	2850 East Skyline Drive	Tucson
Tri-County Plaza Associates, Ltd.	1902 à 2380 S, University Dr.	Fort Lauderdale, Floride
TRZ Mezz 4, L.L.C., TRZ CN Mezz 4A, L.P. (Trizec Properties)	47 immeubles dans 5 états	Los Angeles, New York, Washington DC, Houston et San Diego
Twin Holdings of Delaware LLC & Herald Square of Delaware LLC	29 West, 35 th Street	New York
WK Fountainview Apartments, LP	1617, Fountain View Drive	Houston, Texas
Walton Galleria Mezzanine H+A26oldings, LLC	5011 Westheimer @ Post Oak	Houston, Texas
Yorktown Hospitality Lessor, LLC	5353, Westheimer Td	Houston, Texas
Placements à l'étranger – Autres		
BRE / Hospitality Europe Holding B.V.	Francfort, Amsterdam, Stockholm, Bruxelles, Paris, Prague	Allemagne, Belgique, France, Suède, Pays-Bas, République Tchèque
Buckingham Securities II	9 propriétés	Londres, Angleterre
Brixworth International Limited	District de Luwan	Shanghai, Chine
Garden Plaza Capital SRL	53 villas / 511 appartements – District de Changning	Shanghai, Chine
MSREF	106 propriétés dans 39 villes	Allemagne

EMPRUNTEURS	ADRESSES	LIEU
MSREF VI Kairos B.V.	Cannes, Budapest, Vienne, Rome, Madrid, Francfort et Amsterdam	France, Italie, Espagne, Allemagne, Pays-Bas, Hongrie, Autriche
SCJ Mezzanine Investment G.K.	Adresses multiples	Japon
Shanghai Forte Land Co., Ltd.	18 th Floor, Guo You Building, 18 Xian Qian Dong Jie	Wuxi, Chine
Star GT Acquisition SAS	Adresses multiples	Paris, France
IVANHOÉ CAMBRIDGE		
Mayfair Shopping Centre Limited Partnership	95 Wellington Street West	Toronto
Placements à l'étranger – États-Unis		
General Growth Properties, Inc.	110 North Wacker Drive	Chicago
Placements à l'étranger – Autres		
Ancar Empreendimentos Comerciais S.A.	Av. das Americas, 7777	Rio de Janeiro, Brésil
Europolis Selini Holding GmbH	FN 290542 v, Kohlmarkt 8-10	Vienne, Autriche
mfi Arcaden Beteiligungsgesellschaft mbH	AM Waldthausenpark 4	Essen, Allemagne
OOO Octan Plus Alpha	Kutuzovsky Prospect 26, Building 3	Moscou, Russie
MCAP – Groupe financement immobilier		
1122581 Alberta Ltd.	630, boulevard René-Lévesque Ouest	Montréal
1200 McGill College Inc.	1200 à 1240, McGill College	Montréal
1204225 Alberta Ltd.	184 th Street and 107 th Av	Edmonton
152523 Canada inc.	3103, boul. Royal	Shawinigan
152523 Canada inc.	3103, boul. Royal	Shawinigan
155 University (Canada 7) Holdings Ltd.	155, University Avenue	Toronto
1562903 Ontario Limited	2305, McPhillips Street	Winnipeg
180 University Holdings Inc.	180, University Avenue	Toronto
215 Holdings Ltd.	215, Garry Street	Winnipeg
2423-5632 Québec inc.	200, rue Belvédère Nord	Sherbrooke
2426-5233 Québec inc.	1134 à 1140, rue Ste-Catherine	Montréal
2631-1746 Québec inc.	3310-3550, boulevard Côte-Vertu	Saint-Laurent
2631-1746 Québec inc.	7075, Place Robert-Joncas	Saint-Laurent
2631-1746 Québec inc.	1111, boulevard Dr.-Frederik-Philips	Saint-Laurent
2631-1746 Québec inc.	3300, boulevard Côte-Vertu	Saint-Laurent
299 Burrard Management Ltd (Westbank and Peterson Group)	299, Burrard Street	Vancouver
3333 Sunridge Way Inc.	3333, Sunridge Way NE	Calgary
4445708 Canada Inc.	2638, Ross Lane	Victoria

5500 North Service Road Property LP inc. et al	5500, North Service Road	Burlington
555 René GP inc.	555, boulevard René-Lévesque Ouest	Montréal
630 René-Lévesque West Property Co.	630, boul. René-Lévesque	Montréal
6423299 Canada Inc. pour Fiducie Immobilière Joyal	3075, boul. Notre-Dame	Laval
6581862 Canada inc.	6676 – 203 rd Street	Langley
70 York Street Limited	70, York Street	Toronto
9078-7003 Québec inc.	5100, rue Sherbrooke Est	Montréal
9084-9837 Québec inc.	7200 à 7400, boul. Taschereau	Brossard
9103-4975 Québec inc.	800 & 850, boulevard De Maisonneuve Est	Montréal
9103-4983 Québec inc.	888, boulevard De Maisonneuve Est	Montréal
9111-3621 Québec inc.	510-520-530, boulevard de l'Atrium	Charlesbourg
9130-1168 Québec inc.	419, boul. Jessop	Rimouski
9135-4183 Québec inc.	5000, avenue Colomb	Brossard
9145-0627 Québec inc.	1221, boulevard Marcotte	Roberval
9145-0718 Québec inc.	705, avenue du Pont Nord	Alma
9145-0726 Québec inc.	3460, boulevard Saint-François	Jonquière
9145-9701 Québec inc.	12655 à 12695, rue Sherbrooke Est	Montréal
9170-4767 Québec inc.	400, rue Sherbrooke Ouest	Montréal
9172-0904 Québec inc.	1228-1290, rue Sherbrooke	Montréal
9176-2609 Québec inc.	400, Main Street	Saint-John
9179-8645 Québec inc.	355-359, rue Ste-Catherine	Montréal
FPI Cominar	4635, 1 ^{ière} Avenue	Charlesbourg
FPI Cominar	450, avenue St-Jean Baptiste	Québec
9183-0471 Québec inc.	315-325, rue de l'Église	Donncona
9190-0589 Québec inc.	1-11, boul. René-Lévesque	Montréal
926 Capital Corp.	926-5 th Avenue SW	Calgary
962860 Alberta inc.	7400, boulevard des Galeries-d'Anjou	Anjou
996592 Alberta Ltd.	2200 – 41 st Avenue NE	Calgary
ADG Immobilier inc.	1170, boulevard Lebourgneuf	Québec
Amexon Properties Corporation	1550, Enterprise Road	Mississauga
Amexon Property Management inc.	701 et 703, Evans Avenue	Toronto
Amexon Real Estate Investment Syndicate Inc.	1000, Finch Avenue West	Toronto
Amexon Realty Inc.	480, University Ave.	Toronto
Amexon Realty Inc.	480, University Ave.	Toronto
Avondale Retirement Residence Inc.	1238, Queen Street East	Toronto
Balmain Hotel Group, LP	26-36, Mercer Street	Toronto
Bayview Properties Limited	100, Saghalie Road	Victoria
Bayview Properties Limited	60, 70 et 65, Saghalie Road	Victoria
Birkmont Corporation	1240, Square Phillips	Montréal
Borealis Real Estate Investment Trust	201, 1 st Avenue S.	Saskatoon
Brookfield Properties (BHT) Ltd.	850, 2 nd Street SW	Calgary
Cadillac Fairview	15, York Street	Toronto

EMPRUNTEURS	ADRESSES	LIEU
Carlton Call Centre Inc.	300, Carlton Street	Winnipeg
CDM de Montréal inc.	700, rue Wellington	Montréal
CDM de Montréal - 1 inc.	111, rue Duke	Montréal
CDM de Montréal inc.	111, rue Duke	Montréal
CDM de Montréal inc.	87, rue Prince, 50 et 80, rue Queen	Montréal
CDM Properties Ltd.	242, Powder Drive	Fort McMurray
Centre Commercial Cavendish Cie ltée	5800, boulevard Cavendish	Côte-Saint-Luc
Centre Eleven Limited Partnership	1121, Centre Street NW	Calgary
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
Construction Olymbec inc. et al.	6355, rue Sherbrooke E.	Montréal
Construction Olymbec inc. et al.	8505, chemin Devonshire	Mont-Royal
Construction Olymbec inc. et al.	1505, rue Mazurette	Montréal
Copez Properties Ltd.	1000 - 7 th Avenue SW	Calgary
Corporation Centerfund (Lachenaie)	492 à 560, Montée des Pionniers	Terrebonne
Corporation Centerfund (Lachenaie)	492 à 560, Montée des Pionniers	Terrebonne
Corporation Centerfund (Lachenaie)	570, Montée des Pionniers	Terrebonne
CPP Investment Board Real Estate Holding inc. & al.	320, Queen St. et 112 Kent St.	Ottawa
Crombie Developments Limited	2000, Barrington Street	Halifax
Crombie Developments Limited	5201, Duke Street	Halifax
Delcon Creekwood Master GP Ltd. & al.	Développement de terrains	Edmonton
Développement Olymbec (2004) inc.	555, boul. Ste-Adèle	Sainte-Adèle
Dunbourne Properties inc. et al.	95, Moatfield Drive	Toronto
Dundee Palladium Holdings Inc.	770, Palladium Drive	Ottawa
Dundee Palladium Holdings Inc.	700 & 750, Palladium Drive	Ottawa
El Ad (1500 Don Mills) Limited	1500, Don Mills Road	Toronto
First Capital (North York) Corporation	2200-2202, Jane Street	Toronto
Fonds Immobilier Homburg	1500, rue Atwater	Montréal
Fonds Immobilier Homburg	1500 à 1660, boul. Le Corbusier	Laval
GE Real Estate	10216 – 124 St.	Edmonton
Genesis Land Development Corp.	3655, Sage Hill Drive NW	Calgary
Germain Pelletier ltée	750, avenue du Phare Ouest	Matane
GM Développement inc.	520-540-560, boulevard Charest Est	Québec
Grenville-Germain Calgary Limited Partnership	112, 9 th Avenue SW & Cent	Calgary
Guelph Retirement Group Ltd.	520, Victoria Road N.	Guelph

Healthcare Properties Holdings Ltd.	906 - 8 th Avenue SW	Calgary
Heritage York Holdings Inc.	1210-1220, Sheppard Avenue East	Toronto
Heritage York Holdings Inc.	1210-1220, Sheppard Avenue East	Toronto
HREIT Holdings 33 Corporation	333, St-Mary Avenue	Winnipeg
HREIT Holdings 66 Corp. and al.	1030, Empress Street	Winnipeg
Immeubles Régime inc. et al.	880, chemin Sainte-Foy	Québec
Immeubles Régime VII inc. et al.	410, boulevard Charest Est	Québec
Immeubles Régime VII inc. et al.	725, St-Joseph Est	Québec
Intergulf Development (CC) Corp.	2962, Glen Drive	Coquitlam
La Fiducie Darion	700, rue de la Gauchetière	Montréal
La Société immobilière Locoshop Angus	2600, rue William-Tremblay	Montréal
Larco Investments Ltd.	4295, Blackcomb Way	Whistler
Lasalle Canadian Income & Growth Fund II Limited Partnership	833-4 th Avenue S.W.	Calgary
Le 4817 Sherbrooke inc.	4817 à 4833, rue Sherbrooke Ouest	Westmount
Legacy Hotels REIT	100, Front Street West	Toronto
Legacy Hotels REIT	900, Canada Place Way	Vancouver
Legacy Hotels REIT	1, Rideau Street	Ottawa
Les investissements Olymbec ltée et al.	6767, boul. Léger	Montréal-Nord
Les investissements Olymbec ltée et al.	15-135, rue Montpellier	Saint-Laurent
Les investissements Olymbec ltée et al.	9200-9464, chemin Côte-de-Liesse	Lachine
Mancal Properties inc.	119-6 th Avenue SW	Calgary
Manoir et Appartements Héritage Inc.	610, Montreal Road	Ottawa
Meadowlark Shopping Centre Nominee Ltd.	156 th Street & 87 th Avenue	Edmonton
Menkes Consilium and Al	100, Consilium Place	Toronto
Mercille, Gilles et al.	1111, rue St-Charles Ouest	Longueuil
Mercille, Gilles et al.	111, rue de la Barre	Longueuil
Mercille, Gilles et al.	111, rue de la Barre	Longueuil
Millennium Madison Properties ltd	4250, Dawson Street	Burnaby
Millenium Vaughan-Harvey Developments Inc.	12, Millennium Blvd.	Moncton
Montez (Victoriaville) Inc., Montez Retail Fund Inc. et Société immobilière Sym Inc.	1071 à 1121, boulevard Jutras Est	Victoriaville
Northern Property Real Estate Investment Trust	4901 – 49th Street	Yellowknife
Northland Properties Corp.	1755, West Broadway	Vancouver
Northpoint Development L.P.	5000, Country Hills NE	Calgary
Northpoint Development L.P.	5000, Country Hills NE	Calgary
Orlando Corporation	90, Matheson Boulevard West	Mississauga
Ottawa – 2200 Walkley Road Inc.	2200, Walkley Road	Ottawa
Ottawa – 2204 Walkley Road Inc.	2204, Walkley Road	Ottawa
Oxford Properties Group Inc.	3250 – 3300, Bloor Street West	Toronto
Parallel Centre Ltd.	1040 – 7 th Avenue S.W.	Calgary
Park Avenue Furniture Corporation	5811 46 th Street SE	Calgary
Petro Fina Capital Corp	736 – 8 th Avenue SW	Calgary

EMPRUNTEURS	ADRESSES	LIEU
Place d'Affaires Lebourgneuf Phase II s.e.n.c.	6700, boul. Pierre-Bertrand	Québec
Place d'Orléans Holdings Inc. & PRR Investments inc.	110, Place D'Orléans	Ottawa
Place du Royaume Inc.	1401, boulevard Talbot	Saguenay
Pyxis Real Estate Equities inc.	1307, Ste-Catherine ouest	Montréal
Resiance Corporation (GP) for Gateway Gaslight Square LP	515, 516 et 517 10 th Avenue	Calgary
Résidence St-Philippe 2007, s.e.c.	8500, boul. de l'Ormière	Loretteville
Residence Whispering Pines Inc.	140, Letitia Street	Barrie
Rideau Gardens Inc.	240, Friel Street	Ottawa
Rideau Gardens Inc.	240, Friel Street	Ottawa
RRF London Realities inc. & RRF London Realities LP inc.	380, Wellington Street & 275 Dundas Street	London
Scott Hill Investments Ltd.	2345, Argentia Road	Mississauga
Skyline - Les Façades de la Gare inc.	400, boulevard Jean-Lesage	Québec
Skyline - Les Façades de la Gare inc.	400, boulevard Jean-Lesage	Québec
Société en commandite 407 McGill	401-407, rue McGill	Montréal
Société en commandite Complexe de la Capitale	5500, boulevard des Galeries	Québec
Société en commandite Complexe de la Capitale No 2	5600, boulevard des Galeries	Québec
Société en commandite Dundeeal Canada (Catania)	9975-9995, avenue Catania	Brossard
Société en commandite Édifice Le Soleil	330 et 390, rue de St-Vallier Est	Québec
Société en commandite Kau & Associés	1501- 1651, boulevard des Promenades	Longueuil
Société en commandite Kau & Associés	6835 à 6875, rue Jean-Talon Est	Montréal
Société en commandite Les Terrasses Langelier et al.	6335 à 6455, rue Jean-Talon Est	Saint-Léonard
Société en commandite Lombard	909 à 915, boul. Pierre-Bertrand	Québec
Société en commandite Wellington-Bridge	650 et 660, rue Bridge	Montréal
Société immobilière Dundee Québec inc.	9045, ch. Côte-de-Liesse	Dorval
Société immobilière Dundee Québec inc.	9553 à 9579, ch. Côte-de-Liesse	Dorval
Sodikor inc.	1305, boulevard Lebourgneuf	Québec
SCG/CLP Holdings, L.P.; SCG Hotel CLP, L.P.	1601, Bayshore Drive	Vancouver
Sundance Place II Ltd.	15, Sunpark Plaza SE	Calgary
Sunlife Assurance Company of Canada	3480, Gilmore Street	Burnaby
The Royalton GP Inc.	2485, Princess Street	Kingston
Toulon Development Corporation	76, Starrs Road	Yarmouth
Tour de la Bourse SPE inc.	800, Place Victoria	Montréal
Tour de la Bourse SPE inc.	800, Place Victoria	Montréal
Treit Holdings 3 Corporation et al.	10006, MacDonald Ave.	Fort McMurray
TRL Real Estate Syndicate (04) Ltd.	903-925, 8 th Avenue SW	Calgary
United Kingdom Building Limited	409, Granville Street	Vancouver

Walton Development	Northpoint	Calgary
WAM Development Group	South Edmonton Industrial	Edmonton
WAM Group G.P. Inc.	Timberlea Landing Retail	Fort McMurray
WCI Holdings Inc.	95 & 115, King Street South	Waterloo
Whiterock 200 Ste-Foy inc.	200, chemin Sainte-Foy	Québec
Whiterock 580 Grande Allée inc.	560-566-580, Grande-Allée Est	Québec
Whiterock 900 d'Youville inc.	900, Place d'Youville	Québec
Windermere Lands and AI	156, Street et 170 Street	Edmonton
Placements à l'étranger – États-Unis		
First Memphis Company, LLC	8800, Rostin Road	Southaven
Maui beach Resort L.P.	Kaannapali Beach	Hokulani, Hawaii
Maui beach Resort L.P.	Kaannapali Beach	Maui, Hawaii
Lennar-Intergulf (Pacific) LLC	820, West Ash Street	San Diego
The Pointe at Balboa L.P.	9th and 10th Ave. / A & B S	San Diego
Waterfront Pearl Limited Partnership	1300, Naito Parkway	Portland, Oregon
SITQ		
900 De Maisonneuve LP	201, rue Notre-Dame Ouest	Montréal
Eimskip Holdings Inc.	Osler, Hoskin & Hartcourt LLP, 100 King Street West, 1 First Canadian Place, Suite 6600	Toronto
Placements à l'étranger – États-Unis		
388 Realty Owner LLC	420 Lexington Avenue	New York

INVESTISSEMENTS EN ACTIONS ET EN OBLIGATIONS DE SOCIÉTÉS OUVERTES

au 31 décembre 2008

(juste valeur - en millions de dollars)

Notes importantes pour la compréhension du tableau :

Ce tableau comprend les principaux investissements en actions et en obligations d'entreprises tel qu'ils sont présentés à l'actif des états financiers cumulés. Le contenu de ce tableau est assujéti aux normes de déclaration applicables à la liste annuelle de tels investissements. En plus de ces placements et selon les politiques d'investissement des portefeuilles spécialisés, les gestionnaires ont recours à des instruments financiers dérivés qui procurent à la Caisse un rendement économique sur des titres d'actions, sans pour autant que ces titres soient la propriété de la Caisse.

La liste annuelle ne doit comporter aucune information susceptible de nuire aux opérations de la Caisse, à ses intérêts économiques ou à sa compétitivité, 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 qui sont inscrits aux registres de la Caisse au 31 décembre.

SOCIÉTÉS	Désignation	Actions		Valeurs convertibles	Obligations	Somme partielle	Total
		Nombre	Montant				
20-20 Technologies Inc		2 035 400	3,7				3,7
3i Group PLC		99 777	0,5				0,5
407 International Inc					32,8		32,8
77 Bank Ltd, The		104 208	0,7				0,7
AAC Acoustic Technologies Holdings Inc		1 720 000	1,0				1,0
ABB Ltd		629 775	10,7				10,7
ABC-Mart Inc		4 700	0,2				0,2
ABN AMRO Holding N.V.					32,2		32,2
ABSA Group Ltd		617 586	8,9				8,9
A2A SpA		991 091	2,2				2,2
ACASR CRE CDO					8,2		8,2
ACC Ltd		17 415	0,2				0,2
ACE Ltd		118 650	7,8				7,8
ACGS					26,9		26,9
ACS Actividades de Construcción y Servicios SA		34 345	1,9				1,9
ACT Depositor Corp.					22,6		22,6
ADC Télécommunications Inc		4 321	-				-
ADM Galleus Fund Ltd.	unités de fonds	1 641 881	55,2				55,2
ADS Inc.	classe A	2 388 563	1,4				1,4
AES Tiete SA	privilégiées	45 348	0,4				0,4
AGCO Corp		2 103	0,1				0,1
AGFC Capital Trust I					1,2		1,2
AGL Energy Ltd		78 332	1,0				1,0
ALK-Abello AS		1 632	0,2				0,2
AMAG Pharmaceuticals Inc		670	-				-
AMB Property Corp	unités de fonds	111 100	3,2				3,2
AMMB Holdings Bhd		1 001 700	0,9				0,9
AMP Ltd		709 648	3,3				3,3

ANZ Capital Trust II			8,5	8,5
AOC Holdings Inc		8 100	-	-
A P Moller - Maersk AS	classe A	115	0,8	0,8
	classe B	249	1,6	2,4
ARA Asset Management Ltd		9 253 000	2,9	2,9
ASML Holding NV		161 001	3,5	3,5
ASM Pacific Technology		660 241	2,7	2,7
ASOS PLC		50 000	0,2	0,2
ASX Ltd		84 338	2,4	2,4
ATC Technology Corp		3 690	0,1	0,1
ATMI Inc		4 849	0,1	0,1
AT&T Inc		1 208	-	-
AU Optronics Corp		18 690 823	17,4	17,4
AVX Corp		7 404	0,1	0,1
AWB Ltd		121 973	0,3	0,3
AXA		692 937	18,8	18,8
AXA Asia Pacific Holdings Ltd		149 404	0,6	0,6
Aaron Rents Inc		1 087	-	-
Abbott Laboratories		11 700	0,8	0,8
Abcourt Mines Inc.		630 316	-	-
Abertis Infraestructuras SA		57 163	1,2	1,2
AbitibiBowater Inc		23 371	-	-
Abraxis Bioscience Inc		611	-	-
Access Bank Nigeria PLC		80 000	0,5	0,5
Acciona SA		16 125	2,5	2,5
Accor SA		102 153	6,2	6,2
Acer Inc		1 134 208	1,8	1,8
Acerinox SA		36 566	0,7	0,7
Acom Co Ltd		14 272	0,7	0,7
Actel Corp		1 004	-	-
Actelion Ltd		124 207	8,6	8,6
Actuant Corp	classe A	1 094	-	-
Adaptec Inc		21 757	0,1	0,1
Adecco SA		29 709	1,2	1,2
Adelaide Brighton Ltd		93 616	0,2	0,2
Adidas AG		104 642	4,9	4,9
Aditya Birla Nuvo Ltd		11 334	0,2	0,2
Administradora de Fondos de Pensiones Provida SA		68 539	0,1	0,1
Admiral Group PLC		32 443	0,5	0,5
Adobe Systems Inc		100 000	2,6	2,6
Adtran Inc		4 974	0,1	0,1
Advanced Energy Industries Inc		5 756	0,1	0,1
Advanced Info Service PCL		489 100	1,4	1,4
Advanced Micro Devices, Inc.		7 843 867	20,9	20,9

INVESTISSEMENTS EN ACTIONS ET EN OBLIGATIONS DE SOCIÉTÉS OUVERTES (suite)
au 31 décembre 2008
(juste valeur - en millions de dollars)

SOCIÉTÉS	Désignation	Actions		Valeurs convertibles	Obligations	Somme partielle	Total
		Nombre	Montant				
Advanced Semiconductor Engineering Inc		6 442 919	2,9				2,9
Advantech Co Ltd		62 000	0,1				0,1
Advantest Corp		44 576	0,9				0,9
Adventure Gold Inc.		1 892 500	0,2				0,2
Advisory Board Company, The		98 180	2,7				2,7
Aegis Group Plc		1 690 100	2,2				2,2
Aegon NV		633 396	4,9				4,9
Aeon Co Ltd		190 707	2,3				2,3
Aeon Credit Service Co Ltd		23 400	0,3				0,3
Aeon Mall Co Ltd		11 800	0,3				0,3
Aéroports De Montréal					39,6		39,6
Aéroports de Paris		14 795	1,2				1,2
Aetna Inc		104 182	3,7				3,7
Africa Emerging Markets Fund	unités de fonds	129 998	3,8				3,8
Africa Israel Investments Ltd		4 594	-				-
African Bank Investments Ltd		584 610	2,0				2,0
African Rainbow Minerals Ltd		125 975	1,9				1,9
Aggreko Plc		80 433	0,6				0,6
Agile Property Holdings Ltd		540 000	0,4				0,4
Agilent Technologies Inc		946	-				-
Agrenco Ltd		206 398	-				-
Agrium, Inc.		354 577	14,7				14,7
Aida Engineering Ltd		8 100	-				-
Aiful Corp		21 100	0,1				0,1
Aigan Co Ltd		4 500	-				-
Aioi Insurance Co Ltd		210 000	1,3				1,3
AirAsia BHD		585 200	0,2				0,2
Air China Ltd	classe H	764 000	0,3				0,3
Air France-KLM		35 321	0,6				0,6
Air Liquide S A		114 023	12,8				12,8
Airports of Thailand PCL		112 000	0,1				0,1
Aisin Seiki Co Ltd		60 983	1,0				1,0
Ajinomoto Co Inc		616 756	8,2				8,2
Akamai Technologies Inc		1 695	-				-
Akbank TAS		885 462	3,4				3,4
Aker Kvaerner ASA		43 596	0,4				0,4
Aksa Akrilik Kimya Sanayii		55 890	0,1				0,1

Aksigorta AS		84 232	0,2		0,2
Akzo Nobel NV		91 772	4,6		4,6
Alberto-Culver Co		100 000	3,0		3,0
Alcatel-Lucent		893 989	2,4		2,4
Alcoa Inc		3 861	-		-
Alexander & Baldwin Inc		2 869	0,1		0,1
Alexandria Minerals Corporation		1 749 000	-		-
Alexandria Real Estate Equities, Inc.	unités de fonds	30 200	2,3		2,3
Alexion Pharmaceuticals Inc		5 697	0,3		0,3
Alexis Minerals Corporation		2 924 547	1,3	1,5	2,8
Alfa Cement		11 203	1,2		1,2
Alfa Laval AB		133 499	1,4		1,4
Alfa SAB de CV	classe A	589 259	1,6		1,6
Alfresa Holdings Corp		18 530	1,1		1,1
Alibaba.com Ltd		326 500	0,3		0,3
Align Technology Inc		7 921	0,1		0,1
Alimentation Couche-Tard inc	classe B	4 414 608	63,8		63,8
Aliments Maple Leaf Inc, Les		655 600	7,3		7,3
All America Latina Logistica SA	unités de fonds	3 029 545	16,0		16,0
All Nippon Airways Co Ltd		155 599	0,8		0,8
Allahabad Bank		269 945	0,4		0,4
Alleanza Assicurazioni SpA		110 670	1,1		1,1
Alleghany Corp		71	-		-
Allegiant Travel Co		660	-		-
Allergan Inc		2 300	0,1		0,1
Allete Inc		4 999	0,2		0,2
Alliance Financial Group Bhd		208 400	0,1		0,1
Alliance Global Group Inc		4 749 000	0,2		0,2
Alliance Pipeline, LP				52,9	52,9
Alliance Resource Partners LP	parts	1 094	-		-
Allianz SE		188 453	24,3		24,3
Allied Irish Banks Plc		744 574	2,2		2,2
Allot Communications Ltd		499 747	1,0		1,0
Allstate Corp.				6,3	6,3
Aloka Co Ltd		6 500	0,1		0,1
Alpha Bank AE		85 008	1,0		1,0
Alpha Corp		1 200	-		-
Alphagen Capella Fund, Ltd	unités de fonds	214 474	87,2		87,2
Alps Electric Co Ltd		51 400	0,3		0,3
Alsea SAB de CV		5 631 185	3,1		3,1
Alstom		129 698	9,3		9,3
AltaGas Income Trust				26,3	26,3
Altek Corp		129 754	0,1		0,1
Altria Group Inc		297 300	5,5		5,5

INVESTISSEMENTS EN ACTIONS ET EN OBLIGATIONS DE SOCIÉTÉS OUVERTES (suite)
au 31 décembre 2008
(juste valeur - en millions de dollars)

SOCIÉTÉS	Désignation	Actions		Valeurs convertibles	Obligations	Somme partielle	Total
		Nombre	Montant				
Alumina Ltd		257 300	0,3				0,3
Aluminum Corp of China Ltd	classe H	1 272 000	0,8				0,8
Amada Co Ltd		113 198	0,7				0,7
Amaranth International Limited	unités de fonds	6 428	2,1				2,1
Ambrilia Biopharma Inc		1 232 719	0,1				0,1
Ambuja Cements Ltd		1 735 859	3,1				3,1
Amcor Ltd		226 467	1,1				1,1
Amdocs Ltd		200 000	4,5				4,5
Amec PLC		58 060	0,5				0,5
Amedisys Inc		63 300	3,2				3,2
Amerco Inc		1 475	0,1				0,1
America Movil SAB de CV		11 211 136	35,7				35,7
American Capital Ltd		7 478	-				-
American Equity Investment Life Holding Co		7 562	0,1				0,1
American Express Company					64,0		64,0
American Financial Group Inc		1 261	-				-
American Greetings Corp	classe A	3 926	-				-
American International Group Inc					17,5		17,5
American National Insurance		1 011	0,1				0,1
American Reprographics Co		294 226	2,5				2,5
American Superconductor Corp		575	-				-
American Tower Corp	classe A	204	-				-
Ameriprise Financial Inc		25 000	0,7				0,7
AmerisourceBergen Corp		1 200	-				-
Amex Exploration Inc.		258 170	-				-
Amgen Inc		8 200	0,6				0,6
Amica Mature Lifestyles Inc		795 400	2,5				2,5
Amil Participacoes SA		245 456	0,9				0,9
Amlin PLC		82 308	0,5				0,5
Amorepacific Corp		2 002	1,3				1,3
Amsurg Corp		1 514	-				-
Amylin Pharmaceuticals Inc		2 734	-				-
Anadarko Petroleum Corp		300	-				-
Anadolu Efes Biracilik Ve Malt Sanayii AS		602 961	5,0				5,0
Anadolu Sigorta		905 905	0,7				0,7
Analogic Corp		2 390	0,1				0,1
Aneka Tambang Tbk PT		4 316 000	0,5				0,5

Angang Steel Co Ltd	classe H	352 000	0,5	0,5
Anglo American PLC		678 387	18,9	18,9
Anglo Irish Bank Corporation Plc		302 266	0,1	0,1
Anglo Platinum Ltd		55 276	3,8	3,8
AngloGold Ashanti Ltd		192 464	6,5	6,5
Anhanguera Educacional Participacoes SA	unités de fonds	737 782	4,7	4,7
Anheuser-Busch InBev NV		1 231 970	23,5	23,5
Anhui Conch Cement Co Ltd	classe H	440 002	2,5	2,5
AnnTaylor Stores Corp		2 401	-	-
Ansell Ltd		36 704	0,4	0,4
Antena 3 de Television SA		33 007	0,2	0,2
Antisoma Plc		12 137 956	5,1	5,1
Antofagasta PLC		221 243	1,7	1,7
Aoyama Trading Co Ltd		8 300	0,2	0,2
Aozora Bank Ltd		197 000	0,2	0,2
Apache Corp		1 120	0,1	0,1
Apartment Investment & Management Co	unités de fonds	1 588	-	-
Apogee Enterprises Inc		3 487	-	-
Apollo Group Inc	classe A	1 281	0,1	0,1
Applied Industrial Technologies Inc		5 562	0,1	0,1
Aptargroup Inc		166	-	-
Aqua America Inc		6 785	0,2	0,2
Aracruz Celulose SA	privilegiées B	195 227	0,3	0,3
Arcelik		82 572	0,1	0,1
ArcelorMittal		273 979	8,0	8,0
ArcelorMittal South Africa Ltd		332 415	3,9	3,9
Arch Chemicals Inc		869	-	-
Arch Coal Inc		2 740	0,1	0,1
Archer Daniels Midland Company		6 200	0,2	0,2
Arctic Cat Inc		666	-	-
Arden Group Inc		130	-	-
Ardentec Corp		216 000	0,1	0,1
Arena Resources Inc		965	-	-
Ariba Inc		3 255	-	-
Aristocrat Leisure Ltd		139 342	0,5	0,5
Arkema		15 932	0,3	0,3
Armstrong World Industries Inc		990	-	-
Arnest One Corp		72 100	0,2	0,2
Arthrocare Corp		1 397	-	-
Arthur J Gallagher & Co		4 756	0,2	0,2
Aryzta AG		14 698	0,6	0,6
Asahi Breweries Ltd		71 986	1,5	1,5
Asahi Diamond Industrial Co Ltd		2 000	-	-
Asahi Glass Co Ltd		601 207	4,1	4,1

INVESTISSEMENTS EN ACTIONS ET EN OBLIGATIONS DE SOCIÉTÉS OUVERTES (suite)
au 31 décembre 2008
(juste valeur - en millions de dollars)

SOCIÉTÉS	Désignation	Actions		Valeurs convertibles	Obligations	Somme partielle	Total
		Nombre	Montant				
Asahi Kasei Corp		706 547	3,8				3,8
Asahi Net Inc		16 000	-				-
Ascendas India Trust	unités de fonds	6 145 000	2,4				2,4
Ascendas Real Estate Investment Trust	unités de fonds	1 377 885	1,6				1,6
Asciano Group		101 397	0,1				0,1
Ascott Residence Trust	unités de fonds	10 594 401	5,3				5,3
Asia Cement Corp		743 247	0,8				0,8
Asia Optical Co Inc		9 000	-				-
Asia Polymer		390 000	0,2				0,2
Asian Credit Hedge Fund	unités de fonds	3 778 055	52,2				52,2
Asian Paints Ltd		69 936	1,6				1,6
Asiatic Development BHD		75 000	0,1				0,1
Asics Corp		29 947	0,3				0,3
Aspen Pharmacare Holdings Ltd		1 346 564	6,0				6,0
Assa Abloy AB	classe B	73 369	1,0				1,0
Assicurazioni Generali SpA		290 812	9,7				9,7
Associated British Foods PLC		79 917	1,0				1,0
Astec Industries Inc		2 858	0,1				0,1
Astellas Pharma Inc		213 890	10,6				10,6
Astra Agro Lestari Tbk PT		47 000	-				-
Astral Media Inc	classe A	913 700	22,3				22,3
AstraZeneca PLC		589 706	29,4				29,4
Astro All Asia Networks PLC		268 196	0,2				0,2
Asunaro Aoki Construction Co Ltd		1 000	-				-
Asustek Computer Inc		6 909 034	9,6				9,6
Asya Katilim Bankasi AS		348 088	0,3				0,3
athenahealth Inc		2 521	0,1				0,1
Atkins WS PLC		4 912	0,1				0,1
Atlantia SpA		110 950	2,5				2,5
Atlantic Power Corp	unités de fonds	11 575 000	90,9		39,8		130,7
Atlantic Tele-Network Inc		3 095	0,1				0,1
Atlas Air Worldwide Holdings Inc		1 214	-				-
Atlas Copco AB	classe A	140 787	1,4			1,4	
	classe B	102 020	1,0			1,0	2,4
Atos Origin SA		57 826	1,8				1,8
Atria Group PLC		11 309	0,2				0,2
Atticus Emerging Markets Ltd.	unités de fonds	350 000	28,6				28,6

Atticus European Ltd	unités de fonds	113 798	39,8		39,8
Attijariwafa Bank		12 446	0,5		0,5
Atwood Oceanics Inc		1 756	-		-
Auckland International Airport Ltd		381 581	0,5		0,5
Audiovox Corp	classe A	939	-		-
Augyva Mining Resources Inc.		2 035 500	0,2		0,2
Aurizon Mines Ltd.		3 162 030	12,6		12,6
Austal Ltd		33 562	0,1		0,1
Austereo Group Ltd		12 743	-		-
Austevoll Seafood ASA		41 822	0,1		0,1
Australia & New Zealand Banking Group Limited		375 674	4,9		4,9
Australian Infrastructure Fund	unités de fonds	266 306	0,4		0,4
Autodesk Inc		279	-		-
Autogrill SpA		21 627	0,2		0,2
Automatic Data Processing Inc		74	-		-
Autonomy Corp PLC		164 900	2,8		2,8
Autorité aéroportuaire du Grand Toronto				50,5	50,5
AvalonBay Communities Inc	unités de fonds	30 100	2,3		2,3
Aveng Ltd		1 558 739	6,4		6,4
Avery Dennison Corp		610	-		-
Aveva Group PLC		93 210	0,9		0,9
Aviva PLC		698 545	4,8		4,8
Aviza Technology Inc		3 282 275	0,3		0,3
Avoca Resources Ltd		37 856	-		-
Avocent Corp		3 227	0,1		0,1
Avon Products Inc		4 500	0,1		0,1
Axfood AB		18 984	0,5		0,5
Axis Bank Ltd		143 088	1,8		1,8
Ayala Corp		43 820	0,2		0,2
Ayala Land Inc		4 997 000	0,8		0,8
Aygaz AS		71 265	0,1		0,1
Azimut Exploration Inc.		342 111	0,2		0,2
Azimut Holding SpA		14 738	0,1		0,1
Azure Dynamics Corp		37 027 000	1,5		1,5
BAE Systems PLC		1 697 048	11,4		11,4
BASF AG		428 798	20,4		20,4
BBA Aviation PLC		36 382	-		-
BCE Inc		7 397 927	185,9	313,4	499,4
bclMC Realty Corp				25,4	25,4
B2W Companhia Global Do Varejo		221 900	2,8		2,8
BEC World PCL		401 300	0,3		0,3
BELLUS Santé Inc		44 582	-		-
B&G Foods Inc	unités de fonds	30 024	0,4		0,4
BG Group PLC		1 347 431	22,9		22,9

INVESTISSEMENTS EN ACTIONS ET EN OBLIGATIONS DE SOCIÉTÉS OUVERTES (suite)
au 31 décembre 2008
(juste valeur - en millions de dollars)

SOCIÉTÉS	Désignation	Actions		Valeurs convertibles	Obligations	Somme partielle	Total
		Nombre	Montant				
BHP Billiton Ltd		861 970	22,6				22,6
BHP Billiton PLC		914 538	21,0				21,0
BIM Birls Magazalar AS		247 200	6,4				6,4
BJ Services Co		5 295	0,1				0,1
BKW FMB Energie AG		3 545	0,4				0,4
BMC Software Inc		2 716	0,1				0,1
BM&F BOVESPA SA		512 993	1,6				1,6
BMO Capital Trust					62,8		62,8
BNP Paribas, S.A.		309 536	16,1			16,1	
	notes participatives	220 349	1,0			1,0	17,1
BOC Hong Kong Holdings Ltd		654 000	0,9				0,9
BOE Technology Group Co Ltd		622 500	0,1				0,1
BP p.l.c.		5 589 655	52,2				52,2
BRE Bank SA		790	0,1				0,1
BTB Real Estate Investment Trust	unités de fonds	2 775 000	1,4				1,4
BT Group PLC		2 627 034	6,3				6,3
Baidu Inc		15 300	2,5				2,5
Bajaj Auto Ltd		83 296	0,8				0,8
Bajaj Holdings and Investment Ltd		9 777	0,1				0,1
BakBone Software Inc		53 974	0,1				0,1
Baker Hughes Inc		200	-				-
Baldwin & Lyons Inc	classe B	121 560	2,7				2,7
Balfour Beatty PLC		218 827	1,3				1,3
Bally Technologies Inc		3 196	0,1				0,1
Baloise Holding AG		16 437	1,5				1,5
BanColombia SA		557 337	10,6			10,6	
	privilégiées	241 278	1,7			1,7	12,3
Banca Carige SpA		170 831	0,5				0,5
Banca Monte dei Paschi di Siena, S.p.A.		1 367 738	3,6				3,6
Banca Popolare di Milano Scarl		153 694	1,1				1,1
Banco ABC Brasil SA	privilégiées	80 700	0,2				0,2
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA		693 179	10,3				10,3
Banco BPI SA		25 022	0,1				0,1
Banco Bradesco SA		131 241	1,6			1,6	
	privilégiées	841 214	10,1			10,1	11,7
Banco Comercial Portugues SA		630 171	0,9				0,9
Banco Compartamos SA de CV		103 949	0,2				0,2

Banco Cruzeiro do Sul SA, Brazil	privilégiées	133 286	0,4		0,4
Banco Daycoval SA	privilégiées	102 047	0,3		0,3
Banco de Credito e Inversiones		18 587	0,4		0,4
Banco de Oro-EPCI Inc		217 200	0,1		0,1
Banco de Sabadell SA		240 007	2,0		2,0
Banco de Valencia SA		38 887	0,5		0,5
Banco do Brasil SA		938 337	7,3		7,3
Banco do Estado do Rio Grande do Sul	privilégiées B	231 149	0,7		0,7
Banco Espanol de Credito SA		17 128	0,2		0,2
Banco Espirito Santo SA		81 483	0,9		0,9
Banco Itau Holding Financeira SA		142 862	2,1	2,1	
	privilégiées	1 064 277	14,7	14,7	16,8
Banco Patagonia SA		43 621	0,4		0,4
Banco Pine SA	privilégiées	91 756	0,2		0,2
Banco Popolare Scarl		359 849	3,1		3,1
Banco Popular Espanol SA		7 560	0,1		0,1
Banco Santander Chile SA		28 800	1,3		1,3
Banco Santander SA		2 264 173	26,2		26,2
Banco Sofisa SA	privilégiées	158 986	0,3		0,3
Bando Chemical Industries Ltd		22 000	0,1		0,1
Bangkok Bank PCL		4 685 100	11,5		11,5
Bank Central Asia Tbk PT		3 186 000	1,2		1,2
Bank Danamon Indonesia Tbk PT		6 790 045	2,4		2,4
Bank Handlowy w Warszawie SA		14 602	0,3		0,3
Bank Hapoalim BM		726 254	1,9		1,9
Bank Leumi Le-Israel BM		823 662	2,1		2,1
Bank Mandiri Persero Tbk PT		26 059 000	6,0		6,0
Bank Nederlandse Gemeenten NV				406,5	406,5
Bank of America Commercial Mortgage				5,2	5,2
Bank of America Corp		347 050	6,0	164,5	170,5
Bank of Ayudhya Pcl		1 480 254	0,5		0,5
Bank of Baroda		66 707	0,5		0,5
Bank of China Ltd		39 212 000	13,2		13,2
Bank of Communications Co Ltd	classe H	1 840 000	1,6		1,6
Bank of Cyprus Public Co Ltd		14 357	0,1		0,1
Bank of East Asia Ltd		905 000	2,3		2,3
Bank of Hawaii Corp		323	-		-
Bank of India		118 744	0,9		0,9
Bank of Ireland		372 665	0,5	26,9	27,4
Bank of Kyoto Ltd, The		79 311	1,1		1,1
Bank of the Philippine Islands		4 255 200	4,3		4,3
Bank of Yokohama Ltd, The		757 435	5,4		5,4
Bank Pekao SA		52 564	2,8		2,8
Bank Rakyat Indonesia		13 290 898	6,9		6,9

INVESTISSEMENTS EN ACTIONS ET EN OBLIGATIONS DE SOCIÉTÉS OUVERTES (suite)
au 31 décembre 2008
(juste valeur - en millions de dollars)

SOCIÉTÉS	Désignation	Actions		Valeurs convertibles	Obligations	Somme partielle	Total
		Nombre	Montant				
Bankinter SA		51 725	0,6				0,6
Bankrate Inc		1 144	-				-
Banpu PCL		56 900	0,5				0,5
Banque Canadienne Impériale de Commerce		4 913 959	251,0		139,5		390,5
Banque de Montréal					176,5		176,5
Banque de Nouvelle-Écosse, La					92,6		92,6
Banque Laurentienne du Canada					148,0		148,0
Banque Marocaine du Commerce Extérieur		24 137	1,0				1,0
Banque Nationale du Canada					160,6		160,6
Banque Royale du Canada					122,7		122,7
Banque Toronto-Dominion, La		8 727 565	379,2		287,7		666,9
Barclays PLC		4 080 168	11,1				11,1
Barloworld Ltd		559 831	3,1				3,1
Baxter International Inc		4 700	0,3				0,3
Bay Resource Partners Offshore Fund Limited	unités de fonds	10 715	60,9				60,9
Bayer AG		340 373	24,3				24,3
Bayerische Motoren Werke AG		159 699	5,9			5,9	
	privilégiées	13 646	0,3			0,3	6,2
Bayview Commercial Asset Trust					20,1		20,1
Bear Lake Gold Ltd.		820 333	0,3				0,3
Bear Stearns Commercial Mortgage Securities Inc					4,2		4,2
Bear Stearns Companies Inc., The					144,0		144,0
BearingPoint Inc		21 000	-				-
Beazley Group PLC		197 042	0,5				0,5
Bebe Stores Inc		6 024	0,1				0,1
Beckman Coulter Inc		2 250	0,1				0,1
Becton Dickinson & Co		52 649	4,5				4,5
Bed Bath & Beyond Inc		691	-				-
Beiersdorf AG		108 922	7,9				7,9
Beijing Capital International Airport Co Ltd	classe H	879 645	0,6				0,6
Beijing Enterprises Holdings Ltd		319 000	1,6				1,6
Bekaert SA		2 453	0,2				0,2
Belden Inc		3 405	0,1				0,1
Belgacom SA		58 808	2,8				2,8
Bell Microproducts Inc		2 300 000	1,7				1,7
BellSouth Corporation					66,0		66,0
Belle International Holdings Ltd		4 526 000	2,5				2,5

Belluna Co Ltd		34 600	0,1	0,1
Belo Corp	classe A	14 551	-	-
Bemis Co Inc		377	-	-
Benchmark Electronics Inc		3 283	-	-
Bendigo Bank Ltd		47 626	0,5	0,5
Benesse Corp		13 839	0,7	0,7
Berjaya Sports Toto BHD		239 600	0,4	0,4
Berkeley Group Holdings PLC	unités de fonds	84 017	1,3	1,3
Berlian Laju Tanker Tbk PT		5 071 000	0,3	0,3
Bezeq Israeli Telecommunication Corp Ltd		595 804	1,2	1,2
Bharat Heavy Electricals Ltd		182 859	6,3	6,3
Bharat Petroleum Corp Ltd		106 920	1,0	1,0
Bharti Airtel Ltd		233 851	4,2	4,2
Bidvest Group Ltd		389 552	5,5	5,5
Bilfinger Berger AG		12 700	0,8	0,8
Bill Barrett Corp		1 298	-	-
Billabong International Ltd		29 320	0,2	0,2
BioMarin Pharmaceutical Inc		4 396	0,1	0,1
Biogen Idec Inc		2 200	0,1	0,1
Black Box Corp		451	-	-
Blackbaud Inc		4 697	0,1	0,1
Bluetrend Fund Limited	unités de fonds	387 203	120,2	120,2
Blue Mountain Credit Alternatives Fund Ltd	unités de fonds	566 603	84,6	84,6
BlueScope Steel Ltd		153 692	0,5	0,5
Blyth Inc		335	-	-
Bois et Scieries de la Manche	unités de fonds	1 832 240	10,2	10,2
Boliden AB		31 825	0,1	0,1
Bombardier Inc.	classe A	6 019 400	26,7	26,7
Bonavista Energy Trust	unités de fonds	5 000 000	85,0	85,0
Bongaigaon Refinery & Petrochemicals		256 970	0,3	0,3
Boral Ltd		102 896	0,4	0,4
Borland Software Corp		1 172 303	1,5	1,5
Boskalis Westminster		53 705	1,5	1,5
Boston Properties Inc	unités de fonds	29 600	2,0	2,0
Boston Scientific Corp		10 200	0,1	0,1
Bouygues		165 623	8,6	8,6
Bradespar SA	privilégiées	94 920	1,0	1,0
Brambles Ltd		632 232	4,0	4,0
Brasil Ecodiesel Industria e Comercio de Biocombustiveis e Oleos Veg. SA		805 800	0,3	0,3
Brasil Telecom Participacoes SA		41 586	1,3	1,3
	privilégiées	67 233	0,6	0,6
Brasil Telecom SA	privilégiées	104 537	0,8	0,8
Braskem SA	privilégiées A	107 996	0,3	0,3
Brazilian Diamonds Ltd		1 000 000	-	-

INVESTISSEMENTS EN ACTIONS ET EN OBLIGATIONS DE SOCIÉTÉS OUVERTES (suite)
au 31 décembre 2008
(juste valeur - en millions de dollars)

SOCIÉTÉS	Désignation	Actions		Valeurs convertibles	Obligations	Somme partielle	Total
		Nombre	Montant				
Brevan Howard Fund Limited	unités de fonds	585 822	137,8				137,8
Bridgestone Corp		444 035	8,0				8,0
Bridgewater Pure Alpha Funds Ltd	unités de fonds	47 000	68,7				68,7
Brinker International Inc		2 536	-				-
Brinks Home security unit		51 500	1,4				1,4
Brisa-Auto Estradas de Portugal SA		67 145	0,6				0,6
Bristol-Myers Squibb Co		15 885	0,5				0,5
Bristow Group Inc		2 724	0,1				0,1
Brit Insurance Holdings Plc		99 687	0,4				0,4
British Airways PLC		330 423	1,1				1,1
British American Tobacco Malaysia Bhd		73 200	1,2				1,2
British American Tobacco PLC		515 636	16,5				16,5
British Columbia Ferry Services Inc					8,5		8,5
British Energy Group PLC		181 388	2,5				2,5
British Land Co PLC	unités de fonds	530 177	5,2				5,2
British Sky Broadcasting Group PLC		438 784	3,7				3,7
Britvic PLC		64 039	0,3				0,3
Bro-X Minerals Ltd		7 920	-				-
Broadridge Financial Solutions Inc		1 848	-				-
Brocade Communications Systems Inc		8 485	-				-
Brookfield Asset Management, Inc.	classe A				16,9		16,9
Brookfield Power Corp					25,3		25,3
Brookfield Properties Corp		114 600	1,1				1,1
Brother Industries Ltd		70 300	0,5				0,5
Brown & Brown Inc		199 626	5,2				5,2
Brown Shoe Co Inc		1 999	-				-
Brown-Forman Corp	classe B	900	0,1				0,1
Bucher Industries AG		226	-				-
Buckeye Partners LP	parts	3 378	0,1				0,1
Buckeye Technologies Inc		8 013	-				-
Buckle Inc, The		2 369	0,1				0,1
Bucyrus International Inc		249	-				-
Budimex SA		2 471	-				-
Buffalo Wild Wings Inc		1 138	-				-
Bulgari SpA		39 255	0,3				0,3
Bumi Resources Tbk PT		55 058 500	5,7				5,7
Bumiputra-Commerce Holdings Bhd		2 976 562	6,2				6,2

Bunge Ltd		1 300	0,1	0,1
Bunnings Warehouse Property Trust	unités de fonds	25 987	-	-
Bunzl PLC		57 320	0,6	0,6
Burberry Group PLC		75 919	0,3	0,3
Bureau Veritas SA		7 048	0,4	0,4
Bursa Malaysia Bhd		60 000	0,1	0,1
Busan Bank		230 620	1,3	1,3
Buzzi Unicem SpA		88 011	1,8	1,8
Byd Co Ltd	classe H	182 500	0,4	0,4
CAE Inc		518 424	4,2	4,2
CARBO Ceramics Inc		221	-	-
CBL & Associates Properties Inc		3 161 659	25,0	25,0
CDI Corp		3 135	-	-
CDP Pan Asia Strategies Fund Ltd		157 289	169,9	169,9
CEZ		236 943	11,9	11,9
CFI Trust				34,3
CFS Retail Property Trust	unités de fonds	1 237 705	2,0	2,0
CGG-Veritas		27 621	0,5	0,5
CH Energy Group Inc		5 131	0,3	0,3
CI Financial Corp	unités de fonds	4 603 798	66,8	66,8
CI Kasei Co Ltd		2 000	-	-
CIT Group, Inc.				91,2
CJ CheilJedang Corp		3 372	0,6	0,6
CLP Holdings Ltd		628 819	5,3	5,3
CM Class H/J Trust				14,2
CMC Magnetics Corp		747 000	0,2	0,2
CNA Surety Corp		9 289	0,2	0,2
CNOOC Ltd		23 886 800	30,7	30,7
CNP Assurances		24 708	2,2	2,2
COBALT CMBS Commercial Mortgage Trust				30,3
COMSYS Holdings Corp		12 000	0,1	0,1
COSCO Pacific Limited		362 000	0,5	0,5
CP ALL PCL		2 512 619	1,1	1,1
CPFL Energia SA		50 119	0,8	0,8
CQS Convertible and Quantitative Strategies Feeder Fund Limited	unités de fonds	36 158	41,5	41,5
CR Bard Inc		70 800	7,4	7,4
CRESI Finance Limited Partnership				5,9
CRESIX Finance Limited				11,1
CRH plc		335 231	10,3	10,3
CS First Boston Mortgage Securities Corp				16,3
CSL Ltd, Australia		150 837	4,4	4,4
CSR Ltd		440 915	0,7	0,7
CSR PLC		45 108	0,1	0,1
CSX Corp		1 075 000	43,1	43,1

INVESTISSEMENTS EN ACTIONS ET EN OBLIGATIONS DE SOCIÉTÉS OUVERTES (suite)
au 31 décembre 2008
(juste valeur - en millions de dollars)

SOCIÉTÉS	Désignation	Actions		Valeurs convertibles	Obligations	Somme partielle	Total
		Nombre	Montant				
CTI Engineering Co Ltd		2 800	-				-
CU Inc					9,3		9,3
CVS Caremark Corporation		155 200	5,5				5,5
CW Capital COBALT I					8,3		8,3
CW Capital COBALT II					4,1		4,1
CW Capital Cobalt III Synthetic CDO Ltd.					1,9		1,9
CW Capital Cobalt Vintage Repack 2007					371,5		371,5
Cable & Wireless PLC		440 697	1,2				1,2
Cabot Corp		299	-				-
Cadbury PLC		1 385 331	14,9				14,9
Cadiscor resources Inc.		2 616 153	0,7				0,7
Cairn Energy Plc		23 000	0,8				0,8
Cairn India Ltd		459 554	2,0				2,0
Cal Dive International Inc		575 064	4,6				4,6
Calgon Carbon Corp		2 161	-				-
Callaway Golf Co		8 931	0,1				0,1
Caltex Australia Ltd		59 073	0,4				0,4
Cameco Corporation		5 053 760	106,4		91,3		197,7
Cameron International Corp		200	-				-
Campbell Soup Co		6 159	0,2				0,2
Canada Capital Auto Receivables Asset Trust					40,0		40,0
Canada Housing Trust					8 041,2		8 041,2
Canada Life Capital Trust					12,5		12,5
Canada Mortgage & Housing Corp					255,9		255,9
Canada Mortgage Acceptance Corp					27,3		27,3
Canadian Natural Resources Limited		9 345 767	455,6		19,4		475,0
Canadian Royalties Inc		5 554 200	1,7	8,0			9,7
Canadian Western Bank					75,8		75,8
Canara Bank		158 971	0,8				0,8
Cancor Mines Inc.		4 082 645	0,1				0,1
Canon Inc		424 579	16,0				16,0
Canon Marketing Japan Inc		57 112	1,1				1,1
Cap Gemini SA		98 070	4,6				4,6
Capella Education Co		1 072	0,1				0,1
Capita Group PLC		108 053	1,4				1,4
Capital Desjardins Inc					53,0		53,0
Capital Pro-Egax Inc		2 338 753	0,2				0,2

CapitaLand Ltd		1 245 201	3,3		3,3
CapitaMall Trust	unités de fonds	205 741	0,3		0,3
Capitol Federal Financial		2 592	0,2		0,2
Capstone Mining Corp				15,9	15,9
Cardinal Health Inc		202 700	8,6		8,6
Cards II Trust				22,6	22,6
Career Education Corp		2 555	0,1		0,1
Carlisle Cos Inc		112 537	2,9		2,9
Carlsberg AS	classe B	27 036	1,1		1,1
Carmax Inc		3 450	-		-
Carnival Corporation	unités de fonds	450	-		-
Carnival PLC		75 215	2,0		2,0
Carpathian PLC		3 952 097	1,0		1,0
Carphone Warehouse Group PLC		72 156	0,1		0,1
Carrefour SA		270 427	12,8		12,8
Carso Global Telecom SAB de CV	classe A	317 977	1,6		1,6
Cartier Resources Inc		1 255 400	0,3		0,3
Cascades Inc		3 986 185	13,7		13,7
Casey's General Stores Inc		481	-		-
Cash America International Inc		14 121	0,5		0,5
Casino Guichard Perrachon SA		61 554	5,7		5,7
Casio Computer Co Ltd		57 456	0,4		0,4
Castellum AB		156 313	1,5		1,5
Catalyst Health Solutions Inc		2 344	0,1		0,1
Catapult Communications Corp		1 384	-		-
Catcher Technology Co Ltd		2 528 871	5,2		5,2
Cathay Financial Holding Co Ltd		11 345 183	15,6		15,6
Cathay General Bancorp		554	-		-
Cathay Pacific Airways Ltd		208 040	0,3		0,3
Catlin Group Ltd		15 846	0,1		0,1
Cato Corp, The	classe A	3 276	0,1		0,1
Cawachi Ltd		1 000	-		-
Cbeyond Inc		2 687	-		-
Celera Corp		11 117	0,2		0,2
Celesio AG		20 860	0,7		0,7
Celgene Corp		3 300	0,2		0,2
Cellcom Israel Ltd		42 023	1,2		1,2
Cementos Argos SA		263 506	1,0		1,0
Cemex SAB de CV		1 284 771	14,5	14,5	
	unités de fonds	2 917 589	3,3	3,3	17,8
Cencosud SA		281 959	0,5		0,5
Centrais Eletricas de Santa Catarina SA	privilegiées B	19 102	0,4		0,4
Central European Distribution Corp		6 050	0,2		0,2
Central European Media Enterprises Ltd	classe A	16 415	0,4		0,4

INVESTISSEMENTS EN ACTIONS ET EN OBLIGATIONS DE SOCIÉTÉS OUVERTES (suite)
au 31 décembre 2008
(juste valeur - en millions de dollars)

SOCIÉTÉS	Désignation	Actions		Valeurs convertibles	Obligations	Somme partielle	Total
		Nombre	Montant				
Central Garden and Pet Co	classe A	1 519	-				-
Central Glass Co Ltd		9 000	-				-
Central Japan Railway Co		679	7,2				7,2
Central Reinsurance Co Ltd		581 700	0,2				0,2
Central Telecommunication Co		45 704	0,2				0,2
Central Vermont Public Service Corp		1 560	-				-
Centrica PLC		3 476 071	16,4				16,4
CenturyTel, Inc.		921	-				-
Cephalon Inc		500	-				-
Cepheid Inc		1 175	-				-
Ceradyne Inc		2 101	-				-
Cerner Corp		2 666	0,1				0,1
Certicom Corp		1 540 200	2,8				2,8
Chang Hwa Commercial Bank		1 084 000	0,5				0,5
Chaoda Modern Agriculture		638 000	0,5				0,5
Chariot Resources Ltd		17 355 000	1,7				1,7
Charles River Laboratories International Inc		401 142	13,0				13,0
Charoen Pokphand Foods PCL		1 490 700	0,2				0,2
Charter International PLC		3 721	-				-
Chase Commercial Mortgage Securities Corp					4,3		4,3
Check Point Software Technologies		133 752	3,1				3,1
Cheil Industries Inc		13 950	0,6				0,6
Chemed Corporation		96 210	4,7				4,7
Chemin de fer Canadien Pacifique Limitée					7,3		7,3
Cheng Shin Rubber Industry Co Ltd		211 000	0,2				0,2
Cheng Uei Precision Industry Co Ltd		89 000	0,1				0,1
Chennai Petroleum Corp Ltd		211 802	0,7				0,7
Chesapeake Energy Corp		1 326	-				-
Cheung Kong Holdings Ltd		390 979	4,6				4,6
Cheung Kong Infrastructure Holdings Ltd		80 000	0,4				0,4
Chi Mei Optoelectronics Corp		1 235 000	0,5				0,5
Chia Hsin Cement Corp		1 455 578	0,7				0,7
Chiba Bank Ltd, The		248 049	1,9				1,9
Childrens Investment Fund, The	unités de fonds	147 312	42,4				42,4
China Agri-Industries Holdings Ltd		454 000	0,3				0,3
China Airlines		456 000	0,1				0,1
China BlueChemical Ltd		414 000	0,2				0,2

China Citic Bank		3 278 000	1,4	1,4
China Coal Energy Co	classe H	4 222 000	4,2	4,2
China Communications Construction Co Ltd	classe H	5 866 515	8,9	8,9
China Communications Services Corp Ltd		1 226 000	1,0	1,0
China Construction Bank Corp	classe H	48 605 000	32,9	32,9
China COSCO Holdings Co Ltd	classe H	1 545 000	1,3	1,3
China Development Financial Holding Corp		2 533 000	0,7	0,7
China Digital TV Holding Co Ltd		18 087	0,2	0,2
China Dongxiang Group Co		648 000	0,2	0,2
China Everbright Ltd		522 000	0,8	0,8
China General Plastics Corp		538 000	0,2	0,2
China High Speed Transmission Equipment Group Co Ltd		1 236 000	1,9	1,9
China Huiyuan Juice Group Ltd		354 000	0,6	0,6
China Insurance International Holdings Co Ltd		225 000	0,4	0,4
China Life Insurance Co Ltd		10 038 740	45,6	45,6
China Mengniu Dairy Co Ltd		5 390 000	8,7	8,7
China Merchants Bank Co Ltd		2 103 500	4,8	4,8
China Merchants Holdings International Co Ltd		477 980	1,1	1,1
China Mobile Ltd		9 341 466	122,2	122,2
China National Building Material Co Ltd		294 000	0,4	0,4
China National Materials Co		704 000	0,5	0,5
China Oilfield Services Ltd	classe H	482 000	0,5	0,5
China Overseas Land & Investment Ltd		10 963 000	18,8	18,8
China Petrochemical Development Corp		4 968 220	1,2	1,2
China Petroleum & Chemical Corp	classe H	29 637 568	22,1	22,1
China Pharmaceutical Group Ltd		298 000	0,1	0,1
China Railway Construction Corp		1 254 492	2,3	2,3
China Railway Group Ltd		1 213 000	1,0	1,0
China Resources Enterprise		2 319 569	5,0	5,0
China Resources Land Ltd		1 086 000	1,6	1,6
China Resources Power Holdings Co		858 000	2,0	2,0
China Shenhua Energy Co Ltd	classe H	4 009 794	10,5	10,5
China Shipping Container Lines Co Ltd	classe H	1 130 000	0,2	0,2
China Shipping Development Co Ltd		1 028 378	1,3	1,3
China Steel Corp		3 886 514	3,4	3,4
China Telecom Corp Ltd		12 605 263	5,8	5,8
China Travel International Inv HK		900 000	0,2	0,2
China Unicom Hong Kong Ltd		6 496 380	9,6	9,6
China Yurun Food Group Ltd		297 000	0,4	0,4
Chinatrust Financial Holding Co Ltd		11 726 885	6,1	6,1
Chinese Estates Holdings Ltd		160 000	0,2	0,2
Chino Corp		4 000	-	-
Chip Mortgage Trust			11,7	11,7
Choice Hotels International Inc		1 314	-	-

INVESTISSEMENTS EN ACTIONS ET EN OBLIGATIONS DE SOCIÉTÉS OUVERTES (suite)
au 31 décembre 2008
(juste valeur - en millions de dollars)

SOCIÉTÉS	Désignation	Actions		Valeurs convertibles	Obligations	Somme partielle	Total
		Nombre	Montant				
Christian Dior SA		10 151	0,7				0,7
Chubu Electric Power Co Inc		178 195	6,6				6,6
Chugai Pharmaceutical Co Ltd		41 661	1,0				1,0
Chugoku Bank Ltd, The		39 000	0,7				0,7
Chugoku Electric Power Co Inc, The		62 700	2,0				2,0
Chung Hung Steel Corp		1 524 000	0,6				0,6
Chunghwa Picture Tubes Ltd		15 802 000	2,0				2,0
Chunghwa Telecom Co Ltd		8 824 218	17,8				17,8
Chuo Mitsui Trust Holdings Inc		360 930	2,1				2,1
Chuo Spring Co Ltd		4 000	-				-
Churchill Downs Inc		1 477	0,1				0,1
Cia Brasileira de Distribuicao Grupo Pao de Acucar		129 737	4,4			4,4	
	privilégiées	33 995	0,6			0,6	5,0
Cia Cervecerias Unidas SA		35 526	0,4				0,4
Cia de Bebidas das Americas	privilégiées	101 138	5,5				5,5
Cia de Concessoes Rodoviarías		50 519	0,6				0,6
Cia de Minas Buenaventura SA		265 790	6,5				6,5
Cia de Saneamento Basico do Estado de Sao Paulo		68 747	1,0				1,0
Cia de Saneamento de Minas Gerais-COPASA		12 200	0,1				0,1
Cia de Transmissao de Energia Eletrica Paulista	privilégiées	44 894	1,0				1,0
Cia Energetica de Minas Gerais		125 912	2,1			2,1	
	privilégiées	125 625	2,1			2,1	4,2
Cia Energetica de Sao Paulo	privilégiées	70 840	0,6				0,6
Cia Paranaense de Energia	privilégiées	305 762	3,9				3,9
Cia Siderurgica Nacional SA		155 684	2,4				2,4
Ciber Inc		2 329	-				-
Cigna Corp		2 100	-				-
Cimarex Energy Co		441	-				-
Cimpor Cimentos de Portugal SGPS SA		70 276	0,4				0,4
Cincinnati Bell Inc		7 616	-				-
Cinemark Holdings Inc		2 883	-				-
Cintra Concesiones de Infraestructuras de Transporte SA		42 342	0,4				0,4
Cipla Ltd		105 628	0,5				0,5
Circle K Sunkus Co Ltd		7 400	0,2				0,2
Cisco Systems Inc		217 000	4,4				4,4
Citadel Broadcasting Corp		81	-				-
Citi Group, Inc.					38,2		38,2

Citic Pacific Ltd	349 000	0,5		0,5
Citigroup Commercial Mortgage Securities			7,7	7,7
Citizen Holdings Co Ltd	78 297	0,3		0,3
City Developments Ltd	658 792	3,6		3,6
City National Corp	513	-		-
ClareGold Trust			40,8	40,8
Clarica Compagnie d'assurance sur la vie			20,7	20,7
Clear Media Ltd	127 330	-		-
Clorox Co	1 500	0,1		0,1
Cnpc Hong Kong Ltd	770 000	0,3		0,3
CoStar Group Inc	4 290	0,2		0,2
Coach Inc	325	-		-
Cobham PLC	199 652	0,7		0,7
Coca Cola Hellenic Bottling Co SA	164 754	2,9		2,9
Coca-Cola Amatil Ltd	97 356	0,8		0,8
Coca-Cola Co, The	22 200	1,2		1,2
Coca-Cola Enterprises, Inc.	3 100	-		-
Coca-Cola Femsa SAB de CV	26 320	1,4		1,4
Coca-Cola Icecek AS	43 748	0,2		0,2
Coca-Cola West Holdings Co Ltd	14 300	0,4		0,4
Cochlear Ltd	9 858	0,5		0,5
cocokara fine HOLDINGS Inc	800	-		-
Coffey International Ltd	9 958	-		-
Cofinimmo	unités de fonds	421	0,1	0,1
Cogeco Câble Inc	1 889 000	65,2	11,1	76,3
Cogeco Inc	1 283 700	32,0		32,0
Cogent Inc	1 726	-		-
Cogitore Resources Inc.	3 245 067	0,4		0,4
Cognizant Technology Solutions Corp	classe A	145 000	3,2	3,2
Cohen & Steers Inc	5 365	0,1		0,1
Coherent Inc	1 488	-		-
Colgate-Palmolive Co	6 775	0,6		0,6
Coloplast AS	classe B	4 547	0,4	0,4
Colruyt SA	4 028	1,1		1,1
Columbia Banking System Inc	1 293	-		-
Columbia Sportswear Co	2 740	0,1		0,1
Columbus McKinnon Corp	1 608	-		-
Column Canada Issuer Corporation			2,2	2,2
Combi Corp	1 500	-		-
ComfortDelgro Corp Ltd	332 000	0,4		0,4
Commerce Bancshares Inc	906	-		-
Commercial International Bank	774 011	6,4		6,4
Commercial Mortgage Pass Through Certificates			18,3	18,3
Commerzbank AG	222 060	2,5	54,3	56,8

SOCIÉTÉS	Désignation	Actions		Valeurs convertibles	Obligations	Somme partielle	Total
		Nombre	Montant				
Commonwealth Bank of Australia		416 731	10,4		85,2		95,6
Commonwealth Property Office Fund	unités de fonds	143 448	0,2				0,2
Community Bank System Inc		1 999	0,1				0,1
Compagnie de Financement Foncier					229,9		229,9
Compagnie de Saint-Gobain		138 615	8,0				8,0
Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada		4 175 327	187,0				187,0
Compagnie Financière Richemont	classe A	196 353	4,6				4,6
Compagnie Générale des Établissements Michelin	classe B	39 914	2,6				2,6
Compagnie Générale Immobilière		2 217	0,8				0,8
Compagnie Maritime Belge S A (CMB)		4 587	0,1				0,1
COMPAGNIE NATIONALE A PORTEFEUILLE SA		10 267	0,6				0,6
Compagnies Loblaw Limitée, Les					58,0		58,0
Compal Communications Inc		75 000	-				-
Compal Electronics Inc		7 273 929	4,7				4,7
Companhia Vale do Rio Doce (CVRD)		1 741 280	25,2			25,2	
	privilégiées A	869 249	11,0			11,0	36,2
Compass Group Plc		1 005 429	6,1				6,1
Computershare Ltd		154 516	1,0				1,0
Comstar United Telesystems		912 734	4,5				4,5
Comstock Resources Inc		613	-				-
Comtech Telecommunications Corp		903	-				-
ConAgra Foods Inc		5 200	0,1				0,1
Confab Industrial SA	privilégiées	104 222	0,2				0,2
ConocoPhillips		1 200	0,1				0,1
Conseco Inc		11 008	0,1				0,1
Consol Energy Inc		1 488	-				-
Constellation Brands Inc	classe A	2 100	-				-
Consumer Discretionary Select Sector SPDR Fund	unités de fonds indexés	150 000	4,0				4,0
Consumer Staples Select Sector SPDR Fund	unités de fonds indexés	224 719	6,6				6,6
Contact Energy Ltd		50 940	0,3				0,3
Container Corp Of India		79 790	1,3				1,3
Continental AG		137 905	17,3				17,3
Controladora Comercial Mexicana SAB de CV	unités de fonds	297 800	0,1				0,1
Copa Holdings SA	classe A	7 200	0,3				0,3
Copart Inc		2 558	0,1				0,1
Copeinca ASA		48 522	0,1				0,1
Copper River Institutional Ltd	unités de fonds	73 342	57,3				57,3

Corinthian Colleges Inc		2 810	0,1		0,1
Corio NV	unités de fonds	45 629	2,6		2,6
Corning Inc		1 989	-		-
Corp GEO SAB de CV		88 700	0,1		0,1
Corp Moctezuma SAB de CV		304 553	0,6		0,6
Corporate Executive Board Co		145 037	4,0		4,0
Corporate Office Properties Trust SBI MD	unités de fonds	40 100	1,5		1,5
Corporation émettrice Column Canada				86,2	86,2
Corporation financière Manuvie		24 682 192	513,4	39,1	552,5
Corporation Financière Power				34,1	34,1
Corporation Minière Inmet		1 153 422	22,6		22,6
Cosan SA Industria e Comercio		34 186	0,2		0,2
Cosco Corp Singapore Ltd		158 000	0,1		0,1
Cosco International Holdings Ltd		960 000	0,3		0,3
Cosel Co Ltd		400	-		-
Cosmo Oil Co Ltd		165 000	0,6		0,6
Costco Wholesale Corporation		4 600	0,3		0,3
Country Garden Holdings Co Ltd		1 084 000	0,3		0,3
Courier Corp		2 881	0,1		0,1
Covance Inc		631	-		-
Coventree Inc		1 345 815	4,1		4,1
Coventry Health Care Inc		1 100	-		-
Covidien Ltd		3 700	0,2		0,2
Credicorp Ltd		2 907 973	179,4		179,4
Credit Agricole, S.A.		232 824	3,2	135,2	138,4
Credit Saison Co Ltd		48 780	0,8		0,8
Credit Suisse Group		405 752	13,4		13,4
Credito Emiliano SpA		63 534	0,4		0,4
Cree Inc		8 852	0,2		0,2
Crestline Offshore Fund Ltd	unités de fonds	660 626	101,4		101,4
Crestline Offshore Opportunity Fund Ltd	unités de fonds	49 768	50,7		50,7
Criteria Caixacorp SA		219 801	1,1		1,1
Crown Ltd		82 887	0,4		0,4
Crucell NV		4 359	0,1		0,1
CryoLife Inc		2 251	-		-
Ctrip.com International Ltd		11 796	0,4		0,4
Cubic Corp		6 121	0,2		0,2
Cullen/Frost Bankers Inc		1 412	0,1		0,1
Cyberonics Inc		1 688	-		-
Cymer Inc		2 462	0,1		0,1
Cyrela Brazil Realty SA		109 862	0,5		0,5
DBS Group Holdings Ltd		196 822	1,4		1,4
DC Chemical Co Ltd		7 515	1,6		1,6
DCM Japan Holdings Co Ltd		148 000	1,3		1,3

INVESTISSEMENTS EN ACTIONS ET EN OBLIGATIONS DE SOCIÉTÉS OUVERTES (suite)
au 31 décembre 2008
(juste valeur - en millions de dollars)

SOCIÉTÉS	Désignation	Actions		Valeurs convertibles	Obligations	Somme partielle	Total
		Nombre	Montant				
D&E Communications Inc		2 695	-				-
D.E. Shaw Composite International Fund	unités de fonds	7 661	150,1				150,1
D.E. Shaw Oculus International Fund	unités de fonds	3 976	116,7				116,7
DGAM CDP Unique Strategies	unités de fonds	345 029	390,5				390,5
DIC Corp		177 534	0,5				0,5
DIRECTV Group, Inc., The		265	-				-
DKR SoundShore Oasis Fund Ltd	unités de fonds	28 428	68,8				68,8
DLF Ltd		67 807	0,5				0,5
DLJ Commercial Mortgage Corp					4,3		4,3
DPL, Inc.		6 963	0,2				0,2
DS Norden		14 813	0,6				0,6
DS Smith PLC		719 885	1,0				1,0
DST Systems Inc		2 793	0,1				0,1
DSV AS		35 404	0,5				0,5
DUET Group		247 149	0,4				0,4
DaVita Inc		800	-				-
Daegu Bank		196 240	1,3				1,3
Daelim Industrial Co		88 184	3,9				3,9
Daewoo Engineering & Construction Co Ltd		53 240	0,5				0,5
Daewoo International Corp		14 358	0,3				0,3
Daewoo Securities Co Ltd		36 310	0,5				0,5
Daewoo Shipbuilding & Marine Engineering Co Ltd		53 810	0,8				0,8
Dah Sing Banking Group Ltd		1 400 200	1,2				1,2
Dai-Dan Co Ltd		6 000	-				-
Dai Nippon Printing Co Ltd		177 436	2,4				2,4
Daicel Chemical Industries Ltd		472 505	2,7				2,7
Daido Steel Co Ltd		90 108	0,3				0,3
Daifuku Co Ltd		42 000	0,3				0,3
Daihatsu Motor Co Ltd		259 000	2,8				2,8
Daiichi Sankyo Co Ltd		347 097	9,9				9,9
Daiki Ataka Engineering Co Ltd		1 000	-				-
Daikin Industries Ltd		73 682	2,3				2,3
Daiko Clearing Services Corp		5 500	-				-
Daikoku Denki Co Ltd		4 600	0,1				0,1
Daily Mail & General Trust		70 920	0,3				0,3
Daimler AG		317 398	14,5				14,5
Daimler Canada Finance Inc					85,4		85,4

Dainippon Screen Manufacturing Co Ltd		8 000	-		-
Dainippon Sumitomo Pharma Co Ltd		68 000	0,8		0,8
Dairy Crest Group PLC		32 771	0,1		0,1
Dairy Farm International Holdings Ltd		619 800	3,3		3,3
Daito Bank Ltd, The		64 000	0,1		0,1
Daito Electron Co Ltd		1 100	-		-
Daito Trust Construction Co Ltd		29 998	1,9		1,9
Daiwa House Industry Co Ltd		352 329	4,2		4,2
Daiwa Securities Group Inc		247 851	1,8		1,8
Danisco AS		11 506	0,6		0,6
Danske Bank Group		162 906	2,0		2,0
Dassault Systèmes SA		12 047	0,7		0,7
Data Domain Inc		907	-		-
Datang International Power Generation Co Ltd		1 054 000	0,7		0,7
De La Rue plc		34 230	0,6		0,6
DealerTrack Holdings Inc		6 043	0,1		0,1
Dean Foods Co		1 600	-		-
Deckers Outdoor Corp		935	0,1		0,1
Deepak Fertilizers & Petrochemicals Corp Ltd		89 117	0,1		0,1
Del Monte Foods Co		12 196	0,1		0,1
Delek Group Ltd		1 555	0,1		0,1
Delhaize Group		28 016	2,1		2,1
Delphi Financial Group Inc	classe A	4 261	0,1		0,1
Delta Electronics Inc		2 797 792	6,7		6,7
Delta Electronics Thai PCL		528 200	0,2		0,2
Demag Cranes AG		3 054	0,1		0,1
Dena Co Ltd		54	0,2		0,2
Denki Kagaku Kogyo K K		143 000	0,4		0,4
Denso Corp		161 813	3,2		3,2
Dentsply International Inc		2 422	0,1		0,1
Dentsu Inc		1 300	3,1		3,1
Denway Motors Ltd		4 076 000	1,6		1,6
Derwent London PLC	unités de fonds	74 672	1,0		1,0
Desarrolladora Homex SAB de CV		102 818	0,9		0,9
Deutsche Bank AG		242 570	11,6	31,2	42,8
	notes participatives	103 847	0,4		0,4
Deutsche Boerse AG		59 160	5,2		5,2
Deutsche Lufthansa AG		209 661	4,0		4,0
Deutsche Post AG		241 780	4,9		4,9
Deutsche Postbank AG		106 000	2,8		2,8
Deutsche Telekom AG		1 543 542	28,5		28,5
Developers Diversified Realty Corporation	unités de fonds	1 164	-		-
Devon Energy Corp		400	-		-
Dexia Municipal Agency				194,9	194,9

INVESTISSEMENTS EN ACTIONS ET EN OBLIGATIONS DE SOCIÉTÉS OUVERTES (suite)
au 31 décembre 2008
(juste valeur - en millions de dollars)

SOCIÉTÉS	Désignation	Actions		Valeurs convertibles	Obligations	Somme partielle	Total
		Nombre	Montant				
Dexia SA		201 104	1,1				1,1
Dexus Property Group	unités de fonds	2 905 781	2,1				2,1
Diageo PLC		1 521 546	26,0				26,0
Diagnosticos da America SA		862 589	10,2				10,2
Dialog Telekom Ltd		3 624 390	0,2				0,2
Diamond Frank Exploration inc.		703 886	0,1				0,1
Diamond Offshore Drilling Inc		149	-				-
DiamondRock Hospitality Co	unités de fonds	15 172	0,1				0,1
Digi International Inc		5 435	-				-
Digi.Com BHD		123 100	1,0				1,0
Digital Realty Trust Inc	unités de fonds	52 200	2,1				2,1
Dimension Data Holdings PLC		228 985	0,2				0,2
Dionex Corp		1 032	0,1				0,1
Dios Exploration Inc.		1 608 769	0,1				0,1
Discount Investment Corp		8 509	0,1				0,1
Discovery Communications Inc	classe A	348	-				-
Discovery Holdings Ltd		1	-				-
Distressed Opportunities International Inc		100	-				-
DnB NOR ASA		356 477	1,7				1,7
Dogan Sirketler Grubu Holdings		1 848 755	1,5				1,5
Dolby Laboratories Inc	classe A	476	-				-
Dollar Tree Stores Inc		138	-				-
Dominion Mining Ltd		41 797	0,1				0,1
Dominion Resources Inc, VA		48 100	2,1				2,1
Domtar Corp		35 334 533	73,1				73,1
Dongbu Insurance Co Ltd		34 290	0,5				0,5
Dongbu Steel Co Ltd		37 260	0,3				0,3
Dongfang Electric Co Ltd	classe H	1 208 300	3,7				3,7
Dongfeng Motor Group Co Ltd	classe H	2 086 000	0,8				0,8
Dongkuk Steel Mill Co Ltd		10 940	0,3				0,3
Donnelley (R.R.) & Sons Company					33,3		33,3
Donner Metals Ltd.		2 180 000	0,2				0,2
Doosan Corp		2 934	0,3				0,3
Doosan Heavy Industries and Construction Co Ltd		9 191	0,6				0,6
Doosan Infracore Co Ltd		167 650	2,4				2,4
Doric Focus Fund	unités de fonds	172 040	30,5				30,5
Douja Promotion Groupe Addoha SA		60 443	1,0				1,0

Dowa Holdings Co., Ltd.		70 439	0,3		0,3
Downer EDI Ltd		112 045	0,4		0,4
Dr Pepper Snapple Group Inc		257 255	5,2		5,2
Dr Reddys Laboratories Ltd		47 107	0,6		0,6
Dragon Oil Plc		418 757	1,2		1,2
Drake Global Opportunities Fund Ltd, The	unités de fonds	18 607	16,8		16,8
Drax Group PLC		153 210	1,5		1,5
DreamWorks Animation SKG Inc	classe A	39 537	1,2		1,2
Dress Barn Inc		2 264	-		-
Drew Industries Inc		1 570	-		-
Dril-Quip Inc		2 584	0,1		0,1
Duke Realty Corp	unités de fonds	1 576	-		-
Dundee Real Estate Investment Trust	unités de fonds	285 203	3,6		3,6
Duratex SA	privilégées	810 930	6,2		6,2
Dycom Industries Inc		6 728	0,1		0,1
Dynacor Gold Mines Inc.		2 573 899	0,3		0,3
DynCorp International Inc	classe A	5 627	0,1		0,1
EDP - Energias do Brasil SA		29 574	0,4		0,4
EDP Renovaveis		81 056	0,7		0,7
EFG Eurobank Ergasias SA		73 905	0,7		0,7
EFG International		112 978	2,5		2,5
EGE Seramik Co Inc		62 642	-		-
EMM Middle East funds	unités de fonds	393 675	5,2		5,2
ENI SpA		2 039 784	58,6		58,6
ENSCO International Inc		100	-		-
EOG Resources Inc		678	0,1		0,1
E.ON AG		1 003 932	49,0		49,0
EPCOR Power LP				23,8	23,8
EPCOR Utilities Inc.				55,0	55,0
EPIQ Systems Inc		1 543	-		-
ERAC Canada Finance Ltd				6,2	6,2
ERAC USA Finance Company				1,2	1,2
ESPEC Corp		4 000	-		-
E.Sun Financial Holding Co Ltd		822 000	0,3		0,3
EVS Broadcast Equipment SA		2 678	0,1		0,1
EW Scripps Co	classe A	25 052	0,1		0,1
Earthlink Inc		5 059	-		-
East Japan Railway Co		2 255	21,2		21,2
East West Bancorp Inc		386	-		-
Eastern Property Holdings Ltd		179 500	4,4		4,4
Eastmain Resources inc.		369 500	0,4		0,4
eBay Inc		3 192	0,1		0,1
Ebro Puleva SA		11 198	0,2		0,2
Echelon Corp		374	-		-

SOCIÉTÉS	Désignation	Actions		Valeurs convertibles	Obligations	Somme partielle	Total
		Nombre	Montant				
Eclipsys Corp		3 952	0,1				0,1
Ecofin Globla Utilities Hedge Fund	unités de fonds	242 652	44,9				44,9
Ecolab Inc		1 948	0,1				0,1
Ecopetrol SA		4 018 922	5,7				5,7
Eczacibasi Ilac Sanayi		1 139 417	0,8				0,8
Eczacibasi Yatirim Holding		143 272	0,3				0,3
Eden Energy Ltd		306 200	-				-
Edison SpA		599 600	0,9				0,9
Egyptian Financial Group-Hermes Holding		184 958	0,7				0,7
eHealth Inc		8 421	0,1				0,1
Eiffage SA		9 745	0,6				0,6
Eisai Co Ltd		83 126	4,2				4,2
El Ezz Steel Co		44 136	0,1				0,1
El Paso Corp		400	-				-
El Paso Electric Co		5 018	0,1				0,1
El Sewedy Cables Holding Co		59 129	1,0				1,0
Elan Corp PLC		88 371	0,6				0,6
Elbit Systems Ltd		21 836	1,2				1,2
Eldorado Gold Corp		3 150 687	30,4				30,4
Electric Power Development Co Ltd		39 659	1,9				1,9
Electricite de France		46 409	3,3				3,3
Electricity Generating PCL		749 300	2,0				2,0
Electrolux AB	classe B	82 115	0,9				0,9
Elektrobras SA		94 559	1,3			1,3	
	privilégiées B	249 271	3,2			3,2	4,5
Eletropaulo Metropolitana Eletricidade de Sao Paulo SA	privilégiées B	180 979	2,4				2,4
Eli Lilly & Co		8 921	0,4				0,4
Elisa OYJ	classe A	42 956	0,9				0,9
Ellington Overseas Partners Ltd	unités de fonds	127 000	83,8				83,8
Elpida Memory Inc		33 841	0,3				0,3
Embarq Corporation		100 000	4,4				4,4
Embotelladora Andina SA	classe A	2 900	-			-	
	classe B	77 600	1,3			1,3	
	privilégiées A	209 600	0,5			0,5	
	privilégiées B	63 800	0,2			0,2	2,0
Emergent Markets Global Small Cap Fund	unités de fonds	1 537 081	14,0				14,0
Empresa Brasileira de Aeronautica SA		249 735	1,2				1,2

Empresa Nacional de Electricidad SA, Chile		793 791	2,4	2,4
Empresa Nacional de Telecomunicaciones SA		48 265	0,7	0,7
Empresas ICA SAB de CV		1 624 665	3,3	3,3
Emulex Corp		4 537	-	-
EnCana Corporation		7 042 913	401,2	401,2
Enagas		38 053	1,0	1,0
Enbridge Energy Partners LP	parts	11 838 473	372,7	372,7
Enbridge Gas Distribution Inc			40,2	40,2
Enbridge Inc.			22,9	22,9
Enbridge Pipelines Inc			4,3	4,3
Encore Acquisition Co		1 834	0,1	0,1
Endeavour Fund II Limited	unités de fonds	34 749	34,7	34,7
Enel SpA		2 018 304	15,7	15,7
Enerchina Holdings Ltd		1 288 456	-	-
Energen Corp		363	-	-
Energias de Portugal SA		1 395 836	6,5	6,5
Energizer Holdings Inc		600	-	-
Energy Development Corp		33 444 400	1,7	1,7
Energy Developments Ltd		14 761	-	-
Energy Resources of Australia Ltd		28 982	0,5	0,5
Energy Select Sector SPDR Fund	unités de fonds indexés	397 500	23,5	23,5
Energy Transfer Partners LP	parts	994	-	-
Enersis SA		79 300	1,3	1,3
Enfield Medical Co Ltd		100 000	0,1	0,1
Enghouse Systems Ltd		2 245 700	10,1	10,1
Enka Insaat ve Sanayi AS		275 840	1,2	1,2
Ennis Inc		547	-	-
Ensign Energy Services Inc		1 500 000	19,8	19,8
Entergy Corp		23 100	2,4	2,4
Entertainment Properties Trust	unités de fonds	1 039	-	-
Entree Gold Inc		9 282 600	9,8	9,8
Enzo Biochem Inc		2 649	-	-
Epistar Corp		3 285 994	3,7	3,7
Equifax Inc		224	-	-
Equity Residential	unités de fonds	111 380	4,1	4,1
Eramet		1 515	0,4	0,4
Eregli Demir ve Celik Fabrikalari TAS		743 697	2,5	2,5
eResearchTechnology Inc		2 597	-	-
Erie Indemnity Co	classe A	3 908	0,2	0,2
Erste Group Bank AG		63 699	1,8	1,8
Esprit Holdings Ltd		274 439	1,9	1,9
Essar Oil Ltd		93 371	0,2	0,2
Essilor International SA		41 160	2,4	2,4
Estacio Participacoes SA		29 500	0,2	0,2

INVESTISSEMENTS EN ACTIONS ET EN OBLIGATIONS DE SOCIÉTÉS OUVERTES (suite)
au 31 décembre 2008
(juste valeur - en millions de dollars)

SOCIÉTÉS	Désignation	Actions		Valeurs convertibles	Obligations	Somme partielle	Total
		Nombre	Montant				
Estee Lauder Cos Inc, The	classe A	1 461	0,1				0,1
Esterline Technologies Corp		1 378	0,1				0,1
Eternal Chemical Co Ltd		174 000	0,1				0,1
Ethan Allen Interiors Inc		103 800	1,8				1,8
Eurasian Natural Resources Corp		131 090	0,8				0,8
Eurazeo		4 633	0,3				0,3
Eurocommercial Properties NV	unités de fonds	1 806	0,1				0,1
Eurohypo AG					53,7		53,7
European Aeronautic Defence and Space Co NV		168 861	3,5				3,5
Eutelsat Communications		113 072	3,3				3,3
Eva Airways Corp		522 000	0,2				0,2
Everest Re Group Ltd		76 150	7,2				7,2
Evergreen Marine Corp Taiwan Ltd		301 000	0,2				0,2
Everlight Electronics Co Ltd		2 540 995	4,1				4,1
Everton Resources Inc.		2 089 500	0,1				0,1
Evraz Group SA		13 797	0,2				0,2
Exelon Corp		32 200	2,2				2,2
Expedia Inc		1 639	-				-
Experian Plc		363 040	2,8				2,8
Exploration Puma Inc.		1 427 667	0,1				0,1
Express Scripts Inc		1 600	0,1				0,1
Exxaro Resources Ltd		441 459	4,2				4,2
Ez Tec Empreendimentos e Participacoes SA		176 179	0,2				0,2
Ezcorp Inc	classe A	32 600	0,6				0,6
FLSmidth & Co AS		26 720	1,1				1,1
FNX Mining Co Inc		1 389 300	4,2				4,2
FPL Group Inc		39 400	2,5				2,5
FRV Média Inc.	classe A	8 041 390	0,1		0,2		0,3
FUJIFILM Holdings Corp		208 861	5,6				5,6
Fabege AB		53 135	0,3				0,3
Factset Research Systems Inc		1 550	0,1				0,1
Fair Isaac Corp		1 040	-				-
Fairfax Media Ltd		240 671	0,3				0,3
Falcon Trust Commercial Mortgage					9,3		9,3
Family Dollar Stores Inc		1 291	-				-
FamilyMart Co Ltd		62 868	3,4				3,4
Fannie Mae					116,3		116,3

Fanuc Ltd		45 982	3,9		3,9
Far Eastern Department Stores Co Ltd		1 043 450	0,7		0,7
Far Eastern Textile Co Ltd		1 750 885	1,4		1,4
Far EasTone Telecommunications Co Ltd		1 129 000	1,6		1,6
Farallon Capital Offshore Investors, Inc.	unités de fonds	8 568 317	92,0		92,0
Fast Retailing Co Ltd		15 318	2,7		2,7
Federal Bank Ltd		62 614	0,3		0,3
Federal Grid Co Unified Energy System JSC		180 277 131	1,1		1,1
Federal Realty Invs Trust	unités de fonds	18 271	1,4		1,4
Federated Investors Inc	classe B	6 970	0,2		0,2
Feng Hsin Iron & Steel Co		115 000	0,1		0,1
Ferox Fund Ltd	unités de fonds	678 430	65,6		65,6
Ferrellgas Partners-LP	parts	11 708	0,2		0,2
Fertilizantes Fosfatados SA	privilégiées	53 084	0,3		0,3
Fertilizantes Heringer SA		15 789	-		-
F5 Networks Inc		181	-		-
Fiat SpA		193 658	1,5		1,5
Fiducie Cartes de Crédit Gloucester				50,2	50,2
Fiducie de Capital Industrielle Alliance				54,9	54,9
Fiducie de liquidité sur actifs immobiliers				156,6	156,6
Fiducie Mansfield				9,2	9,2
Fielmann AG		20 000	1,6		1,6
Fifth Power Generation Co		31 829	0,1		0,1
Financial Select Sector SPDR Fund	unités de fonds indexés	500 000	7,8		7,8
Financiera Independencia SAB de CV		62 072	-		-
Financière Sun Life du Canada, Inc., La		6 698 873	190,5	264,5	455,0
Finanziaria Ernesto Breda	classe B	150 248	-		-
Finmeccanica SpA		129 626	2,4		2,4
Finning International Inc.		5 836 600	83,2	30,3	113,5
First Bancorp		8 090	0,1		0,1
First Capital Realty Inc				9,0	9,0
First Cash Financial Services Inc		31 852	0,8		0,8
First Citizens BancShares Inc	classe A	257	-		-
First Commonwealth Financial Corp		4 674	0,1		0,1
First Financial Holding Co Ltd		4 014 604	2,6		2,6
First Gold Exploration Inc.		1 583 750	0,1		0,1
First Midwest Bancorp Inc		2 503	0,1		0,1
First Philippine Holdings Corp		470 600	0,2		0,2
First Quantum Minerals Ltd		113 052	2,0		2,0
First Solar Inc		249	-		-
First Union Commercial Mortgage Trust				23,4	23,4
First Union National Bank - Bank of America NA				3,9	3,9
First Union-Lehman Brothers-Bank of America Commercial Mortgage Trust				3,1	3,1
FirstEnergy Corp.		31 500	1,9		1,9

INVESTISSEMENTS EN ACTIONS ET EN OBLIGATIONS DE SOCIÉTÉS OUVERTES (suite)
au 31 décembre 2008
(juste valeur - en millions de dollars)

SOCIÉTÉS	Désignation	Actions		Valeurs convertibles	Obligations	Somme partielle	Total
		Nombre	Montant				
Firstgroup Plc		314 510	2,4				2,4
FirstRand Ltd		2 721 747	5,9				5,9
Five Paces Ventures	unités de fonds	2 766	-				-
Fleetwood Corp Ltd		22 528	0,1				0,1
Fletcher Building Ltd		120 934	0,5				0,5
Flowers Foods Inc		192	-				-
Flughafen Wien AG		10 910	0,6				0,6
Flughafen Zuerich AG		1 790	0,5				0,5
Focus Media Holding Ltd		33 000	0,4				0,4
Fomento de Construcciones y Contratas SA		11 649	0,5				0,5
Fomento Economico Mexicano SAB de CV		198 400	7,4			7,4	
	unités de fonds	1 338 328	4,9			4,9	12,3
Fondiaria-Sai SpA		18 156	0,4				0,4
Fonds d'Arbitrage Améthyste	unités de fonds	1 884 602	20,3				20,3
Fonds de placement immobilier RioCan					26,5	26,5	
	unités de fonds	82 800	1,1			1,1	27,6
Fonds de revenus Pages Jaunes	unités de fonds	31 298 699	209,4				209,4
Fonds Everest Capital Alpha	unités de fonds	28 340	31,6				31,6
Fonds Highview	unités de fonds				6,6		6,6
Foot Locker Inc		478	-				-
Ford Floorplan Auto Securitization Trust					95,0		95,0
Ford Otomotiv Sanayi AS		504 003	1,8				1,8
Forest Laboratories Inc		3 626	0,1				0,1
Forestar Group Inc		1 138	-				-
Formfactor Inc		75 831	1,4				1,4
Formosa Chemicals & Fibre Corp		1 295 260	2,0				2,0
Formosa Petrochemical Corp		569 000	1,5				1,5
Formosa Plastics Corp		2 347 000	3,9				3,9
Formosa Sumco Technology Corp		52 000	0,1				0,1
Formosa Taffeta Co Ltd		664 000	0,4				0,4
Fortescue Metals Group Ltd		223 144	0,4				0,4
Fortis		640 002	1,0				1,0
FortisAlberta Inc					7,4		7,4
Fortum Oyj		82 593	2,2				2,2
Forward Air Corp		98 446	3,0				3,0
Foschini Ltd		132 195	0,9				0,9
Fossil Inc		1 497	-				-

Foster's Group Ltd	579 586	2,7		2,7
Fosun International	511 500	0,2		0,2
Foxconn International Holdings Ltd	374 000	0,2		0,2
Foxconn Technology Co Ltd	1 074 510	3,1		3,1
France Telecom	995 290	34,1		34,1
Franco-Nevada Corp	200 000	4,3		4,3
Franklin Street Properties Corp	13 840	0,3	unités de fonds	0,3
Fraport AG Frankfurt Airport Services Worldwide	51 796	2,8		2,8
Fraser and Neave Ltd	897 000	2,3		2,3
Fred's Inc	6 058	0,1		0,1
Freddie Mac			156,1	156,1
Fresenius Medical Care AG & Co KGaA	132 725	7,6		7,6
Fresenius SE	16 202	1,0		1,0
	72 251	5,2		5,2
			privilégiées	6,2
Friends Provident PLC	598 140	0,9		0,9
Frontier Oil Corp	1 900 000	29,6		29,6
Frontline Ltd	13 700	0,5		0,5
FuKoKu Co Ltd	1 600	-		-
Fubon Financial Holding Co Ltd	8 248 000	7,4		7,4
Fugro NV	20 509	0,7		0,7
Fuji Electric Holdings Co Ltd	166 808	0,3		0,3
Fuji Fire & Marine Insurance Co Ltd, The	16 000	-		-
Fuji Heavy Industries Ltd	175 000	0,6		0,6
Fuji Kiko Co Ltd	10 000	-		-
Fuji Machine Manufacturing Co Ltd	35 700	0,4		0,4
Fuji Oil Co Ltd	4 000	0,1		0,1
Fuji Television Network Inc	194	0,3		0,3
Fujicco Co Ltd	2 000	-		-
Fujikura Rubber Ltd	2 300	-		-
Fujimori Kogyo Co Ltd	14 300	0,1		0,1
Fujitsu Business Systems Ltd	10 900	0,2		0,2
Fujitsu Ltd	888 639	5,2		5,2
Fukuoka Financial Group Inc	262 612	1,4		1,4
Fukuyama Transporting Co Ltd	24 000	0,2		0,2
Furukawa Electric Co Ltd	118 782	0,7		0,7
Futaba Corp	2 700	-		-
Futaba Industrial Co Ltd	9 100	-		-
GAGFAH SA	6 451	-		-
GAIL India Ltd	796 678	4,2		4,2
GATX Corp	3 248	0,1		0,1
GCO Education Loan Funding Trust			59,2	59,2
GDF SUEZ	754 435	45,7		45,7
GE Capital Commercial Mortgage Corp			2,5	2,5
GEA Group AG	148 826	3,1		3,1

INVESTISSEMENTS EN ACTIONS ET EN OBLIGATIONS DE SOCIÉTÉS OUVERTES (suite)
au 31 décembre 2008
(juste valeur - en millions de dollars)

SOCIÉTÉS	Désignation	Actions		Valeurs convertibles	Obligations	Somme partielle	Total
		Nombre	Montant				
GKN plc		245 720	0,4				0,4
G&K Services Inc	classe A	5 193	0,1				0,1
GLV Inc	classe A	1 378 800	10,7				10,7
GMAC Canada Limited					70,1		70,1
GMAC Commercial Mortgage Securities, Inc.					1,2		1,2
GMR Infrastructure Ltd		144 827	0,3				0,3
GOME Electrical Appliances Holdings Ltd		1 594 130	0,3				0,3
GP Investments Ltd		1 121 000	3,2				3,2
GPT Group	unités de fonds	777 083	0,6				0,6
GS Engineering & Construction Corp		80 101	4,6				4,6
GS Holdings Corp		14 930	0,4				0,4
GSI Creos Corp		32 000	-				-
GST Telecommunications Inc		239 600	-				-
GUD Holdings Ltd		25 526	0,1				0,1
G4S PLC		222 328	0,8				0,8
Gafisa SA		50 077	0,3				0,3
Gakujo Co Ltd		1 300	-				-
Galp Energia SGPS SA	classe B	265 896	3,3				3,3
Gamania Digital Entertainment Co Ltd		158 790	0,1				0,1
Game Group Plc		57 383	0,1				0,1
Gamesa Corp Tecnologica SA		79 132	1,7				1,7
Gamuda Bhd		2 724 900	1,8				1,8
Gandhara Fund Ltd	unités de fonds	368 803	43,9				43,9
Gap, Inc., The		2 795	-				-
Gas Natural SDG SA		125 077	4,1				4,1
Gavea Fund Ltd	unités de fonds	353 863	74,4				74,4
Gazit Globe Ltd		18 761	0,1				0,1
Gazprom OAO		3 273 895	57,6				57,6
Gazpromneft OAO		274 332	1,1				1,1
Geberit AG		7 384	1,0				1,0
Gecina SA	unités de fonds	5 232	0,5				0,5
Gecoss Corp		2 000	-				-
Gen-Probe Inc		1 408	0,1				0,1
Genentech Inc		128 600	13,2				13,2
General Electric Co		75 000	1,5				1,5
General Growth Properties, Inc.		1 400 000	2,1				2,1
General Mills, Inc.		3 600	0,3				0,3

General Shopping Brasil SA		190 994	0,2		0,2
Genesis Emerging Markets Fund Ltd	unités de fonds	483 179	22,3		22,3
Genesis Trust				200,0	200,0
Gentex Corp		14 103	0,2		0,2
Genting Bhd		8 497 500	11,2		11,2
Genting International PLC		511 000	0,2		0,2
Genworth Global Funding Trusts				52,6	52,6
Genzyme Corp		2 000	0,2		0,2
Geo Group Inc, The		947	-		-
George Weston Limitée		58 547	3,5	26,2	29,7
Gerdau SA		202 934	1,5		1,5
	privilégiées	389 446	3,1		3,1
Gestevisión Telecinco SA		52 585	0,7		0,7
Getin Holding SA		30 035	0,1		0,1
Getinge AB		3 671	-		-
	classe B	47 908	0,7		0,7
Gibraltar Industries Inc		1 779	-		-
Gigabyte Technology Co Ltd		797 000	0,4		0,4
Gilead Sciences, Inc.		82 000	5,2		5,2
Givaudan SA		1 218	1,2		1,2
Glacier Bancorp Inc		5 090	0,1		0,1
Gladstone Investment Corp		379 134	2,3		2,3
Glatfelter		3 588	-		-
GlaxoSmithKline Pharmaceuticals Ltd		64 000	1,9		1,9
GlaxoSmithKline PLC		1 716 301	39,1		39,1
Glenmark Pharmaceuticals Ltd		84 651	0,6		0,6
Glitnir Banki HF				4,3	4,3
Global Mediacom Tbk PT		10 111 000	0,2		0,2
Global Village Telecom Holding SA		286 469	3,9		3,9
Globe Telecom Inc		4 250	0,1		0,1
GlobeCom International Inc		1 309 416	0,1		0,1
Glow Energy PCL		448 700	0,4		0,4
Glu Mobile Inc		573 400	0,4		0,4
Go-Ahead Group Plc		12 354	0,2		0,2
Gobimin Inc		6 137 700	4,4		4,4
Gol Linhas Aereas Inteligentes SA		37 800	0,2		0,2
Gold Fields Ltd		575 477	7,1		7,1
Goldcorp Inc		11 172 153	428,9		428,9
Golden Agri-Resources Ltd		881 000	0,2		0,2
Golden Goose Resources Inc.		1 549 600	0,3		0,3
Golden Share Mining Corporation		689 365	0,1		0,1
Golden Tag Resources Ltd.		773 000	0,2		0,2
Golden Valley Mines Ltd.		130 500	-		-
Goldman Sachs Group, Inc., The		25 000	2,6	81,5	84,1

INVESTISSEMENTS EN ACTIONS ET EN OBLIGATIONS DE SOCIÉTÉS OUVERTES (suite)
au 31 décembre 2008
(juste valeur - en millions de dollars)

SOCIÉTÉS	Désignation	Actions		Valeurs convertibles	Obligations	Somme partielle	Total
		Nombre	Montant				
Goodman Fielder Ltd		402 299	0,5				0,5
Goodman Group	unités de fonds	466 424	0,3				0,3
Goodpack Ltd		201 000	0,1				0,1
Government National Mortgage Association					2,1		2,1
Govi High Power Exploration Inc		2 490 500	6,2				6,2
Graco Inc		130 156	3,8				3,8
GrafTech International Ltd		922	-				-
Grand Pacific Petrochemical		2 226 000	0,4				0,4
Grasim Industries Ltd		73 850	2,3				2,3
Great Eastern Shipping Co Ltd, The		18 733	0,1				0,1
Great West Life Capital Trust					37,8		37,8
Great-West Lifeco, Inc.					127,8		127,8
Greene King Plc		4 461	-				-
Greenlight Capital Offshore Ltd	unités de fonds	301	32,7				32,7
Greenlight Masters Offshore Fund Limited	unités de fonds	3 177	57,9				57,9
Greenwich Capital Commercial Funding Corp					2,4		2,4
Grifols SA		221 902	4,7				4,7
Grindrod Ltd		151 232	0,3				0,3
Group Five Ltd		17 581	0,1				0,1
Groupe Bruxelles Lambert SA		18 968	1,9				1,9
Groupe CGI inc.	classe A	15 191 489	145,8				145,8
Groupe Danone		182 425	13,5				13,5
Groupe Forzani Ltée, Le	classe A	475 000	3,4				3,4
Groupe Jean Coutu (PJC), Inc., Le	classe A	3 220 000	26,7				26,7
Groupe SNC-Lavalin Inc		4 563 879	181,1		21,2		202,3
Groupe TVA Inc	classe B	1 060 401	5,6				5,6
Growthpoint Properties Ltd	unités de fonds	669 656	1,3				1,3
Gruma SAB de CV	classe B	53 320	-				-
Grupa Kety SA		8 387	0,2				0,2
Grupa Lotos SA		3 208	-				-
Grupo Aeroportuario del Pacifico SAB de CV	classe B	208 626	0,6				0,6
Grupo Bimbo SAB de CV	classe A	200 747	1,0				1,0
Grupo Carso SAB de CV	série A1	251 837	0,9				0,9
Grupo Catalana Occidente SA		2 906	0,1				0,1
Grupo Clarin		42 348	0,2				0,2
Grupo Elektra SA de CV		47 224	2,5				2,5
Grupo Ferrovial SA		16 502	0,6				0,6

Grupo Financiero Banorte SAB de CV		1 595 992	3,5		3,5
Grupo Financiero Inbursa SA		831 209	2,4		2,4
Grupo Iusacell SA de CV		30 987	0,1		0,1
Grupo Mexico SAB de CV	classe B	10 954 817	8,6		8,6
Grupo Modelo SAB de CV	classe C	249 403	1,0		1,0
Grupo Nacional de Chocolates SA		34 513	0,3		0,3
Grupo Simec SAB de CV		676 204	4,1	4,1	
	classe B	50 500	0,1	0,1	4,2
Grupo Televisa, S.A.		1 284 603	8,4		8,4
Guangdong Investment Ltd		776 000	0,4		0,4
Guangshen Railway Co Ltd		418 000	0,2		0,2
Guangzhou R&F Properties Co Ltd	classe H	578 800	0,8		0,8
Guaranty Trust Bank		163 199	0,7		0,7
Gulf Island Fabrication Inc		347	-		-
Gunma Bank Ltd, The		118 091	0,9		0,9
Gunze Ltd		77 000	0,3		0,3
Gymboree Corp		2 059	0,1		0,1
HB Fuller Co		2 991	0,1		0,1
HBK Offshore Fund Ltd	unités de fonds	926 856	121,7		121,7
HBOS plc		1 559 764	1,9	240,3	242,2
HCC Insurance Holdings Inc		2 176	0,1		0,1
HCL Technologies Ltd		52 925	0,2		0,2
HCP Inc	unités de fonds	3 534	0,1		0,1
HDFC Bank Ltd		320 560	8,1		8,1
HIS Co Ltd		600	-		-
HJ Heinz Co		3 400	0,2		0,2
HKScan Oyj		31 721	0,2		0,2
H Lundbeck AS		47 623	1,2		1,2
HMS Holdings Corp		2 199	0,1		0,1
HMV Group PLC		397 003	0,8		0,8
HNI Corp		2 452	-		-
HOT Topic Inc		4 987	0,1		0,1
HRPT Properties Trust	unités de fonds	34 094	0,1		0,1
HRS Diversified Fund PCC Ltd	unités de fonds	893 624	84,5		84,5
HSBC Canada Asset Trust Securities				11,9	11,9
HSBC Capital Funding LP, Jersey Channel Islands				88,7	88,7
HSBC Holdings PLC		4 720 937	55,5		55,5
HUB Group Inc	classe A	1 105	-		-
Hachijuni Bank Ltd, The		128 000	0,9		0,9
Haci Omer Sabanci Holding AS		586 046	1,6		1,6
Haemonetics Corp		126	-		-
Hafnia Holding	classe A	399 000	-	-	-
	classe B	225 500	-	-	-
Hain Celestial Group Inc		2 272	-		-

INVESTISSEMENTS EN ACTIONS ET EN OBLIGATIONS DE SOCIÉTÉS OUVERTES (suite)
au 31 décembre 2008
(juste valeur - en millions de dollars)

SOCIÉTÉS	Désignation	Actions		Valeurs convertibles	Obligations	Somme partielle	Total
		Nombre	Montant				
Hakuhodo DY Holdings Inc		6 945	0,5				0,5
Halliburton Co		600	-				-
Halyk Savings Bank Kazakhstan		28 700	0,1				0,1
Hamamatsu Photonics KK		54 500	1,3				1,3
Hamburger Hafen und Logistik AG		4 556	0,2				0,2
Hammerson PLC	unités de fonds	284 797	2,7				2,7
Hana Financial Group Inc		244 159	4,7				4,7
Hana Microelectronics Pcl		391 000	0,1				0,1
Hancock Holding Co		945	-				-
Hang Lung Group Ltd		568 000	2,1				2,1
Hang Lung Properties Ltd		2 468 587	6,6				6,6
Hang Seng Bank Ltd		279 160	4,5				4,5
Hanjin Heavy Industries & Construction Co Ltd		159 335	4,5				4,5
Hanjin Shipping Co Ltd		16 680	0,3				0,3
Hankook Tire Co Ltd		181 160	2,7				2,7
Hankyu Hanshin Holdings Inc		225 060	1,6				1,6
HannStar Display Corp		15 075 047	2,4				2,4
Hannover Rueckversicherung AG		26 206	1,0				1,0
Hansen Medical Inc		115 000	1,0				1,0
Hansen Natural Corp		800	-				-
Hansol Paper Co		114 080	1,2				1,2
Hanwa Co Ltd		21 000	0,1				0,1
Hanwha Chem Corp		21 550	0,1				0,1
Hanwha Corp		13 300	0,3				0,3
Harbin Power Equipment	classe H	4 830 300	4,9				4,9
Harbinger Capital Partners Offshore Fund I Ltd	unités de fonds	180 994	71,1				71,1
Harmony Gold Mining Co Ltd		275 363	3,6				3,6
Harsco Corp		2 710	0,1				0,1
Hartford Life Institutional Funding					54,1		54,1
Harvey Norman Holdings Ltd		93 845	0,2				0,2
Hasbro Inc		1 278	-				-
Haseko Corp		385 888	0,5				0,5
Havas SA		65 263	0,2				0,2
Hays PLC		344 850	0,4				0,4
Hazama Corp		19 000	-				-
Health Net Inc		800	-				-
Healthcare Realty Trust Inc	unités de fonds	6 308	0,2				0,2

Healthcare Services Group		8 832	0,2		0,2
Heartland Express Inc		1 146	-		-
Heartland Payment Systems Inc		1 652	-		-
HeidelbergCement AG		4 655	0,3		0,3
Heijmans NV		14 722	0,1		0,1
Heineken Holding NV	classe A	23 433	0,8		0,8
Heineken NV		201 137	7,6		7,6
Heiwado Co Ltd		1 900	-		-
Hellenic Petroleum SA		31 962	0,3		0,3
Hellenic Telecommunications Organization SA		308 688	6,3		6,3
Helmerich & Payne Inc		1 134	-		-
Helvetia Holding AG		647	0,2		0,2
Henderson Land Development Co Ltd		465 412	2,1		2,1
Hengan International Group Co Ltd		1 451 000	5,8		5,8
Henkel KGaA		24 186	0,8	0,8	
	privilégiiées	33 172	1,3	1,3	2,1
Hennes & Mauritz AB	classe B	227 823	10,9		10,9
Henry Schein Inc		700	-		-
Hera SpA		50 677	0,1		0,1
Herman Miller Inc		171 091	2,8		2,8
Hermes International		13 647	2,4		2,4
Hero Honda Motors Ltd		166 760	3,4		3,4
Héroux-Devtek Inc		4 237 183	11,8		11,8
Hershey Co, The		1 700	0,1		0,1
Hertz Global Holdings Inc		941	-		-
Hess Corp		300	-		-
Hewitt Associates Inc	classe A	83 700	2,9		2,9
Hewlett-Packard Co		25 000	1,1		1,1
Hexagon AB	classe B	209 700	1,2		1,2
Hibbett Sports Inc		2 333	-		-
Higashi-Nippon Bank Ltd, The		10 000	-		-
High Tech Computer Corp		882 592	10,9		10,9
Highland Gold Mining Ltd		3 663	-		-
Highveld Steel and Vanadium Corp Ltd		3 202	-		-
Hikari Tsushin Inc		6 428	0,2		0,2
Hikma Pharmaceuticals PLC		81 803	0,5		0,5
Hill-Rom Holdings Inc		842	-		-
Hilltop Holdings Inc		40 000	0,5		0,5
Hindalco Industries Ltd		244 035	0,3		0,3
Hindustan Petroleum Corp Ltd		45 960	0,3		0,3
Hindustan Unilever LTD		1 763 663	11,2		11,2
Hino Motors Ltd		77 000	0,2		0,2
Hirose Electric Co Ltd		7 245	0,9		0,9
Hiroshima Bank Ltd, The		93 000	0,5		0,5

INVESTISSEMENTS EN ACTIONS ET EN OBLIGATIONS DE SOCIÉTÉS OUVERTES (suite)
au 31 décembre 2008
(juste valeur - en millions de dollars)

SOCIÉTÉS	Désignation	Actions		Valeurs convertibles	Obligations	Somme partielle	Total
		Nombre	Montant				
Hisamitsu Pharmaceutical Co Inc		12 400	0,6				0,6
Hiscox Ltd		46 922	0,3				0,3
Hitachi Business Solution Co Ltd		1 400	-				-
Hitachi Chemical Co Ltd		31 098	0,4				0,4
Hitachi Construction Machinery Co Ltd		24 227	0,3				0,3
Hitachi High-Technologies Corp		118 828	2,3				2,3
Hitachi Information Systems Ltd		1 600	-				-
Hitachi Ltd		995 859	4,7				4,7
Hitachi Metals Ltd		31 000	0,2				0,2
Hitachi Plant Technologies Ltd		11 000	-				-
Hite Brewery Co Ltd		9 405	0,6				0,6
Hittite Microwave Corp		3 447	0,1				0,1
Hochschild Mining PLC		744 017	1,5				1,5
Hochtief AG		11 692	0,7				0,7
Hokkaido Electric Power Co Inc		57 722	1,8				1,8
Hokkaido Gas Co Ltd		23 000	0,1				0,1
Hokkan Holdings Ltd		2 000	-				-
Hokuetsu Bank Ltd, The		64 000	0,2				0,2
Hokuetsu Paper Mills Ltd		35 000	0,3				0,3
Hokuhoku Financial Group Inc		309 209	0,9				0,9
Hokuriku Electric Power Co		32 800	1,1				1,1
Holcim Ltd		65 658	4,6				4,6
Holding MRSK OAO		17 833 523	0,7				0,7
Holmen AB	classe B	13 807	0,4				0,4
Hologic Inc		1 900	-				-
Home Depot, Inc., The		150 000	4,3		5,9		10,2
Home Diagnostics Inc		137 730	0,9				0,9
Home Retail Group PLC		336 541	1,3				1,3
Hon Hai Precision Industry Co., Ltd.		8 899 050	22,6				22,6
Honam Petrochemical Corp		11 381	0,6				0,6
Honda Motor Co Ltd		605 290	15,7				15,7
Hong Kong & China Gas Co		706 677	1,3				1,3
Hong Kong Aircraft Engineerg		11 600	0,1				0,1
Hong Kong Exchanges and Clearing Ltd		473 600	5,6				5,6
Hong Leong Bank BHD		50 000	0,1				0,1
HongKong Electric Holdings		362 497	2,5				2,5
Hongkong Land Holdings Ltd		291 200	0,9				0,9

Hooker Furniture Corp		836	-	-
Hopewell Holdings		110 215	0,5	0,5
Horace Mann Educators Corp		62 000	0,7	0,7
Hormel Foods Corp		2 530	0,1	0,1
Horizon Fund	unités de fonds			35,4
Hosiden Corp		5 100	0,1	0,1
Hospira Inc		216 200	7,2	7,2
Hospitality Properties Trust	unités de fonds	12 167	0,2	0,2
Hotel Shilla Co Ltd		27 310	0,3	0,3
Housing Development Finance Corp		175 531	6,6	6,6
Houston Wire & Cable Co		2 894	-	-
Hoya Corporation		136 166	2,9	2,9
Hua Nan Financial Holdings Co Ltd		1 838 480	1,3	1,3
Huabao International Holdings Ltd		9 752 000	7,9	7,9
Huaneng Power International Inc		954 000	0,9	0,9
Hubbell Inc	classe B	3 460	0,1	0,1
HudBay Minerals Inc		1 300 999	4,0	4,0
Humana Inc		2 000	0,1	0,1
Huntington Bancshares Inc, OH		11 535	0,1	0,1
Husqvarna AB	classe B	71 222	0,5	0,5
Hutchison Telecommunications International Ltd		296 000	0,1	0,1
Hutchison Whampoa Ltd		585 323	3,6	3,6
Hwa Sung Industrial Co Ltd		5 320	-	-
Hyakugo Bank Ltd, The		8 000	0,1	0,1
Hydro OGK OJSC		100 288 878	2,6	2,6
Hydro One Inc.				91,6
Hynix Semiconductor Inc		94 920	0,6	0,6
Hyosung Corp		6 730	0,3	0,3
Hypermarcas Industrial SA		851 100	6,0	6,0
Hypo Real Estate Bank International AG				23,5
Hypo Real Estate Holding AG		44 149	0,2	0,2
Hysan Development Co Ltd		101 000	0,2	0,2
Hyundai Department Store Co Ltd		46 846	2,9	2,9
Hyundai Development Co		108 863	3,5	3,5
Hyundai Heavy Industries		17 671	3,5	3,5
Hyundai Marine & Fire Insurance Co Ltd		55 360	0,8	0,8
Hyundai Mipo Dockyard		11 243	1,5	1,5
Hyundai Mobis		33 784	2,1	2,1
Hyundai Motor Co		219 272	8,5	8,5
	privilégées	25 060	0,3	0,3
Hyundai Securities Co		39 970	0,4	0,4
Hyundai Steel Co		29 860	1,1	1,1
ICAP PLC		132 761	0,7	0,7
IC Immobilien Holding AG		580 000	4,9	4,9

INVESTISSEMENTS EN ACTIONS ET EN OBLIGATIONS DE SOCIÉTÉS OUVERTES (suite)
au 31 décembre 2008
(juste valeur - en millions de dollars)

SOCIÉTÉS	Désignation	Actions		Valeurs convertibles	Obligations	Somme partielle	Total
		Nombre	Montant				
ICICI Bank Ltd		997 521	12,1				12,1
ICU Medical Inc		5 292	0,2				0,2
IDEX Corp		104 038	3,1				3,1
IDGC of South JSC		5 758 388	-				-
IFIL - Investments SpA		81 458	0,3				0,3
IGB Corp Bhd		196 500	0,1				0,1
IG Group Holdings PLC		30 172	0,1				0,1
IGM Financial Inc					24,9		24,9
IHS Inc		1 236	0,1				0,1
III Fund	unités de fonds				11,1		11,1
III Relative Value/Macro International Plan Asset Fund	unités de fonds				11,1		11,1
III Relative Value/Macro. IPA	unités de fonds				29,1		29,1
IJM Corp BHD		201 000	0,2				0,2
IMI Plc		103 945	0,5				0,5
IMS Health Inc		189 800	3,6				3,6
ING Canada Inc		622 400	19,7				19,7
ING Groep NV		794 863	10,0				10,0
IOI Corp Bhd		3 920 000	5,0				5,0
IRPC PCL		1 500 000	0,1				0,1
ITC Ltd		869 572	3,8				3,8
ITOCHU Corp		584 222	3,5				3,5
ITV PLC		828 640	0,6				0,6
Iberdrola Renovables		183 742	1,0				1,0
Iberdrola SA		1 309 817	14,7				14,7
Iberia Lineas Aereas de Espana		124 591	0,4				0,4
Ibiden Co Ltd		63 024	1,6				1,6
Icade	unités de fonds	5 145	0,5				0,5
Idearc Inc		450 000	-				-
Idemitsu Kosan Co Ltd		5 700	0,4				0,4
Idexx Laboratories Inc		2 195	0,1				0,1
Iguatemi Empresa de Shopping Centers SA		553 100	3,8				3,8
Ihi Corp		393 609	0,6				0,6
Iino Kaiun Kaisha Ltd		116 700	0,9				0,9
Iliad SA		3 025	0,3				0,3
Illinois Tool Works Inc		1 276	0,1				0,1
Iluka Resources Ltd		106 443	0,4				0,4
Imasen Electric Industrial		4 300	-				-

Imerys SA		9 460	0,5	0,5
Immunotec Inc		10 038 617	5,3	5,3
Impala Platinum Holdings Ltd		654 976	11,8	11,8
Imperial Holdings Ltd		129 377	1,0	1,0
Imperial Tobacco Group PLC		340 759	11,2	11,2
Imris Inc		1 182 069	1,8	1,8
InStorage Real Estate Investment Trust	unités de fonds	1 208 850	4,5	4,5
Inabata & Co Ltd		9 100	-	-
Inageya Co Ltd		2 000	-	-
Inchcape Plc		137 195	0,1	0,1
Incitec Pivot Ltd		297 775	0,6	0,6
Indian Bank		219 758	0,8	0,8
Indian Hotels Co Ltd		95 907	0,1	0,1
Inditex SA		143 538	7,7	7,7
Indo Tambangraya Megah PT		485 500	0,6	0,6
Indocement Tunggal Prakarsa Tbk PT		14 091 500	7,3	7,3
Indofood Sukses Makmur Tbk PT		2 953 000	0,3	0,3
Indosat Tbk PT		290 000	0,2	0,2
Indra Sistemas SA		18 336	0,5	0,5
Indraprastha Gas Ltd		432 600	1,1	1,1
Industrial & Commercial Bank of China	classe H	88 322 343	57,4	57,4
Industrial Bank Of Korea		88 450	0,7	0,7
Industrias CH SAB de CV	classe B	57 000	0,2	0,2
Industrias Penoles SAB de CV		42 389	0,6	0,6
Industries Dorel Inc, Les	classe B	1 356 212	38,0	38,0
Inergy LP	parts	6 052	0,1	0,1
Ines Corp		41 200	0,3	0,3
Infineon Technologies AG		139 592	0,2	0,2
Infinity Property & Casualty Corp		45 916	2,7	2,7
Information Services International-Dentsu Ltd		3 700	-	-
Infosys Technologies Ltd		406 023	11,5	11,5
Infrastructure Development Finance Co Ltd		214 646	0,4	0,4
Ingersoll-Rand Co Ltd		3 233	0,1	0,1
Inmarsat PLC		200 000	1,7	1,7
Innergex Renewable Energy Inc		2 426 379	9,7	9,7
Innerworkings Inc		3 396	-	-
InnoLux Display Corp		3 471 132	3,2	3,2
Inpex Holdings Inc		154	1,5	1,5
Insituform Technologies Inc	classe A	5 528	0,1	0,1
Insurance Australia Group Ltd		331 849	1,1	1,1
Intel Corp		5 101	0,1	0,1
Inter Pipeline Fund	unités de fonds		21,9	21,9
Interactive Brokers Group Inc		226 299	5,0	5,0
Interactive Data Corp		188 366	5,7	5,7

SOCIÉTÉS	Désignation	Actions		Valeurs convertibles	Obligations	Somme partielle	Total
		Nombre	Montant				
Interconexion Electrica SA		279 684	1,1				1,1
Intercontinental Hotels Group PLC		45 080	0,5				0,5
Interface Inc	classe A	263 002	1,5				1,5
International Finance Participation Trust	unités de fonds	264	3,3				3,3
International Forest Products Ltd	classe A	400 100	0,7				0,7
International Game Technology		1 512	-				-
International Hospitality Inc		4 099 831	-				-
International Nickel Indonesia Tbk PT		781 500	0,2				0,2
International Power PLC		540 509	2,3				2,3
International Royalty Corp		2 254 500	3,8				3,8
International Speedway Corp	classe A	152 437	5,4				5,4
Interwoven Inc		1 725	-				-
Intesa Sanpaolo SpA		4 030 348	17,3				17,3
Intuit Inc		100	-				-
Intuitive Surgical Inc		300	-				-
Invensys PLC		1 008 223	3,1				3,1
Inventec Co Ltd		1 130 000	0,4				0,4
inVentiv Health Inc		1 656	-				-
Inverness Medical Innovations Inc		150 000	3,5				3,5
Inversiones Argos SA		181 590	0,9				0,9
Investec Ltd		191 507	1,1				1,1
Investec PLC		101 009	0,5				0,5
Investimentos Itau SA	privilégiées	1 745 514	7,4				7,4
Investor AB	classe B	178 282	3,3				3,3
Investors Bancorp Inc		5 583	0,1				0,1
Investus Real Estate Inc		5 860 000	0,4				0,4
Invocare Ltd		43 330	0,2				0,2
Irish Life & Permanent Plc		65 350	0,2				0,2
Isetan Mitsukoshi Holdings Ltd		64 040	0,7				0,7
iShares DJ Euro STOXX 50	unités de fonds indexés	54 836	2,3				2,3
iShares Dow Jones US Real Estate Index Fund	unités de fonds indexés	57 098	2,6				2,6
iShares FTSE/Xinhua China 25 Index Fund	unités de fonds indexés	35 300	1,3				1,3
iShares MSCI Brazil Index Fund	unités de fonds indexés	46 600	2,0				2,0
iShares MSCI Emerging Markets Index Fund	unités de fonds indexés	730 000	22,5				22,5
iShares MSCI EMU Index Fund	unités de fonds indexés	78 205	3,0				3,0
iShares MSCI Japan Index Fund	unités de fonds indexés	150 134	1,8				1,8
iShares MSCI South Korea Index Fund	unités de fonds indexés	54 691	1,9				1,9

Isis Pharmaceuticals Inc	10 195	0,2		0,2
Israel Chemicals Ltd	730 734	6,3		6,3
Israel Corp Ltd, The	769	0,2		0,2
Israel Discount Bank Ltd	378 573	0,4		0,4
Isuzu Motors Ltd	379 000	0,6		0,6
Italcementi SpA	52 977	0,6		0,6
Iteration Energy Ltd	20 792 552	28,5		28,5
Ito En Ltd	15 523	0,3		0,3
Itochu Techno-Solutions Corp	8 819	0,3		0,3
Itoki Corp	1 800	-		-
Ivanhoe Australia Ltd	9 994 664	2,3		2,3
Ivanhoe Energy Inc	17 022 822	9,9		9,9
Ivanhoe Mines Ltd, CA	30 488 630	99,7		99,7
Ivory Offshore Flagship Fund Limited	unités de fonds	51 947	62,0	62,0
Iwasaki Electric Co Ltd	6 000	-		-
Iyo Bank Ltd, The	55 000	0,8		0,8
j2 Global Communications Inc	2 627	0,1		0,1
JBIS Holdings Inc	2 300	-		-
JBS SA	4 591 322	10,6		10,6
J. C. Penney Company, Inc.	84 500	2,1		2,1
JC Decaux SA	25 696	0,5		0,5
JDS Uniphase Corporation	40 000	0,2		0,2
JFE Holdings Inc	207 561	6,6		6,6
J Front Retailing Co Ltd	137 161	0,7		0,7
JGC Corp	41 570	0,7		0,7
J&J Snack Foods Corp	3 306	0,2		0,2
JKX Oil & Gas PLC	7 836	-		-
JM AB	14 563	0,1		0,1
JM Smucker Co, The	1 300	0,1		0,1
JOS A Bank Clothiers Inc	491	-		-
J-Oil Mills Inc	23 000	0,1		0,1
J-Pacific Gold inc.	245 000	-		-
JPMorgan Chase & Co.	43 583	7,9	91,7	99,6
JP Morgan Chase Commercial Mortgage Securities Corp.			11,5	11,5
JSC Inter Rao Ues	746 600 950	0,3		0,3
JS Group Corp	190 273	3,6		3,6
JSR Corp	146 350	2,0		2,0
JSW Steel Ltd	27 898	0,2		0,2
J Sainsbury PLC	563 819	3,3		3,3
JTEKT Corp	57 500	0,5		0,5
Jack Henry & Associates Inc	3 976	0,1		0,1
Jack in the Box Inc	1 298	-		-
Jackson Hewitt Tax Service Inc	178 100	3,5		3,5
Jacobs Engineering Group Inc	324	-		-

INVESTISSEMENTS EN ACTIONS ET EN OBLIGATIONS DE SOCIÉTÉS OUVERTES (suite)
au 31 décembre 2008
(juste valeur - en millions de dollars)

SOCIÉTÉS	Désignation	Actions		Valeurs convertibles	Obligations	Somme partielle	Total
		Nombre	Montant				
Jafco Co Ltd		6 300	0,2				0,2
Jaiprakash Associates Ltd		1 637 565	3,4				3,4
Jakks Pacific Inc		4 472	0,1				0,1
James Hardie Industries NV		76 493	0,3				0,3
Janus Capital Group Inc		2 780	-				-
Japan Airlines Corp		202 901	0,6				0,6
Japan Carlit Co Ltd		2 400	-				-
Japan Digital Laboratory Co Ltd		10 600	0,1				0,1
Japan Foundation Engineering Co Ltd		2 200	-				-
Japan Oil Transportation Co Ltd		7 000	-				-
Japan Petroleum Exploration Co		8 500	0,5				0,5
Japan Prime Realty Investment Corp	unités de fonds	168	0,5				0,5
Japan Radio Co Ltd		53 000	0,1				0,1
Japan Real Estate Investment Corp	unités de fonds	406	4,4				4,4
Japan Retail Fund Investment Corp	unités de fonds	104	0,6				0,6
Japan Steel Works Ltd, The		66 125	1,1				1,1
Japan Tobacco Inc		2 269	9,1				9,1
Jardine Cycle & Carriage Ltd		26 000	0,2				0,2
Jardine Strategic Holdings Ltd		365 984	4,7				4,7
Jeans Mate Corp		800	-				-
Jeronimo Martins SGPS SA		41 009	0,3				0,3
Jiangsu Express		388 000	0,4				0,4
Jiangxi Copper Co Ltd		646 000	0,6				0,6
Jindal Steel & Power Ltd		20 504	0,5				0,5
Jo-Ann Stores Inc		2 022	-				-
John Hancock Financial Services Inc					14,0		14,0
Johnson & Johnson		21 300	1,6				1,6
Johnson Electric Holdings Ltd		317 500	0,1				0,1
Johnson Matthey PLC		106 409	2,1				2,1
Jollibee Foods Corp		107 600	0,1				0,1
Joshin Denki Co Ltd		3 000	-				-
Joyo Bank Ltd, The		130 205	0,9				0,9
Julius Baer Holding AG	classe B	51 896	2,4				2,4
Junex Inc.		2 756 549	3,7				3,7
Jupiter Telecommunications Co Ltd		452	0,6				0,6
Jyske Bank AS		10 430	0,3				0,3
KBC Ancora		8 189	0,2				0,2

KBC Groep NV	169 509	6,2	6,2
KB Financial Group Inc	533 343	17,6	17,6
KBR Inc	2 815	-	-
KCC Corp	1 539	0,4	0,4
KDDI Corp	810	7,0	7,0
KGHM Polska Miedz SA	24 654	0,3	0,3
KGI Securities Co Ltd	608 000	0,2	0,2
KISCO Holdings Co Ltd	505	-	-
KNM Group Bhd	1 963 175	0,3	0,3
KOC Holding AS	567 091	1,2	1,2
K+S AG	28 634	2,0	2,0
K-Swiss Inc	classe A	2 564	-
KT Corp	237 880	8,7	8,7
KT Freetel Co Ltd	75 020	2,3	2,3
KT&G Corp	161 256	12,5	12,5
KUREHA CORP	15 000	0,1	0,1
Kaiser Aluminum Corp	3 151	0,1	0,1
Kajima Corp	606 952	2,6	2,6
Kaken Pharmaceutical Co Ltd	1 000	-	-
Kalina	17 800	0,1	0,1
Kaman Corp	4 394	0,1	0,1
Kamei Corp	5 000	-	-
Kamigumi Co Ltd	182 566	2,0	2,0
Kanamoto Co Ltd	24 000	0,1	0,1
Kaneka Corp	88 306	0,7	0,7
Kanematsu Corp	182 000	0,2	0,2
Kanematsu Electronics Ltd	1 100	-	-
Kangourou Média Inc.	1 861 702	0,1	0,1
Kangwon Land Inc	31 470	0,4	0,4
Kansai Electric Power Co Inc, The	227 964	8,1	8,1
Kansai Paint Co Ltd	65 000	0,4	0,4
Kanto Natural Gas Development Ltd	2 000	-	-
Kao Corp	104 120	3,8	3,8
Karoon Gas Australia Ltd	16 567	-	-
Kasai Kogyo Co Ltd	13 000	-	-
Kasikornbank PCL	5 417 800	8,7	8,7
Kato Sangyo Co Ltd	3 400	0,1	0,1
Kaupthing Bank			12,5
Kawai Musical Instruments Manufacturing Co Ltd	14 000	-	-
Kawasaki Heavy Industries Ltd	1 252 532	3,1	3,1
Kawasaki Kisen Kaisha Ltd	181 418	1,0	1,0
KazakhGold Group Ltd	30 381	0,2	0,2
Kazakhmys PLC	53 646	0,2	0,2
Kearny Financial Corp	5 658	0,1	0,1

INVESTISSEMENTS EN ACTIONS ET EN OBLIGATIONS DE SOCIÉTÉS OUVERTES (suite)
au 31 décembre 2008
(juste valeur - en millions de dollars)

SOCIÉTÉS	Désignation	Actions		Valeurs convertibles	Obligations	Somme partielle	Total
		Nombre	Montant				
Keihin Electric Express Railway Co Ltd		80 459	0,9				0,9
Keio Corp		139 769	1,0				1,0
Keisei Electric Railway Co Ltd		67 958	0,5				0,5
Keller Group PLC		32 183	0,3				0,3
Kellogg Co		2 800	0,2				0,2
Kenedix Realty Investment Corp	unités de fonds	144	0,5				0,5
Kennametal Inc		2 311	0,1				0,1
Keppel Corp Ltd		225 210	0,8				0,8
Kerry Group PLC	classe A	89 724	2,0				2,0
Kerry Properties Ltd		113 229	0,4				0,4
Kesko OYJ	classe B	17 275	0,5				0,5
Key Nova Scotia Funding Co					29,5		29,5
Keyence Corp		14 369	3,6				3,6
Kia Motors Corp		56 290	0,4				0,4
Kier Group PLC		9 151	0,2				0,2
Kikkoman Corp		29 235	0,4				0,4
Kilroy Realty Corp	unités de fonds	2 472	0,1				0,1
Kimball International Inc	classe B	3 157	-				-
Kimberly-Clark Corp		4 500	0,3				0,3
Kimberly-Clark de Mexico SAB de CV	classe A	343 496	1,4				1,4
Kimco North Trust II					9,3		9,3
Kimco Realty Corp	unités de fonds	4 609	0,1				0,1
Kinbauri Gold Corp.		611 500	0,2				0,2
Kinden Corp		39 894	0,4				0,4
Kinetic Concepts Inc		73 300	1,7				1,7
Kingboard Chemical Holdings Ltd		122 000	0,3				0,3
Kingboard Laminates Holdings Ltd		5 636	-				-
Kingfisher PLC		1 658 709	4,0				4,0
Kinross Gold Corp		4 630 435	104,2				104,2
Kinsteel Bhd		45 700	-				-
Kinsus Interconnect Technology Corp		67 000	0,1				0,1
Kintetsu Corp		366 619	2,1				2,1
Kirby Corp		2 390	0,1				0,1
Kirin Holdings Co Ltd		318 985	5,1				5,1
Kitz Corp		6 000	-				-
Klabin SA	privilégées	189 110	0,3				0,3
Klabin Segall SA		497 600	0,6				0,6

Klepierre	unités de fonds	21 728	0,7	0,7
Knot Inc, The		4 576	-	-
Kobe Steel Ltd		640 993	1,4	1,4
Kojima Co Ltd		36 600	0,1	0,1
Kokuyo Co Ltd		16 600	0,2	0,2
Kolon Engineering & Construction Co Ltd		16 400	0,1	0,1
Komai Tekko Inc		2 000	-	-
Komatsu Ltd		360 129	5,5	5,5
Komatsu Seiren Co Ltd		3 000	-	-
Komercni Banka AS		40 823	7,8	7,8
Komori Corp		4 400	0,1	0,1
Konami Corp		18 668	0,6	0,6
Kone OYJ	classe B	28 528	0,8	0,8
Konecranes Oyj		24 822	0,5	0,5
Konica Minolta Holdings Inc		165 024	1,5	1,5
Koninklijke Ahold NV		1 904 555	28,7	28,7
Koninklijke BAM Groep NV		19 203	0,2	0,2
Koninklijke DSM NV		102 200	3,2	3,2
Koninklijke KPN N.V.		1 482 350	26,4	26,4
Koninklijke Philips Electronics NV		463 664	11,0	11,0
Koninklijke Vopak NV		6 456	0,3	0,3
Konishi Co Ltd		2 100	-	-
Koor Industries Ltd		7 122	0,1	0,1
Korea Electric Power Corp		210 419	6,1	6,1
Korea Express Co Ltd		1 280	0,1	0,1
Korea Gas Corp		40 991	2,3	2,3
Korea Investment Holdings Co Ltd		89 690	2,1	2,1
Korea Kumho Petrochemical		18 430	0,3	0,3
Korea Line Corp		3 975	0,3	0,3
Korea Zinc Co Ltd		3 836	0,3	0,3
Korean Air Lines Co Ltd		10 460	0,4	0,4
Korean Reinsurance Co		351 208	3,7	3,7
Kotak Mahindra Bank Ltd		40 044	0,4	0,4
Kraft Foods Inc	classe A	15 500	0,5	0,5
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau				341,0
Kroger Co., The		6 700	0,2	0,2
Krung Thai Bank PCL		5 830 200	0,8	0,8
Kuala Lumpur Kepong Bhd		133 500	0,4	0,4
Kubota Corp		571 897	4,9	4,9
Kuehne & Nagel International AG		10 054	0,8	0,8
Kumagai Gumi Co Ltd		101 000	0,1	0,1
Kumba Iron Ore Ltd		90 817	2,0	2,0
Kumho Industrial Co Ltd		7 010	0,1	0,1
Kungsleden AB		8 533	0,1	0,1

INVESTISSEMENTS EN ACTIONS ET EN OBLIGATIONS DE SOCIÉTÉS OUVERTES (suite)
au 31 décembre 2008
(juste valeur - en millions de dollars)

SOCIÉTÉS	Désignation	Actions		Valeurs convertibles	Obligations	Somme partielle	Total
		Nombre	Montant				
Kuoni Reisen Holding AG	classe B	910	0,4				0,4
Kurabo Industries Ltd		94 000	0,2				0,2
Kuraray Co Ltd		77 732	0,7				0,7
Kurita Water Industries Ltd		20 966	0,7				0,7
Kuzbassenergo OJSC		12 471 522	-				-
Kyocera Corp		52 718	4,6				4,6
Kyodo Printing Co Ltd		23 000	0,1				0,1
Kyoei Sangyo Co Ltd		3 000	-				-
Kyoei Steel Ltd		26 700	0,6				0,6
Kyokuto Kaihatsu Kogyo Co Ltd		8 500	-				-
Kyorin Co Ltd		47 000	0,8				0,8
Kyoritsu Printing Co Ltd		13 400	-				-
Kyosan Electric Manufacturing Co Ltd		16 000	0,1				0,1
Kyowa Hakko Kogyo Co Ltd		58 185	0,7				0,7
Kyushu Electric Power Co Inc		119 444	3,9				3,9
LB-UBS Commercial Mortgage Trust					13,8		13,8
LG Chem Ltd		148 602	10,3				10,3
LG Corp		43 595	1,8				1,8
LG Dacom Corp		61 570	1,2				1,2
LG Display Co Ltd		387 520	8,0				8,0
LG Electronics Inc		313 773	23,0			23,0	
	privilégiées	16 917	0,5			0,5	23,5
LG Household & Health Care Ltd		16 541	3,1				3,1
LG Telecom Ltd		131 360	1,3				1,3
LHC Group Inc		59 133	2,6				2,6
LPS Brasil Consultoria de Imoveis SA		16 254	0,1				0,1
LS Corp		5 251	0,4				0,4
LSR Group		1 006 161	0,9				0,9
LTC Properties Inc	unités de fonds	5 951	0,2				0,2
LVMH Moët Hennessy Louis Vuitton SA		93 971	7,7				7,7
La Polar SA		74 747	0,2				0,2
LaSalle Hotel Properties	unités de fonds	2 922	-				-
Labor Ready Inc		1 795	-				-
Laboratorios Almirall SA		36 000	0,3				0,3
Laboratory Corp of America Holdings		969	0,1				0,1
Ladbroke PLC		173 865	0,6				0,6
Lafarge Malayan Cement Berhad		114 800	0,2				0,2

Lafarge SA		62 812	4,7		4,7
Lagardere S.C.A.		30 855	1,5		1,5
Lakeview Hotel Real Estate Investment Trust	unités de fonds	1 000 000	0,9		0,9
Lan Airlines SA		93 500	0,9		0,9
Lancaster Colony Corp		5 453	0,2		0,2
Land and Houses PCL		9 318 100	1,3		1,3
Land Securities Group PLC	unités de fonds	204 743	3,4		3,4
Landsbanki Islands hf.				11,3	11,3
Lanxess AG		28 460	0,7		0,7
Largan Precision Co Ltd		247 360	1,9		1,9
Larsen & Toubro Ltd		358 387	7,0		7,0
Las Vegas Sands Corp		8 145	0,1		0,1
Lawson Inc		24 403	1,7		1,7
Lawson Software Inc		220 000	1,3		1,3
Lazard Ltd	parts A	77 000	2,8		2,8
Leader Universal Hldgs BHD		501 100	0,1		0,1
Leeds Fund Limited	unités de fonds	17 937	18,3		18,3
Legal & General Group PLC		1 484 796	2,0		2,0
Leggett & Platt Inc		420	-		-
Legrand SA		23 959	0,6		0,6
Lehman Brothers Holdings, Inc.		40 000	-	9,1	9,1
Leighton Holdings Ltd		25 928	0,6		0,6
Lend Lease Corp Ltd		63 783	0,4		0,4
Lenox Asset Funding				1,4	1,4
Lenovo Group Ltd		1 478 000	0,5		0,5
Leopalace21 Corp		38 081	0,5		0,5
Lexmark International Inc	classe A	1 614	-		-
Li & Fung Ltd		396 885	0,8		0,8
Li Ning Co Ltd		1 236 500	2,4		2,4
Liberty Holdings Ltd		60 367	0,5		0,5
Liberty International PLC	unités de fonds	51 084	0,4		0,4
Liberty Media Corporation				157,2	157,2
Life Technologies Corp		220 603	6,4		6,4
Lifestyle International Holdings Ltd		120 500	0,2		0,2
Lihir Gold Ltd		1 205 800	3,1		3,1
Lime Street CLO Ltd				25,5	25,5
Limelight Networks Inc		1 178 300	3,6		3,6
Linc Energy Ltd		75 545	0,1		0,1
Lincare Holdings Inc		2 412	0,1		0,1
Linde AG		66 326	6,8		6,8
Lindsay Corp		265	-		-
Lindt & Spruengli AG		207	1,0		1,0
Link REIT, The	unités de fonds	1 407 500	2,9		2,9
Lion Industries Corp Bhd		30 600	-		-

INVESTISSEMENTS EN ACTIONS ET EN OBLIGATIONS DE SOCIÉTÉS OUVERTES (suite)
au 31 décembre 2008
(juste valeur - en millions de dollars)

SOCIÉTÉS	Désignation	Actions		Valeurs convertibles	Obligations	Somme partielle	Total
		Nombre	Montant				
Lion Nathan Ltd		51 914	0,4				0,4
Lippo Karawaci Tbk PT		2 050 500	0,2				0,2
Lite-On Technology Corp		555 000	0,5				0,5
Lloyds TSB Group PLC		2 495 413	5,6				5,6
Localiza Rent A CAR		594 600	2,2				2,2
Logica PLC		366 694	0,5				0,5
Logitech International SA		41 502	0,8				0,8
Lojas Americanas SA	privilégiées	1 087 758	3,6				3,6
Lojas Renner SA		76 790	0,6				0,6
London Diversified Fund Limited	unités de fonds	52 519	58,5				58,5
London Stock Exchange Group PLC		37 468	0,3				0,3
Lonmin Plc		26 654	0,4				0,4
Lonza Group AG		28 467	3,2				3,2
L'Oréal S A		78 604	8,4				8,4
Lorillard Inc		880 740	61,3				61,3
Lotte Confectionery Co Ltd		211	0,3				0,3
Lotte Shopping Co Ltd		2 958	0,6				0,6
Lottomatica SpA		11 332	0,3				0,3
Ltd Brands Inc		521	-				-
Lufkin Industries Inc		2 851	0,1				0,1
Lukoil		789 191	31,8				31,8
Luminex Corp		5 517	0,2				0,2
Lundin Mining Corp		4 513 019	5,4				5,4
Lundin Petroleum AB		40 972	0,3				0,3
Luxottica Group SpA		25 863	0,6				0,6
MALAGA Inc.		2 969 941	0,5				0,5
MAN AG		54 380	3,6				3,6
MAXIMUS Inc		2 205	0,1				0,1
MBNA Canada Bank					73,4		73,4
MCAP Inc.		1 276 363	11,6				11,6
MEGA Brands Inc		2 320 000	0,8				0,8
M Dias Branco SA		31 218	0,3				0,3
METRO AG		93 191	4,6				4,6
METRO INC.	classe A	716 400	26,5		8,1		34,6
MHP SA		24 600	0,1				0,1
MISC Bhd		110 100	0,3				0,3
MKS Instruments Inc		8 900	0,2				0,2

MMC Corp Bhd		1 207 900	0,5	0,5
MMC Norilsk Nickel		200 263	5,8	5,8
MOL Hungarian Oil and Gas NyRt		121 119	7,4	7,4
MPS Group Inc		14 509	0,1	0,1
MPX Energia SA		4 000	0,3	0,3
MRSK Center and Privolzhya		9 490 896	-	-
MRV Engenharia e Participacoes SA		28 392	0,2	0,2
MSC Industrial Direct Co	classe A	461	-	-
MTN Group Ltd		2 235 582	32,4	32,4
MTR Corp		249 500	0,7	0,7
MTS Systems Corp		106 783	3,5	3,5
MTU Aero Engines Holding AG		24 828	0,8	0,8
Maanshan Iron & Steel	classe H	562 000	0,3	0,3
Mabuchi Motor Co Ltd		9 047	0,5	0,5
MacDonald Dettwiler & Associates Ltd		699 800	15,3	15,3
Mack-Cali Realty Corp	unités de fonds	658	-	-
Macquarie Airports		1 470 257	3,0	3,0
Macquarie Bank Limited		49 650	1,2	1,2
Macquarie Infrastructure Group		606 756	0,9	0,9
Macquarie Office Trust	unités de fonds	341 709	0,1	0,1
Macronix International		10 405 766	3,4	3,4
Maeda Corp		12 000	0,1	0,1
Magellan Health Services Inc		2 268	0,1	0,1
Magnit OAO		69 724	1,4	1,4
Magyar Telekom Telecommunications PLC		631 027	2,2	2,2
Mahindra & Mahindra Ltd		44 798	0,3	0,3
Mainstreet Equity Corp		454 845	2,8	2,8
Makalot Industrial Co Ltd		125 920	0,1	0,1
Makhteshim-Agan Industries Ltd		149 366	0,6	0,6
Makino Milling Machine Co Ltd		27 000	0,1	0,1
Makita Corp		74 470	2,0	2,0
Malayan Banking Bhd		200 000	0,4	0,4
Man Group PLC		1 342 983	5,7	5,7
Manhattan Associates Inc		1 930	-	-
Manitoba Telecom Services Inc.			44,1	44,1
Mansfield Trust			4,2	4,2
Manulife Financial Delaware LP			69,4	69,4
Mapfre SA		127 796	0,5	0,5
Maple Leaf Macro Volatility Fund	unités de fonds	108 936	17,3	17,3
Marathon Oil Corp		500	-	-
Marathon Overseas Fund Ltd	unités de fonds	73 219	16,9	16,9
Marfin Investment Group SA		111 298	0,6	0,6
Marfrig Frigorificos e Comercio de Alimentos SA		188 616	0,8	0,8
Maridive & Oil Services		41 814	0,1	0,1

SOCIÉTÉS	Désignation	Actions		Valeurs convertibles	Obligations	Somme partielle	Total
		Nombre	Montant				
Marine Harvest		297 973	0,1				0,1
Mariner Energy Inc		5 640	0,1				0,1
Maritimes & Northeast Pipeline LP					9,1		9,1
Marks & Spencer Group PLC		536 249	2,0				2,0
Maroc Telecom		53 211	1,3				1,3
Marseille-Kliniken AG		29 072	0,4				0,4
Marsh & McLennan Cos Inc		915	-				-
Martek Biosciences Corp		3 546	0,1				0,1
Martin Marietta Materials Inc		36	-				-
Marubeni Corp		427 367	2,0				2,0
Marubun Corp		15 700	0,1				0,1
Marui Group Co Ltd		75 916	0,5				0,5
Maruichi Steel Tube Ltd		7 000	0,2				0,2
Maruti Suzuki India Ltd		22 982	0,3				0,3
Maruwa Co Ltd		2 700	-				-
Maruzen Showa Unyu Co Ltd		9 000	-				-
Marvel Entertainment Inc		588	-				-
MasTec Inc		6 643	0,1				0,1
Massey Energy Co		300	-				-
Massmart Holdings Ltd		198 699	2,2				2,2
Mastercard Inc		198	-				-
Matrix Service Co		5 187	-				-
Matsui Securities Co Ltd		22 500	0,2				0,2
Matsumotokiyoshi Holdings Co Ltd		78 000	2,0				2,0
Mattel, Inc.					12,2		12,2
Matthews International Corp	classe A	575	-				-
Maxim Integrated Products Inc		10 734	0,2				0,2
Maya Gold and Silver inc.		400 000	0,1				0,1
Mazda Motor Corp		875 000	1,8				1,8
McCormick & Co Inc, MD		2 983	0,1				0,1
McDonald's Corp		1 246 000	95,7				95,7
McGraw-Hill Cos Inc, The		1 416	-				-
McKesson Corp		187 100	9,0				9,0
Mecachrome International Inc		2 584 500	0,2				0,2
Mechel		60 993	0,3				0,3
Medcath Corp		1 192	-				-
Medco Energi Internasional Tbk PT		306 200	0,1				0,1

Medco Health Solutions Inc	168 043	8,7	8,7
Mediaset SpA	628 582	4,4	4,4
MediaTek Inc	2 091 134	17,3	17,3
Mediceo Paltac Holdings Co Ltd	35 449	0,5	0,5
Medicines Co, The	1 007	-	-
Mediobanca SpA	128 639	1,6	1,6
Mediolanum SpA	56 909	0,3	0,3
Mednax Inc	580	-	-
Medtronic, Inc.	8 500	0,3	0,3
Mega Financial Holding Co Ltd	2 337 000	1,0	1,0
Megacable Holdings SAB de CV	588 671	1,0	1,0
Meggitt PLC	166 652	0,5	0,5
Meiji Dairies Corp	352 722	2,3	2,3
Meiwa Estate Co Ltd	6 200	-	-
Men's Wearhouse Inc	1 269	-	-
Mentor Graphics Corp	7 104	-	-
Mercian Corp	10 000	-	-
Merck & Co Inc	18 526	0,7	0,7
Merck KGAA	32 540	3,6	3,6
Mercury General Corp	60 429	3,4	3,4
Meredith Corp	4 856	0,1	0,1
Meridian Bioscience Inc	4 773	0,2	0,2
Merit Medical Systems Inc	4 159	0,1	0,1
Merrill Lynch & Company, Inc.		334,3	334,3
Merrill Lynch Canada Finance Co		7,9	7,9
Merrill Lynch Financial Assets Inc		720,6	720,6
Merrill Lynch International & Co	notes participatives	1 080 000	3,3
Merrill Lynch Mortgage Investors		4,8	4,8
Merrill Lynch Mortgage Loans Inc		27,0	27,0
Merrill Lynch, Countrywide Commercial Mortgage Trust		26,3	26,3
Metalurgica Gerdau SA	privilégiées	515 518	5,5
Metanor Resources Inc.	1 839 468	0,8	0,8
Metcash Ltd	135 130	0,5	0,5
Methode Electronics Inc	11 328	0,1	0,1
Metropolitan Bank & Trust	610 600	0,4	0,4
Metropolitan Holdings Ltd	443 223	0,6	0,6
Metropolitan Life Global Funding I		167,0	167,0
Metso Oyj	33 355	0,5	0,5
Mexichem SAB de CV	2 195 213	2,5	2,5
Mezz Cap Securities Funding		0,5	0,5
Micrel Inc	6 401	0,1	0,1
Micro Focus International PLC	4 892	-	-
Micros Systems Inc	1 740	-	-
Microsoft Corp	396 231	9,5	9,5

INVESTISSEMENTS EN ACTIONS ET EN OBLIGATIONS DE SOCIÉTÉS OUVERTES (suite)
au 31 décembre 2008
(juste valeur - en millions de dollars)

SOCIÉTÉS	Désignation	Actions		Valeurs convertibles	Obligations	Somme partielle	Total
		Nombre	Montant				
Micro-Star International Co Ltd		1 407 435	0,8				0,8
Middleby Corp		70 600	2,4				2,4
Midland Exploration Inc.		1 995 965	0,9				0,9
Mie Bank Ltd, The		23 000	0,1				0,1
Migenix Inc	privilégées E	124 314	-				-
Millicom International Cellular SA		15 177	0,9				0,9
Millipore Corp		400	-				-
Mindray Medical International Ltd		129 200	2,9				2,9
Minebea Co Ltd		107 243	0,5				0,5
Mineral Resources Ltd		20 326	-				-
Minerals Technologies Inc		634	-				-
Minéraux Crevier inc.				0,2			0,2
Mines Agnico-Eagle Limitée		929 954	58,4				58,4
Mines Richmond Inc.		294 634	0,6				0,6
Minmetals Resources Ltd		988 000	0,2				0,2
Minor International PCL		839 282	0,2				0,2
Miraca Holdings Inc		101 000	2,7				2,7
Mirae Asset Securities Co Ltd		6 425	0,5				0,5
Miranda Technologies Inc		22 900	0,2				0,2
Mirant Corp		1 206	-				-
Mirland Development Corp PLC		800 000	0,5				0,5
Mirvac Group	unités de fonds	1 023 490	1,1				1,1
Mitac International		320 000	0,1				0,1
Mitsuba Corp		16 000	0,1				0,1
Mitsubishi Chemical Holdings Corp		309 832	1,7				1,7
Mitsubishi Corp		777 995	13,1				13,1
Mitsubishi Electric Corp		766 535	5,8				5,8
Mitsubishi Estate Co Ltd		691 081	13,6				13,6
Mitsubishi Gas Chemical Co Inc		114 915	0,6				0,6
Mitsubishi Heavy Industries Ltd		1 476 195	7,9				7,9
Mitsubishi Logistics Corp		27 696	0,4				0,4
Mitsubishi Materials Corp		343 258	1,0				1,0
Mitsubishi Motors Corp		670 000	1,1				1,1
Mitsubishi Rayon Co Ltd		166 344	0,6				0,6
Mitsubishi Tanabe Pharma Corp		58 113	1,1				1,1
Mitsubishi UFJ Financial Group Inc		5 931 203	44,3				44,3
Mitsubishi UFJ Lease & Finance Co Ltd		17 340	0,5				0,5

Mitsui & Co Ltd		694 131	8,5		8,5
Mitsui Chemicals Inc		683 381	3,1		3,1
Mitsui Engineering & Shipbuilding Co Ltd		131 723	0,3		0,3
Mitsui Fudosan Co Ltd		623 163	12,4		12,4
Mitsui High-Tec Inc		1 500	-		-
Mitsui Mining & Smelting Co Ltd		170 752	0,4		0,4
Mitsui OSK Lines Ltd		560 783	4,1		4,1
Mitsui Sumitomo Insurance Group Holdings Inc		212 907	8,1		8,1
Mitsumi Electric Co Ltd		20 019	0,4		0,4
Mitsumura Printing Co Ltd		4 000	-		-
Miyuki Holdings Co Ltd		7 000	-		-
Mizrahi Tefahot Bank Ltd		53 628	0,3		0,3
Mizuho Financial Group Inc		3 435	12,1		12,1
Mizuho Trust & Banking Co Ltd		280 000	0,4		0,4
Mobile Telesystems OJSC		202 076	6,7		6,7
Mobistar SA		7 588	0,7		0,7
Modern Times Group AB	classe B	13 575	0,4		0,4
Molex Inc		2 235	-		-
Molson Coors Brewing Co	classe B	1 300	0,1		0,1
Molson Coors Canada, Inc.				56,3	56,3
Monarch Casino & Resort Inc		7 281	0,1		0,1
Mondi PLC		33 934	0,1		0,1
Mongolia Energy Co Ltd		321 000	0,1		0,1
MonoGen, Inc.		18 574 045	0,1	7,2	7,3
Monumental Global Funding II				58,9	58,9
Morgan Sindall PLC		3 414	-		-
Morgan Stanley		25 000	0,5	72,4	72,9
Morgan Stanley Capital I				1,2	1,2
Morgan Stanley Dean Witter Capital I				2,7	2,7
Morinaga Milk Industry Co Ltd		34 000	0,2		0,2
Mosenergo TGK-3 OAO		6 011 237	0,3		0,3
Motech Industries Inc		55 000	0,2		0,2
Movado Group Inc		998	-		-
M6-Métropole Télévision		25 298	0,6		0,6
Mr Max Corp		18 700	0,1		0,1
Mueller Industries Inc		2 398	0,1		0,1
Muenchener Rueckversicherungs AG		121 312	23,1		23,1
Murata Manufacturing Co Ltd		68 158	3,2		3,2
Murphy Oil Corp		200	-		-
Murray & Roberts Holdings Ltd		2 863 726	18,4		18,4
Mutow Co Ltd		9 800	0,1		0,1
NBC Asset Trust				13,1	13,1
NBC Multi Stratégie				182,2	182,2
NBCG Cambio				19,5	19,5

INVESTISSEMENTS EN ACTIONS ET EN OBLIGATIONS DE SOCIÉTÉS OUVERTES (suite)
au 31 décembre 2008
(juste valeur - en millions de dollars)

SOCIÉTÉS	Désignation	Actions		Valeurs convertibles	Obligations	Somme partielle	Total
		Nombre	Montant				
NBCG Clarence	unités de fonds	1 957 972	34,9		17,0		51,9
NBCG Clyde	unités de fonds	5 000 000	64,0				64,0
NBCG Portobello	unités de fonds	8 570 509	114,8				114,8
NBCG Sous-fonds Cork	unités de fonds	10 748	-				-
NBCG Sous-fonds Sophia					16,0		16,0
NBCG Waterford	unités de fonds	12 700 000	143,2				143,2
NBT Bancorp Inc		2 770	0,1				0,1
NCC AB	classe B	23 415	0,2				0,2
NEC Corp		575 065	2,3				2,3
NEC Electronics Corp		9 026	0,1				0,1
NEC Mobiling Ltd		2 000	-				-
NET Servicos de Comunicacao SA	privilégiées	1 985 053	14,0				14,0
NGK Insulators Ltd		47 093	0,6				0,6
NGK Spark Plug Co Ltd		50 686	0,5				0,5
NHK Spring Co Ltd		41 649	0,2				0,2
NHN Corp		85 672	10,9				10,9
NOK Corp		33 489	0,3				0,3
NOVA Chemicals Corporation		8 208 076	48,0		2,9		50,9
NOVA Gas Transmission Limited					22,0		22,0
NQ Exploration inc.		1 156 000	0,1				0,1
NRW.BANK					160,3		160,3
NSK Ltd		140 101	0,6				0,6
NTN Corp		125 446	0,5				0,5
NTPC Ltd		330 177	1,5				1,5
NTT Data Corp		235	1,2				1,2
NTT DoCoMo Inc		7 998	19,2				19,2
NTT Urban Development Corp		935	1,2				1,2
NWS Holdings Ltd		145 000	0,3				0,3
Nabors Industries Ltd		200	-				-
Nagano Bank Ltd, The		5 000	-				-
Nagase & Co Ltd		7 000	0,1				0,1
Nakayama Steel Works Ltd		26 000	0,1				0,1
Namco Bandai Holdings Inc		232 588	3,1				3,1
Nan Ya Plastics Corp		1 086 000	1,4				1,4
Nan Ya Printed Circuit Board Corp		52 000	0,1				0,1
Nanya Technology Corp		3 000	-				-
Nash Finch Co		437	-				-

Naspers Ltd	classe N	350 300	7,8		7,8
National Australia Bank Ltd		486 585	8,7	41,2	49,9
National Bank of Greece SA		151 897	3,4		3,4
National Capital Trust II				58,8	58,8
National CineMedia Inc		50 000	0,6		0,6
National City Corp		81 900	0,2		0,2
National Express Group PLC		32 568	0,3		0,3
National Grid PLC		697 972	8,5		8,5
National Health Investors Inc	unités de fonds	8 614	0,3		0,3
National Oilwell Varco Inc		300	-		-
National Presto Industries Inc		1 340	0,1		0,1
National Retail Properties Inc	unités de fonds	1 623	-		-
Nationwide Health Properties Inc	unités de fonds	89 100	3,2		3,2
Natixis		266 109	0,6		0,6
Natura Cosmeticos SA		261 154	2,6		2,6
Nedbank Group Ltd		156 572	2,0		2,0
Neopost SA		6 946	0,8		0,8
Neptune Orient Lines Ltd		91 000	0,1		0,1
Neste Oil OYJ		33 518	0,6		0,6
Nestlé SA		1 666 552	80,4		80,4
Net 1 UEPS Technologies Inc		3 529	0,1		0,1
Netgear Inc		2 639	-		-
Network Healthcare Holdings Ltd		708 965	0,8		0,8
Neutral Tandem Inc		7 064	0,1		0,1
NewMarket Corp		1 292	0,1		0,1
New Oriental Education & Technology Group		18 402	1,3		1,3
New World Development Ltd		1 164 000	1,5		1,5
New World Resources BV		6 807	-		-
New York Life Global Funding				272,7	272,7
Newcrest Mining Ltd		162 842	4,8		4,8
News America, Inc.				2,9	2,9
News Corporation	classe A	150 000	1,7		1,7
Nexans SA		12 593	0,9		0,9
Nexen Inc.		1 568 819	33,7		33,7
Next PLC		69 061	1,3		1,3
Nextar Fund	unités de fonds	83 380	42,9		42,9
Nice Systems Ltd		19 995	0,5		0,5
Nichia Steel Works Ltd		19 000	0,1		0,1
Nichiban Co Ltd		13 000	0,1		0,1
Nichicon Corp		4 300	-		-
Nichiha Corp		1 100	-		-
Nicor Inc		1 234	-		-
Nidec Corp		21 595	1,0		1,0
Nihon Parkerizing Co Ltd		59 000	0,6		0,6

INVESTISSEMENTS EN ACTIONS ET EN OBLIGATIONS DE SOCIÉTÉS OUVERTES (suite)
au 31 décembre 2008
(juste valeur - en millions de dollars)

SOCIÉTÉS	Désignation	Actions		Valeurs convertibles	Obligations	Somme partielle	Total
		Nombre	Montant				
Nihon Unisys Ltd		14 000	0,1				0,1
Nikon Corp		166 534	2,4				2,4
Nintendo Co Ltd		32 171	14,8				14,8
Niogold Mining Corp.		717 000	0,1				0,1
Nippon Beet Sugar Manufacturing Co Ltd		4 000	-				-
Nippon Building Fund Inc	unités de fonds	374	5,0				5,0
Nippon Carbide Industries Co Inc		78 000	0,1				0,1
Nippon Chemical Industrial Co		41 000	0,1				0,1
Nippon Chemi-Con Corp		15 000	-				-
Nippon Electric Glass Co Ltd		195 764	1,2				1,2
Nippon Express Co Ltd		622 034	3,2				3,2
Nippon Hume Corp		2 000	-				-
Nippon Koei Co Ltd		37 000	0,1				0,1
Nippon Meat Packers Inc		34 501	0,6				0,6
Nippon Mining Holdings Inc		523 570	2,7				2,7
Nippon Oil Corp		392 729	2,4				2,4
Nippon Paper Group Inc		267	1,3				1,3
Nippon Pillar Packing Co Ltd		12 000	-				-
Nippon Road Co Ltd, The		15 000	-				-
Nippon Sheet Glass Co Ltd		111 784	0,4				0,4
Nippon Shinyaku Co Ltd		13 000	0,2				0,2
Nippon Shokubai Co Ltd		2 000	-				-
Nippon Signal Co Ltd		6 200	-				-
Nippon Soda Co Ltd		16 000	0,1				0,1
Nippon Steel Corp		1 320 650	5,2				5,2
Nippon Suisan Kaisha Ltd		12 000	-				-
Nippon Telegraph & Telephone Corp		3 147	20,1				20,1
Nippon Television Network Corp		870	0,1				0,1
Nippon Yusen KK		505 972	3,8				3,8
Nipponkoa Insurance Co Ltd		148 000	1,4				1,4
Nireus Aquaculture SA		2 584	-				-
Nishimatsu Construction Co Ltd		166 000	0,3				0,3
Nishi-Nippon City Bank Ltd, The		199 453	0,7				0,7
Nissan Chemical Industries Ltd		37 839	0,4				0,4
Nissan Motor Co Ltd		673 430	2,9				2,9
Nissay Dowa General Insurance Co Ltd		86 000	0,6				0,6
Nissha Printing Co Ltd		2 000	0,1				0,1

Nisshin Oillio Group Ltd, The		19 000	0,1		0,1
Nisshin Seifun Group Inc		199 235	3,2		3,2
Nisshin Steel Co Ltd		221 955	0,6		0,6
Nisshinbo Industries Inc		25 428	0,2		0,2
Nissin Corp		7 000	-		-
Nissin Food Products Co Ltd		49 250	2,1		2,1
Nitori Co Ltd		32 021	3,1		3,1
Nitto Denko Corp		49 193	1,1		1,1
Nitto Fuji Flour Milling Co Ltd		2 000	-		-
Nobel Biocare Holding AG		25 209	0,6		0,6
Noble Corp		2 371	0,1		0,1
Noble Energy Inc		100	-		-
Noble Group Ltd		291 600	0,3		0,3
Nokia OYJ		1 342 457	25,6		25,6
Nokian Renkaat OYJ		19 756	0,3		0,3
Nomura Asset Securities Corp.				3,3	3,3
Nomura Holdings Inc		928 489	9,2		9,2
Nomura Real Estate Holdings Inc		9 700	0,2		0,2
Nomura Real Estate Office Fund Inc	unités de fonds	82	0,7		0,7
Nomura Research Institute Ltd		58 976	1,4		1,4
Nomura TOPIX Exchange Traded Fund	unités de fonds indexés	761 997	9,2		9,2
Noranda Income Fund	unités de fonds	400 000	1,7		1,7
Noranda Operating Trust				20,6	20,6
Norbord Inc		921 400	0,6		0,6
Norddeutsche Affinerie AG		3 787	0,2		0,2
Nordea Bank AB		978 107	8,4	97,4	105,8
Noritake Co Ltd		14 000	0,1		0,1
Normabec Mining Resources Ltd.		4 874 222	0,3		0,3
Norsk Hydro ASA		179 488	0,9		0,9
Northam Platinum Ltd		80 049	0,2		0,2
Northern Foods PLC		123 752	0,1		0,1
Northgate Plc		11 295	-		-
North-West Telecom		33 020	0,1		0,1
Nova Scotia Power Inc.				68,0	68,0
NovaTek OAO		99 980	2,4		2,4
Novartis AG		897 057	54,8		54,8
Novatek Microelectronics Corp Ltd		129 000	0,2		0,2
Noveko International Inc		5 103 000	3,1		3,1
Novell Inc		10 146	-		-
Novo Nordisk AS	classe B	274 246	17,1		17,1
Novolipetsk Steel		218 672	2,8		2,8
Novorossiysk Commercial Sea Port		195 978	1,6		1,6
Novozymes AS	classe B	8 586	0,8		0,8
NuVasive Inc		3 367	0,1		0,1

INVESTISSEMENTS EN ACTIONS ET EN OBLIGATIONS DE SOCIÉTÉS OUVERTES (suite)
au 31 décembre 2008
(juste valeur - en millions de dollars)

SOCIÉTÉS	Désignation	Actions		Valeurs convertibles	Obligations	Somme partielle	Total
		Nombre	Montant				
Nufarm Ltd		24 631	0,2				0,2
NutriSystem Inc		173	-				-
OC Oerlikon Corp AG		1 317	0,1				0,1
OGK-1 OAO		17 212 011	0,3				0,3
OGK-2 OAO		8 945 539	0,1				0,1
OGK-3 OJSC		7 360 722	0,1				0,1
OGK-4 OJSC		18 321 766	0,4				0,4
OGK-6 OAO		10 425 415	0,1				0,1
OGX Petroleo e Gas Participacoes SA		7 588	2,1				2,1
OJI Paper Co Ltd		473 426	3,4				3,4
OKO Bank plc	classe A	29 201	0,5				0,5
OKUMA Corp		17 000	0,1				0,1
OM Holdings Ltd		130 501	0,1				0,1
OMV AG		57 088	1,8				1,8
ONA SA		2 838	0,6				0,6
ONO Sokki Co Ltd		6 000	-				-
OPAP SA		125 690	4,5				4,5
ORIX Corp		31 413	2,1				2,1
OSAKA Titanium Technologies Co		3 434	0,1				0,1
OTP Bank Nyrt		487 266	9,0				9,0
OZ Minerals Ltd		508 705	0,2				0,2
OZ Overseas Fund II, Ltd	unités de fonds	84 692	141,6				141,6
Obayashi Corp		182 919	1,3				1,3
Obic Co Ltd		1 807	0,4				0,4
Obrascon Huarte Lain SA		14 573	0,3				0,3
Occidental Petroleum Corp		500	-				-
Occo Eastern European Fund	unités de fonds	149 872	34,7				34,7
Oceaneering International Inc		1 032	-				-
O'Charleys Inc		9 187	-				-
O'Connor Global Fundamental Mkt Neutral Long/Short Ltd.	unités de fonds	27 972	62,8				62,8
Octaviar Ltd		270 350	0,2				0,2
Odakyu Electric Railway Co Ltd		116 483	1,3				1,3
OfficeMax Inc		6 805	0,1				0,1
Oil & Gas Development Co Ltd		305 300	0,2				0,2
Oil & Natural Gas Corp Ltd		251 926	4,3				4,3
Oil Refineries Ltd		266 307	0,1				0,1
Oil Search Ltd		889 500	3,6				3,6

Okamoto Industries Inc		4 000	-	-
Okura Industrial Co Ltd		19 000	-	-
Olam International Ltd		211 500	0,2	0,2
Old Mutual PLC		1 256 188	1,2	1,2
Old Republic International Corp		2 668	-	-
Olympic Corp		2 500	-	-
Olympus Corp		44 336	1,1	1,1
Omega Healthcare Investors Inc	unités de fonds	4 692	0,1	0,1
Omniceil Inc		1 920	-	-
Omron Corp		60 483	1,0	1,0
On Assignment Inc		1 855	-	-
OneCapital Multi-Advisor Offshore Fund	unités de fonds	15 076	15,5	15,5
OneSteel Ltd		147 488	0,3	0,3
Onex Corp		1 325 600	24,1	24,1
Onex Spirit Co-Investment LP	parts	3 125 178	11,4	11,4
Ono Pharmaceutical Co Ltd		53 200	3,4	3,4
Onward Holdings Co Ltd		39 086	0,4	0,4
Onyx Pharmaceuticals Inc		2 049	0,1	0,1
Open Text Corp		483 552	17,9	17,9
Oplink Communications Inc		3 813	-	-
optionsXpress Holdings Inc		735	-	-
Oracle Corp Japan		9 235	0,5	0,5
Orascom Construction Industries		642 692	20,9	20,9
Orascom Development Holding AG		6 620	0,3	0,3
Orascom Hotels & Development		8	-	-
Orascom Telecom Holding SAE		135 507	1,3	1,3
Orica Ltd		61 153	0,7	0,7
Orient Overseas International Ltd		38 500	0,1	0,1
Oriental Land Co Ltd		9 749	1,0	1,0
Oriental Weavers		3 319	-	-
Origin Electric Co Ltd		19 000	0,1	0,1
Origin Energy Ltd		291 968	4,1	4,1
Orion Oyj		35 929	0,7	0,7
Orix JREIT Inc	unités de fonds	143	0,8	0,8
Orkla ASA		491 429	3,9	3,9
Ormat Industries		25 639	0,2	0,2
Osaka Gas Co Ltd		1 609 144	9,1	9,1
Osaki Electric Co Ltd		14 000	0,1	0,1
Oshkosh Truck Corp		378	-	-
Otsuka Corp		23 358	1,3	1,3
Otter Tail Corp		3 471	0,1	0,1
Ottoman Fund, The	unités de fonds	1 900 000	1,2	1,2
Outokumpu OYJ		30 834	0,4	0,4
Outotec Oyj		8 700	0,2	0,2

INVESTISSEMENTS EN ACTIONS ET EN OBLIGATIONS DE SOCIÉTÉS OUVERTES (suite)
au 31 décembre 2008
(juste valeur - en millions de dollars)

SOCIÉTÉS	Désignation	Actions		Valeurs convertibles	Obligations	Somme partielle	Total
		Nombre	Montant				
Oversea-Chinese Banking Corp		1 986 203	8,5				8,5
Oyo Corp		1 000	-				-
PCCW Ltd		658 000	0,4				0,4
PF Chang's China Bistro Inc		1 080	-				-
PG&E Corp		868	-				-
PICC Property & Casualty Co Ltd	classe H	772 000	0,5				0,5
PIK Group		53 145	0,1				0,1
PLUS Expressways Bhd		300 000	0,3				0,3
PNC Financial Services Group Inc		3 098 913	187,5				187,5
PNM Resources Inc		9 332	0,1				0,1
POSCO		85 941	32,0				32,0
POU Chen Corp		1 241 000	0,7				0,7
PPR		55 810	4,5				4,5
PS Business Parks Inc	unités de fonds	6 873	0,4				0,4
PT Astra International Tbk		5 075 605	6,1				6,1
PT Multimedia Servicos de Telecomunicacoes e Multimedia SGPS SA		32 134	0,2				0,2
PTT Aromatics & Refining PCL		310 000	0,1				0,1
PTT Chemical PCL		256 294	0,3				0,3
PTT Exploration & Production PCL		1 227 600	4,6				4,6
PTT PCL		1 513 800	9,4				9,4
Pacific Basin Shipping Ltd		293 000	0,2				0,2
Pacific Capital Bancorp NA		4 903	0,1				0,1
Pacific Golf Group International Holdings KK		86	-				-
Pacific Industrial Co Ltd		13 000	-				-
PagesJaunes Groupe SA		93 369	1,1				1,1
Pakistan State Oil Co Ltd		206 300	0,5				0,5
Pakistan Telecommunication Co Ltd		1 293 300	0,3				0,3
Paladin Resources Limited		2 972 204	6,6				6,6
Pall Corp		1 185	-				-
Panasonic Corp		1 009 118	15,3				15,3
Panasonic Electric Works Co Ltd		112 000	1,2				1,2
PaperlinX Ltd		309 983	0,2				0,2
Par Pharmaceutical Cos Inc		1 132	-				-
Pargesa Holding SA	classe B	7 066	0,6				0,6
Paris RE Holdings Ltd		5 048 215	86,3				86,3
Parkson Holdings BHD		60 000	0,1				0,1
Parkson Retail Group Ltd		4 546 115	6,4				6,4

Parkway Holdings Ltd		159 547	0,2	0,2
Parmalat SpA		436 000	0,9	0,9
Partner Communications		64 264	1,3	1,3
Pasco Corp		19 000	-	-
Pason Systems Inc		8 835 800	124,1	124,1
Patheon Inc		2 644 591	5,8	5,8
Patriot Coal Corp		2 612 756	20,2	20,2
Patterson Cos Inc		800	-	-
Patterson-UTL Energy Inc		3 772	-	-
Paulson Advantage Ltd	unités de fonds	337 554	132,4	132,4
Peabody Energy Corporation		200	-	-
Pearson PLC		202 710	2,3	2,3
Peet's Coffee & Tea Inc		1 624	-	-
Pennon Group PLC		122 599	1,1	1,1
Pennsylvania Real Estate Investment Trust	unités de fonds	5 609	-	-
People's Choice Financial Corp		2 950 000	-	-
Pepsi Bottling Group Inc		176 500	4,9	4,9
PepsiAmericas Inc		2 202	0,1	0,1
PepsiCo Inc		16 900	1,1	1,1
Perdigao SA		90 926	2,2	2,2
Perficient Inc		1 695	-	-
Pericom Semiconductor Corp		8 732	0,1	0,1
Pernod-Ricard SA		43 111	3,9	3,9
Perpetual Ltd		6 674	0,2	0,2
Perrigo Co		89 800	3,6	3,6
Perusahaan Gas Negara PT		5 581 500	1,2	1,2
PetSmart Inc		1 639	-	-
Petkim Petrokimya Holding		76 966	0,3	0,3
Petro Andina Resources Inc		3 226 800	18,8	18,8
PetroChina Co Ltd	classe H	33 772 050	36,5	36,5
Petroleo Brasileiro SA		1 405 492	27,5	27,5
	classe A	8 542 134	215,2	215,2
	privilégiées	4 554 622	55,1	55,1
Petroleum Geo-Services ASA		75 650	0,4	0,4
Petrolia Inc.		1 150 526	0,4	0,4
Petronas Dagangan BHD		182 100	0,5	0,5
Petronas Gas BHD		80 000	0,3	0,3
Petroplus Holdings AG		2 523	0,1	0,1
Peugeot Citroen PSA		46 175	1,0	1,0
Pfizer Inc		351 200	7,7	7,7
Pharmaceutical HOLDRs Trust	unités de fonds indexés	86 306	6,5	6,5
Pharmaceutical Product Development Inc		800	-	-
Pharmstandard		31 450	0,4	0,4
Phase Forward Inc		1 524	-	-

INVESTISSEMENTS EN ACTIONS ET EN OBLIGATIONS DE SOCIÉTÉS OUVERTES (suite)
au 31 décembre 2008
(juste valeur - en millions de dollars)

SOCIÉTÉS	Désignation	Actions		Valeurs convertibles	Obligations	Somme partielle	Total
		Nombre	Montant				
Philip Morris International Inc		287 400	15,4				15,4
Philippine Long Distance Telephone Co		35 710	2,0				2,0
Piccolo Credito Valtellinese Scarl		594	-				-
Pick'n Pay Stores Ltd		368 028	1,8				1,8
Ping An Insurance Group Co of China Ltd	classe H	1 010 000	6,0				6,0
Pinnacle Natural Resources M2 Restricted	unités de fonds	56 286	91,6				91,6
Pinnacle West Capital Corp		6 088	0,2				0,2
Pioneer Natural Resources Co		3 226	0,1				0,1
Piper Jaffray Cos		1 415	0,1				0,1
Piraeus Bank SA		58 290	0,6				0,6
Piramal Healthcare Ltd		113 200	0,7				0,7
Pirelli & C SpA		684 083	0,3				0,3
Pixman Media Nomade Inc.		13 888 888	1,9				1,9
Plantronics Inc		2 933	-				-
Plaza Centers NV		2 569 254	2,6				2,6
Plexus Corp		1 848	-				-
Pocket Card Co Ltd		14 200	-				-
Polaris Industries Inc		188	-				-
Polaris Securities Co Ltd		567 000	0,3				0,3
Polski Koncern Naftowy Orlen		122 484	1,3				1,3
PolyOne Corp		6 422	-				-
Polyfuel Inc		3 763 787	0,1				0,1
Polygon Global Opportunities Fund	unités de fonds	755 708	56,9				56,9
Polyus Gold Co		52 539	1,8				1,8
Pool Corp		116 753	2,6				2,6
Poongsan Corp		9 158	0,1				0,1
Poongsan Holdings Corp		1 721	-				-
Porsche Automobil Holding SE	privilégiées	26 937	2,5				2,5
Portland General Electric Co		2 262	-				-
Porto Seguro SA		38 492	0,3				0,3
Ports Design Ltd		833 500	1,3				1,3
Portugal Telecom SGPS SA		180 182	1,9				1,9
Potash Corp of Saskatchewan		3 745 934	335,4				335,4
Power Corporation du Canada		3 607 795	80,9				80,9
Powerchip Semiconductor Corp		39 000	-				-
Powertech Technology Inc		1 659 166	3,4				3,4
Powszechna Kasa Oszczednosci Bank Polski SA		471 684	7,0				7,0

Praxair Inc		1 256	0,1		0,1
Precious Shipping PCL		2 535 900	1,0		1,0
Premier Foods PLC		676 770	0,4		0,4
Première corporation émettrice de TACHC N-45°				195,1	195,1
President Chain Store Corp		245 000	0,7		0,7
Presidential Life Corp		2 227	-		-
Press Kogyo Co Ltd		28 000	-		-
Pretoria Portland Cement Co Ltd		1 969 717	8,3		8,3
Pricoa Global Funding I				89,2	89,2
Primary Health Properties PLC	unités de fonds	930 233	4,8		4,8
Principal Financial Group, The		461	-	82,1	82,1
ProAssurance Corp		29 740	1,9		1,9
ProEx Energy Ltd		3 762 500	42,1		42,1
ProSiebenSat.1 Media AG	privilégiées	59 831	0,3		0,3
Procter & Gamble Co		31 400	2,4		2,4
Progress Energy Trust	unités de fonds	9 160 100	82,0		82,0
Progressive Corp, The		100 000	1,8		1,8
Promet Bhd		127 000	-		-
Prometic Life Sciences Inc		3 000 000	0,4		0,4
Promise Co Ltd		98 884	3,0		3,0
Prosperity Bancshares Inc		2 974	0,1		0,1
ProspEx Resources Ltd		6 794 500	4,1		4,1
Provident Financial Services Inc		13 720	0,3		0,3
Prudential Financial, Inc.		74 300	2,8		2,8
Prudential Mortgage Capital Funding, LLC				2,4	2,4
Prudential PLC		1 829 275	13,5		13,5
Prysmian SpA		22 709	0,4		0,4
Public Bank BHD		1 868 100	5,9		5,9
	classe E	694 600	2,2		2,2
Public Power Corp SA		19 438	0,4		0,4
Public Service Enterprise Group Inc		58 300	2,1		2,1
Public Storage	unités de fonds	46 618	4,6		4,6
Publicis Groupe		29 709	0,9		0,9
Puma AG Rudolf Dassler Sport		1 194	0,3		0,3
Punjab National Bank Ltd		56 203	0,8		0,8
Pure Industrial Real Estate Trust	unités de fonds	1 131 500	1,6		1,6
QBE Insurance Group Ltd		544 265	12,1		12,1
Q-Cells AG		46 255	2,0		2,0
QLogic Corp		220 747	3,7		3,7
QP Corp		4 700	0,1		0,1
Qantas Airways Ltd		935 382	2,1		2,1
Qisda Corp		587 000	0,1		0,1
Qualcomm Inc		990	-		-
Quanta Computer Inc		1 549 730	2,0		2,0

INVESTISSEMENTS EN ACTIONS ET EN OBLIGATIONS DE SOCIÉTÉS OUVERTES (suite)
au 31 décembre 2008
(juste valeur - en millions de dollars)

SOCIÉTÉS	Désignation	Actions		Valeurs convertibles	Obligations	Somme partielle	Total
		Nombre	Montant				
Quebecor Inc	classe A	310 565	6,2			6,2	
	classe B	3 606 611	70,8			70,8	77,0
Quebecor World, Inc.		75 843	-	0,7			0,7
Quest Diagnostics Inc		1 300	0,1				0,1
Questar Corp		2 893	0,1				0,1
Quincaillerie Richelieu Ltée		1 922 400	33,6				33,6
Qwest Communications International Inc		506 014	2,3				2,3
RAO Energy System of East OAO		20 733 523	0,1				0,1
RED ELECTRICA CORP SA		20 149	1,2				1,2
RHB Capital Bhd		50 000	0,1				0,1
RHI AG		2 338	-				-
RLI Corp		561	-				-
RMB Holdings Ltd		411 315	1,4				1,4
RONA Inc		6 741 100	80,9				80,9
RPC Inc		2 647	-				-
RSA Insurance Group PLC		1 337 870	3,3				3,3
RTI International Metals Inc		243	-				-
RWE AG		195 363	21,4			21,4	
	privilégiées	12 025	1,1			1,1	22,5
Raba Jarmuipari Holding Nyilvanosan Mukodo Reszvenytarsasag		15 012	0,1				0,1
Rabobank Capital Fund II					122,5		122,5
Radiant Opto-Electronics Corp		131 000	0,1				0,1
Radisys Corp		3 058	-				-
Raffles Education Corp Ltd		1 425 000	0,7				0,7
Raiffeisen International Bank Holding AG		21 168	0,7				0,7
Rakuten Inc		3 708	2,9				2,9
Ralcorp Holdings Inc		84 733	6,1				6,1
Ramayana Lestari Sentosa Tbk PT		6 243 992	0,4				0,4
Ranbaxy Laboratories Ltd		34 829	0,2				0,2
Randstad Holding NV		26 591	0,7				0,7
Range Resources Corp		100	-				-
Raspadskaya		481 971	0,6				0,6
Ratchaburi Electricity Generating Holding PCL		280 400	0,4				0,4
Raubex Group Ltd		1 816 234	5,3				5,3
Rautaruukki OYJ		21 995	0,5				0,5
Realtek Semiconductor Corp		117 000	0,1				0,1
Realty Income Corp	unités de fonds	201	-				-

Reckitt Benckiser Group PLC		243 087	11,1		11,1
Redecard SA		460 110	6,3		6,3
Reed Elsevier NV		292 452	4,2		4,2
Reed Elsevier PLC		193 360	1,7		1,7
Regal-Beloit Corp		1 760	0,1		0,1
Regency Centers Corp	unités de fonds	290	-		-
Regent Pacific Group Ltd		153 666 000	3,7		3,7
Regus PLC		534 561	0,5		0,5
RehabCare Group Inc		1 316	-		-
Reinsurance Group of America Inc		736	-		-
Reject Shop Ltd, The		14 089	0,1		0,1
Reliance Capital Ltd		36 636	0,5		0,5
Reliance Communications Ltd		205 233	1,2	1,2	
	notes participatives	1 364 250	7,8	7,8	9,0
Reliance Industries Ltd		90 730	2,8	2,8	
	notes participatives	418 751	13,1	13,1	15,9
Reliance Natural Resources Ltd		189 452	0,3		0,3
Reliance Petroleum Ltd		178 980	0,4		0,4
Remgro Ltd		328 069	3,4		3,4
Remy Cointreau SA		7 629	0,4		0,4
Renault SA		49 381	1,6		1,6
Renewable Energy Corp AS		186 855	2,1		2,1
Rent-A-Center Inc		1 002	-		-
Rentrak Corp		1 071	-		-
Repsol YPF SA		605 171	15,7		15,7
Res-Care Inc		3 267	0,1		0,1
Research In Motion Ltd		5 041 207	249,5		249,5
Resmed Inc		574	-		-
Resona Holdings Inc		3 715	6,8		6,8
Resorts World Bhd		11 225 000	9,1		9,1
Resorttrust Inc		33 500	0,5		0,5
Reunert Ltd		57 963	0,4		0,4
Rewards Network Inc		2 437	-		-
Rexam PLC		342 816	2,1		2,1
Reynolds American Inc		1 900	0,1		0,1
Rhoen Klinikum AG		20 423	0,6		0,6
Rhythm Watch Co Ltd		9 000	-		-
Richtek Technology Corp		31 000	0,2		0,2
Richter Gedeon Nyrt		18 852	3,5		3,5
Ricoh Co Ltd		492 909	7,5		7,5
Ridge Trust				34,6	34,6
Riken Keiki Co Ltd		3 400	-		-
Riken Technos Corp		4 000	-		-
Rio Tinto Ltd		107 224	3,5		3,5

INVESTISSEMENTS EN ACTIONS ET EN OBLIGATIONS DE SOCIÉTÉS OUVERTES (suite)
au 31 décembre 2008
(juste valeur - en millions de dollars)

SOCIÉTÉS	Désignation	Actions		Valeurs convertibles	Obligations	Somme partielle	Total
		Nombre	Montant				
Rio Tinto PLC		388 985	11,5				11,5
Riso Kagaku Corp		5 100	0,1				0,1
Ritchie Multi Strategy Global Ltd	unités de fonds	19 071	3,7				3,7
Riverbed Technology Inc		1 247	-				-
Robbins & Myers Inc		3 078	0,1				0,1
Roche Holding AG		309 584	58,4				58,4
Rockwell Automation Inc, DE		2 023	0,1				0,1
Rockwell Collins Inc		3 701	0,2				0,2
Rofin-Sinar Technologies Inc		2 133	-				-
Rogers Communications Inc	classe A	464 000	18,7			18,7	
	classe B	10 010 855	366,3			366,3	385,0
Rogers Communications sans fil Inc.					37,8		37,8
Rogers Corp		966	-				-
Rohatyn Group Global Opportunity Fund Ltd, The	unités de fonds	3 336	4,5				4,5
Rohm Co Ltd		30 126	1,9				1,9
Rohto Pharmaceutical Co Ltd		140 000	2,4				2,4
Rollins Inc		171	-				-
Rolls-Royce Group PLC		764 304	4,6				4,6
Rosetta Resources Inc		4 657	-				-
Rosneft Oil Co		2 178 073	10,1				10,1
Ross Stores Inc		2 012	0,1				0,1
Rostelecom		218 798	1,7				1,7
Round One Corp		62	0,1				0,1
Rowan Cos Inc		3 167	0,1				0,1
Royal Bank of Scotland Group Plc		5 577 548	4,9		228,7		233,6
Royal Dutch Shell PLC	classe A	2 337 414	75,0			75,0	
	classe B	1 050 720	32,2			32,2	107,2
Royal Holdings Co Ltd		400	-				-
Royal UNIBREW AS		6 803	0,2				0,2
Ruddick Corp		3 021	0,1				0,1
RuggedCom Inc		647 000	9,4				9,4
Rural Electrification Corp Ltd		299 638	0,6				0,6
Ryanair Holdings plc		13 770	0,5				0,5
Ryosan Co Ltd		1 300	-				-
Ryoyo Electro Corp		1 000	-				-
S1 Corp, Korea		5 082	0,3				0,3
SABMiller PLC		472 295	9,9				9,9

SACI Falabella		244 954	0,8		0,8
SAN Juan Basin Royalty TR		9 168	0,4		0,4
SAP AG		432 519	18,7		18,7
SAVE SpA		22 600	0,2		0,2
SBI Holdings Inc, Japan		4 993	0,9		0,9
SBM Offshore NV		38 056	0,6		0,6
SCANA Corp		259	-		-
SC Asset Corp PCL		399 100	0,1		0,1
SEB S.A.		3 076	0,1		0,1
SEI Investments Co		7 212	0,1		0,1
SES S.A.		338 143	8,0		8,0
SGAM AI Starway Fund	unités de fonds			56,6	56,6
SGAM ETF Flexible Dow Jones Euro Stoxx 50	unités de fonds indexés	179 633	11,1		11,1
SGL Carbon AG		8 471	0,4		0,4
SGS SA		874	1,1		1,1
SK Energy Co Ltd		31 966	2,4		2,4
SKF AB	classe B	101 113	1,2		1,2
SK Holdings Co Ltd		17 226	1,6		1,6
SK Networks Co Ltd		21 320	0,2		0,2
SK Telecom Co Ltd		63 952	6,3		6,3
SLM Corporation				297,1	297,1
SLM Student Loan Trust				154,3	154,3
SMC Corp, Japan		22 612	2,8		2,8
SM Investments Corp		135 255	0,7		0,7
SM Prime Holdings Inc		830 000	0,2		0,2
SMS Management & Technology Ltd		25 533	-		-
SNS Reaal		72 494	0,5		0,5
S-Oil Corp		13 303	0,8		0,8
SPDR KBW Bank ETF	unités de fonds indexés	200 000	5,4		5,4
SPDR S&P Homebuilders ETF	unités de fonds indexés	84 200	1,2		1,2
SPDR Trust Series 1	unités de fonds indexés	539 555	60,2		60,2
SP Setia Bhd		230 958	0,3		0,3
SSL International PLC		76 200	0,7		0,7
S&T Bancorp Inc		4 360	0,2		0,2
S&T Dynamics Co Ltd		6 380	-		-
STMicroelectronics NV		145 099	1,2		1,2
STX Pan Ocean Co Ltd		30 410	0,3		0,3
STX Shipbuilding Co Ltd		13 700	0,2		0,2
SUPERVALU INC.		2 300	-	18,2	18,2
SYKES Enterprises Inc		3 985	0,1		0,1
SYSCO Corp		6 400	0,2		0,2
Sacyr Vallehermoso SA		19 932	0,2		0,2
Sadia SA	privilégiées	142 536	0,3		0,3
Safety Insurance Group Inc		1 493	0,1		0,1

INVESTISSEMENTS EN ACTIONS ET EN OBLIGATIONS DE SOCIÉTÉS OUVERTES (suite)
au 31 décembre 2008
(juste valeur - en millions de dollars)

SOCIÉTÉS	Désignation	Actions		Valeurs convertibles	Obligations	Somme partielle	Total
		Nombre	Montant				
Safeway Inc		4 700	0,1				0,1
Safran SA		49 063	0,8				0,8
Saga Communications Inc	classe A	405 598	0,8				0,8
Sage Group PLC		229 578	0,7				0,7
Sahaviriya Steel Industries PCL		2 621 600	-				-
Saipem SpA		52 504	1,1				1,1
Saizeriya Co Ltd		8 600	0,2				0,2
Sakai Chemical Industry Co Ltd		56 000	0,2				0,2
Salix Pharmaceuticals Ltd		3 256	-				-
Salomon Brothers Mortgage Securities VII Inc					10,5		10,5
Salzgitter AG		19 615	1,9				1,9
Sampo Oyj	classe A	131 194	3,0				3,0
Samson Holding Ltd		4 603 000	0,7				0,7
Samsung C&T Corp		38 570	1,5				1,5
Samsung Card Co		34 240	1,2				1,2
Samsung Electro-Mechanics Co Ltd		17 560	0,6				0,6
Samsung Electronics Co Ltd		180 667	79,8			79,8	
	privilégiées	53 272	13,5			13,5	93,3
Samsung Engineering Co Ltd		15 414	0,7				0,7
Samsung Fire & Marine Insurance Co Ltd		107 375	19,8				19,8
Samsung Heavy Industries Co Ltd		64 370	1,4				1,4
Samsung SDI Co Ltd		97 846	5,3				5,3
Samsung Securities Co Ltd		14 640	0,9				0,9
Samsung Techwin Co Ltd		15 990	0,5				0,5
Samwhan Corp		9 270	0,1				0,1
San-Ai Oil Co Ltd		9 000	-				-
SanDisk Corp		1 292	-				-
Sanden Corp		23 000	0,1				0,1
Sandvik AB		263 624	2,0				2,0
Sangetsu Co Ltd		5 200	0,2				0,2
Sanki Engineering Co Ltd		9 000	0,1				0,1
Sankyo Co Ltd		15 962	1,0				1,0
Sanlam Ltd		1 279 787	2,9				2,9
Sanofi-Aventis SA		515 807	40,2				40,2
Sanoma Oyj		21 255	0,3				0,3
Santen Pharmaceutical Co Ltd		19 171	0,7				0,7
Santos Ltd		134 217	1,7				1,7

Sanyo Electric Co Ltd		313 626	0,7		0,7
Sao Carlos Empreendimentos e Participacoes SA		915 400	5,0		5,0
Sappi Ltd		241 655	1,2		1,2
Sapporo Hokuyo Holdings Inc		90	0,4		0,4
Sapporo Holdings Ltd		47 661	0,4		0,4
Saputo Inc		3 166 900	70,2		70,2
Sara Lee Corp		7 500	0,1		0,1
Saras SpA		287 695	1,2		1,2
Sark Fund Limited	unités de fonds	18 885	3,0		3,0
Sasol Ltd		817 813	30,6		30,6
Sato Shoji Corp		2 300	-		-
Satori Electric Co Ltd		3 300	-		-
Satyam Computer Services Ltd		839 081	5,4	5,4	
	notes participatives	305 942	1,3	1,3	6,7
Sauer-Danfoss Inc		1 864	-		-
Savanna Energy Services Corp		5 746 600	46,0		46,0
Sberbank		14 464 309	13,2		13,2
Scania AB	classe B	323 119	3,9		3,9
Scansource Inc		680	-		-
Schering-Plough Corp		307 300	6,5		6,5
Schindler Holding AG		29 774	1,6		1,6
Schlumberger Ltd		800	-		-
Schneider Electric SA		101 190	9,2		9,2
Schnitzer Steel Industries Inc	classe A	722	-		-
Scholastic Corp		8 188	0,1		0,1
School Specialty Inc		2 361	0,1		0,1
Schooner Trust				147,9	147,9
Schroders PLC		30 805	0,5		0,5
Schulman A Inc		3 429	0,1		0,1
Schweitzer-Mauduit International Inc		626	-		-
SCOR		45 737	1,3		1,3
Scottish & Southern Energy PLC		187 983	4,1		4,1
Scotts Miracle-Gro Co, The	classe A	1 060	-		-
SeAH Steel Corp		2 090	0,1		0,1
SeaDrill Ltd		63 616	0,6		0,6
Seasons Leveraged Core Fund, Ltd.	unités de fonds	55 776	67,0		67,0
Seahawk Minerals Ltd		47 500	-		-
Secom Co Ltd		86 579	5,4		5,4
Securitas AB	classe B	58 301	0,6		0,6
Sega Sammy Holdings Inc		161 869	2,3		2,3
Segro PLC	unités de fonds	690 966	3,0		3,0
Seiko Epson Corp		38 088	0,7		0,7
Seiko Holdings Corp		3 000	-		-
Sekisui Chemical Co Ltd		128 000	1,0		1,0

INVESTISSEMENTS EN ACTIONS ET EN OBLIGATIONS DE SOCIÉTÉS OUVERTES (suite)
au 31 décembre 2008
(juste valeur - en millions de dollars)

SOCIÉTÉS	Désignation	Actions		Valeurs convertibles	Obligations	Somme partielle	Total
		Nombre	Montant				
Sekisui House Ltd		130 556	1,4				1,4
Sekisui Plastics Co Ltd		2 000	-				-
SembCorp Industries Ltd		173 000	0,3				0,3
SembCorp Marine Ltd		146 000	0,2				0,2
Semen Gresik Persero Tbk PT		176 000	0,1				0,1
Semtech Corp		9 104	0,1				0,1
Senior Housing Properties Trust	unités de fonds	4 208	0,1				0,1
Sequenom Inc		1 423	-				-
Serco Group PLC		364 138	2,9				2,9
Sesa GOA Ltd		117 417	0,3				0,3
Seven & I Holdings Co Ltd		419 543	17,4				17,4
Seven Bank Ltd		216	1,0				1,0
Seven Network Ltd		86 093	0,5				0,5
Seventh Continent		46 301	0,4				0,4
Severn Trent PLC		72 823	1,6				1,6
Severstal		144 344	0,6				0,6
Shanghai Electric Group Co Ltd	classe H	5 768 000	2,9				2,9
Shanghai Industrial Holdings Ltd		167 000	0,5				0,5
Shanghai Prime Machinery Co Ltd	classe H	592 700	0,1				0,1
Shangri-La Asia Ltd		386 000	0,6				0,6
Sharp Corp		297 629	2,6				2,6
Shaw Communications Inc	classe B				36,7		36,7
Shenandoah Telecom Co		1 815	0,1				0,1
Shermag Inc		1 545 800	0,2				0,2
Sherwin-Williams Co, The		832	0,1				0,1
Shikibo Ltd		77 000	0,1				0,1
Shikoku Electric Power Co Inc		41 000	1,7				1,7
Shimachu Co Ltd		93 800	2,6				2,6
Shimadzu Corp		47 000	0,4				0,4
Shimamura Co Ltd		4 119	0,4				0,4
Shimano Inc		55 471	2,7				2,7
Shimao Property Holdings Ltd		420 500	0,4				0,4
Shimizu Corp		143 000	1,0				1,0
Shin Kong Financial Holding Co Ltd		1 117 000	0,4				0,4
Shin-Etsu Chemical Co Ltd		162 418	9,0				9,0
Shin-Etsu Polymer Co Ltd		12 600	0,1				0,1
Shin-Keisei Electric Railway Co Ltd		3 000	-				-

Shinagawa Refractories Co Ltd	13 000	-	-
Shindengen Electric Manufacturing Co Ltd	11 000	-	-
Shingakukai Co Ltd	4 000	-	-
Shinhan Financial Group Co Ltd	510 135	14,9	14,9
Shinko Electric Industries Co Ltd	20 200	0,2	0,2
Shinko Securities Co Ltd	157 361	0,4	0,4
Shinko Shoji Co Ltd	17 500	0,2	0,2
Shinsegae Co Ltd	33 987	16,1	16,1
Shinsei Bank Ltd	460 280	0,9	0,9
Shionogi & Co Ltd	131 069	4,1	4,1
Shire Ltd	333 569	6,0	6,0
Shiseido Co Ltd	61 094	1,5	1,5
Shizuoka Bank Ltd, The	129 457	1,8	1,8
Shoei Co., Ltd	1 800	-	-
Shoppers Drug Mart Corp	224 519	10,8	10,8
Shoprite Holdings Ltd	541 403	3,8	3,8
Shore Gold Inc	2 525 400	1,1	1,1
Showa Corp	700	-	-
Showa Denko KK	353 389	0,6	0,6
Showa Shell Sekiyu KK	56 141	0,7	0,7
Shriram Transport Finance Co Ltd	47 555	0,2	0,2
Shui On Land Ltd	3 310 382	1,3	1,3
Shun Tak Holdings Ltd	762 899	0,3	0,3
Siam Cement PCL	510 800	2,0	2,0
Siam Commercial Bank PCL	526 000	0,9	0,9
Sibirskiy Cement	2 304	0,1	0,1
Sibirtelecom	29 356	0,1	0,1
Siemens AG	396 663	35,9	35,9
Siemens India Ltd	26 820	0,2	0,2
Sigma Designs Inc	1 012	-	-
Sigma Pharmaceuticals Ltd	288 991	0,3	0,3
Silgan Holdings Inc	190	-	-
Silicon Laboratories Inc	1 582	-	-
Siliconware Precision Industries Co	6 322 728	6,7	6,7
Silitech Technology Corp	128 528	0,2	0,2
Silver Standard Resources Inc	475 000	9,2	9,2
Silver Wheaton Corp	2 075 000	16,6	16,6
Silvinit	privilégées	2 354	0,4
Sime Darby Bhd	5 952 834	11,0	11,0
Simon Property Group, Inc.	unités de fonds	102 300	6,7
Sims Metal Management Ltd	27 120	0,4	0,4
Sinanen Co Ltd	6 000	-	-
Sincere Navigation	133 000	0,2	0,2
SingTel	3 067 870	6,7	6,7

INVESTISSEMENTS EN ACTIONS ET EN OBLIGATIONS DE SOCIÉTÉS OUVERTES (suite)
au 31 décembre 2008
(juste valeur - en millions de dollars)

SOCIÉTÉS	Désignation	Actions		Valeurs convertibles	Obligations	Somme partielle	Total
		Nombre	Montant				
Singapore Airlines Ltd		343 880	3,3				3,3
Singapore Exchange Ltd		337 751	1,5				1,5
Singapore Press Holdings Ltd		267 687	0,7				0,7
Singapore Technologies Engineering Ltd		1 937 976	3,9				3,9
Sino Land Co		302 000	0,4				0,4
Sino-American Silicon Products Inc		48 000	0,1				0,1
Sino-Forest Corp		1 000 000	9,9				9,9
Sino-Ocean Land Holdings Ltd		994 000	0,6				0,6
SinoPac Financial Holdings Co Ltd		3 275 000	0,9				0,9
Sinofert Holdings Ltd		1 328 000	0,8				0,8
Sinolink Worldwide Holdings		1 826 000	0,2				0,2
Sinopec Shanghai Petrochemical Co Ltd	classe H	744 000	0,2				0,2
Sintek Photronic Corp		1 177 440	0,2				0,2
Sirios Resources Inc.		3 293 621	0,2				0,2
Sistema JSFC		556 674	3,8				3,8
Sistema-Hals		32 371	-				-
Skandinaviska Enskilda Banken AB	classe A	196 510	1,9				1,9
Skanska AB	classe B	215 334	2,6				2,6
Skechers U.S.A. Inc	classe A	5 918	0,1				0,1
Sky City Entertainment Group Ltd		85 589	0,2				0,2
Skyline Corp		2 887	0,1				0,1
Skyworks Solutions Inc		10 329	0,1				0,1
Smit Internationale NV		1 692	0,1				0,1
Smith & Nephew PLC		663 235	5,2				5,2
Smith International Inc		200	-				-
Smiths Group PLC		169 239	2,7				2,7
Snam Rete Gas SpA		733 350	5,0				5,0
Sobeys Inc.					10,6		10,6
Sociedad Quimica y Minera de Chile SA		49 000	1,5				1,5
Société Asbestos Limitée		259 065	-				-
Société Aurifère Barrick		9 767 081	436,7				436,7
Societe BIC SA		6 309	0,4				0,4
Société Canadian Tire Limitée, La	classe A	599 891	26,1		25,6		51,7
Société de financement GE Capital du Canada					70,9		70,9
Societe des Autoroutes Paris-Rhin-Rhône		4 209	0,4				0,4
Société d'exploration minière Vior inc.		5 684 873	0,1				0,1
Société en commandite Gaz Métro					27,3		27,3

Société Générale		238 402	14,7		14,7
Soda Sanayii AS		97 151	0,1		0,1
Sodexo		115 879	7,9		7,9
Soft-World International Corp		283 648	0,9		0,9
Softbank Corp		295 594	6,5		6,5
Soho China Ltd		491 500	0,3		0,3
Sohu.com Inc		753	-		-
Sojitz Corp		367 589	0,7		0,7
Solar Trust				23,2	23,2
Solarworld AG		77 171	2,0		2,0
Solvay SA		15 501	1,4		1,4
Sompo Japan Insurance Inc		484 662	4,3		4,3
Sonic Healthcare Ltd		63 782	0,8		0,8
Sonova Holding AG		12 689	0,9		0,9
Sony Corp		497 753	13,0		13,0
Sony Financial Holdings Inc		689	3,2		3,2
Sotheby's		433 650	4,8		4,8
Sourcefire Inc		145 000	1,0		1,0
South Jersey Industries Inc		5 675	0,3		0,3
Southern Copper Corp		12 875	0,3		0,3
SouthGobi Energy Resources Ltd		1 418 500	9,7		9,7
Southwest Gas Corp		4 395	0,1		0,1
Southwestern Energy Co		1 378	-		-
Souza Cruz SA		31 964	0,8		0,8
Spar Group Ltd, The		15 161	0,1		0,1
Spartan Motors Inc		1 921	-		-
Spectra Energy Corp		400	-		-
Spectris PLC		49 026	0,5		0,5
Sphinx Managed Futures Fund	unités de fonds	69 273	-		-
Spinnaker Global Emerging Markets Fund Ltd	unités de fonds	98 472	84,4		84,4
Spinnaker Global Opportunity Fund Ltd	unités de fonds	158 389	42,9		42,9
Spinnaker Global Strategic Fund Ltd	unités de fonds	92 970	18,1		18,1
Spirent Communications PLC		49 437	-		-
Spirit Aerosystems Holdings Inc		4 098	-		-
Sprider Stores SA		41 393	0,1		0,1
Spring Asset Funding				31,6	31,6
Square Enix Co Ltd		11 800	0,5		0,5
Ssab Svenskt Stal AB	classe A	47 210	0,5	0,5	
	classe B	21 727	0,2	0,2	0,7
St George Bank Limited				47,5	47,5
St Joe Co, The		462	-		-
St Jude Medical Inc		2 600	0,1		0,1
St Mary Land & Exploration Co		2 603	0,1		0,1
Stage Stores Inc		2 118	-		-

INVESTISSEMENTS EN ACTIONS ET EN OBLIGATIONS DE SOCIÉTÉS OUVERTES (suite)
au 31 décembre 2008
(juste valeur - en millions de dollars)

SOCIÉTÉS	Désignation	Actions		Valeurs convertibles	Obligations	Somme partielle	Total
		Nombre	Montant				
Stagecoach Group PLC		254 546	0,6				0,6
Stamps.com Inc		3 494	-				-
StanCorp Financial Group Inc		439	-				-
Standard Bank Group Ltd		2 041 350	22,6				22,6
Standard Chartered PLC		700 795	10,9				10,9
Standard Life PLC		560 041	2,0				2,0
Standard Microsystems Corp		2 995	0,1				0,1
Stanley Electric Co Ltd		86 040	1,1				1,1
Stantec Inc		1 958 650	59,1				59,1
Star Micronics Co Ltd		31 000	0,4				0,4
Starbucks Corp		9 259	0,1				0,1
Starent Networks Corp		1 661	-				-
Stars Trust					115,3		115,3
State Auto Financial Corp		2 093	0,1				0,1
State Bank of India Ltd		54 037	1,8				1,8
StatoilHydro ASA		511 051	10,3				10,3
Steel Authority Of India Ltd		1 720 789	3,4				3,4
Steelcase Inc	classe A	12 491	0,1				0,1
Steinhoff International Holdings Ltd		981 592	1,6				1,6
Stepan Co		835	-				-
Stericycle Inc		134	-				-
Sterling Bancshares Inc		709	-				-
Sterlite Industries India Ltd		146 180	1,0				1,0
Stockland	unités de fonds	663 044	2,3				2,3
Stora Enso Oyj		228 708	2,2				2,2
Storebrand ASA		419 700	1,2				1,2
Storm Exploration Inc		3 549 800	49,1				49,1
Strabag SE		13 661	0,4				0,4
Strait Crossing Development Inc					9,0		9,0
Stratasys Inc		4 423	0,1				0,1
Strateco Resources Inc.		699 245	0,4				0,4
Strategic Value Restructuring	unités de fonds	500 000	50,7				50,7
Stratus Funds Limited	unités de fonds	52 240	75,1				75,1
Straumann Holding AG		1 455	0,3				0,3
Strayer Education Inc		164	-				-
Stryker Corp		2 200	0,1				0,1
Student Loan Corp, The		1 802	0,1				0,1

Student Transportation of America Ltd		5 318 518	22,6	22,6	
	unités de fonds	2 000 000	16,3	16,3	38,9
Sturm Ruger & Co Inc		4 164	-		-
Sub Rocket Trust				19,2	19,2
Suez Environnement SA		100 933	2,1		2,1
Sugimoto & Co Ltd		1 000	-		-
Sulzer AG		6 123	0,4		0,4
Sumco Corp		38 418	0,6		0,6
Suminoe Textile Co Ltd		5 000	-		-
Sumitomo Bakelite Co Ltd		31 000	0,2		0,2
Sumitomo Chemical Co Ltd		468 799	1,9		1,9
Sumitomo Corp		1 043 272	11,1		11,1
Sumitomo Electric Industries Ltd		658 080	6,1		6,1
Sumitomo Forestry Co Ltd		200 000	2,0		2,0
Sumitomo Heavy Industries Ltd		170 646	0,8		0,8
Sumitomo Metal Industries Ltd		2 067 966	6,1		6,1
Sumitomo Metal Mining Co Ltd		142 316	1,8		1,8
Sumitomo Mitsui Financial Group Inc		1 926	9,9		9,9
Sumitomo Osaka Cement Co Ltd		39 000	0,1		0,1
Sumitomo Realty & Development Co Ltd		177 586	3,2		3,2
Sumitomo Rubber Industries Inc		50 921	0,5		0,5
Sumitomo Trust & Banking Co Ltd, The		899 959	6,3		6,3
Sun Hung Kai Properties Ltd		984 304	10,1		10,1
Sun International Ltd		108 094	1,4		1,4
Sun Life Capital Trust				38,5	38,5
Sun Pharmaceutical Industries Ltd		208 406	5,6		5,6
Suncor Energy, Inc.		8 040 644	190,7		190,7
Suncorp-Metway Ltd		168 822	1,2		1,2
Sunoco Inc		1 649	0,1		0,1
Super Cheap Auto Group Ltd		12 798	-		-
SupportSoft Inc		280 000	0,8		0,8
Supremex Income Fund	unités de fonds	884 500	2,8		2,8
SurModics Inc		642	-		-
Suramericana de Inversiones SA		172 305	1,5		1,5
Surgutneftegaz		4 930 962	3,4	3,4	
	privilégiées	3 855 829	1,4	1,4	4,8
Suruga Bank Ltd		41 651	0,5		0,5
Suzano Papel e Celulose SA	privilégiées A	59 925	0,4		0,4
Suzuden Corp		500	-		-
Suzuken Co Ltd		16 972	0,6		0,6
Suzuki Motor Corp		72 627	1,2		1,2
Svenska Cellulosa AB	classe B	182 822	1,9		1,9
Svenska Handelsbanken AB	classe A	152 702	3,0		3,0

INVESTISSEMENTS EN ACTIONS ET EN OBLIGATIONS DE SOCIÉTÉS OUVERTES (suite)
au 31 décembre 2008
(juste valeur - en millions de dollars)

SOCIÉTÉS	Désignation	Actions		Valeurs convertibles	Obligations	Somme partielle	Total
		Nombre	Montant				
Swatch Group AG		9 238	0,3			0,3	
	classe B	8 768	1,5			1,5	1,8
Swedbank		101 693	0,7				0,7
Swedish Match AB		217 478	3,8				3,8
Swire Pacific Ltd	classe A	165 103	1,4			1,4	
	classe B	2 945 000	4,8			4,8	6,2
Swiss Life Holding		9 140	0,8				0,8
Swiss Reinsurance		117 542	6,9				6,9
Swisscom AG		12 363	4,9				4,9
Sycamore Networks Inc		16 388	-				-
Sydney Airport Finance Co Pty Ltd					607,2		607,2
Symmetry Medical Inc		1 782	-				-
Synchronoss Technologies Inc		225 000	3,0				3,0
Syndicate Bank		182 285	0,3				0,3
Syngenta AG		36 665	8,5				8,5
Synnex Technology International Corp		254 000	0,3				0,3
Synopsys Inc		4 722	0,1				0,1
Syntel Inc		5 439	0,2				0,2
Synthes Inc		22 890	3,5				3,5
Synutra International Inc		654	-				-
TABCORP Holdings Ltd		285 744	1,7				1,7
TAG Tegersee Immobilien und Beteiligungs AG		865 000	3,0				3,0
TD Ameritrade Holding Corp		5 340 312	93,9				93,9
TD Banknorth NA					74,1		74,1
T&D Holdings Inc		47 386	2,4				2,4
TDK Corp		36 733	1,6				1,6
TD Capital Trust					58,0		58,0
TELUS Corporation					55,1		55,1
TERASEN GAS INC					17,9		17,9
TFS Financial Corp		2 649	-				-
TGK-2		231 534 211	0,2				0,2
TGK-4		282 946 582	0,1				0,1
TGK-5		191 646 711	-				-
TGK-6		273 314 780	-				-
TGK-8 OAO		5 712 862	-				-
TGK-9 OAO		1 200 825 048	0,1				0,1
TGK-10 OAO		10 614	-				-

TGK-11 Holding OAO	17 833 523	-	-
TGK-14	173 229 041	0,1	0,1
TGS Nopec Geophysical Co ASA	11 196	0,1	0,1
THK Co Ltd	124 464	1,6	1,6
THQ Inc	1 075 000	5,6	5,6
TIBCO Software Inc	636 869	4,1	4,1
TKC	1 600	-	-
TK Development	6 663	-	-
TMB Bank PCL	2 500 000	-	-
TM International Sdn Bhd	261 900	0,3	0,3
TMK OAO	29 367	0,1	0,1
TMM Real Estate Development PLC	24 814	-	-
TMX Group Inc	4 534 578	114,2	114,2
TNT NV	81 654	1,9	1,9
TOTO Ltd	77 638	0,6	0,6
TPG Axon Partners Offshore Ltd	unités de fonds	96 104	98,1
TSRC Corp	1 942 000	1,8	1,8
TTM Technologies Inc	8 461	-	-
TUI AG	92 132	1,3	1,3
TUI Travel plc	394 485	1,6	1,6
Tachibana Eletech Co Ltd	5 300	0,1	0,1
Taihan Electric Wire Co Ltd	7 160	0,1	0,1
Taihei Dengyo Kaisha Ltd	9 000	0,1	0,1
Taiheiyo Cement Corp	268 867	0,6	0,6
Taiho Kogyo Co Ltd	9 900	0,1	0,1
Taikisha Ltd	1 300	-	-
Taisei Corp	285 347	1,0	1,0
Taishin Financial Holdings Co Ltd	4 400 000	1,0	1,0
Taisho Pharmaceutical Co Ltd	33 000	0,9	0,9
Taiwan Business Bank	3 907 000	1,0	1,0
Taiwan Cement Corp	2 470 680	2,5	2,5
Taiwan Cooperative Bank	2 460 600	1,5	1,5
Taiwan Fertilizer Co Ltd	7 195 000	14,1	14,1
Taiwan Glass Industrial Corp	247 000	0,2	0,2
Taiwan Mobile Co Ltd	1 968 371	3,6	3,6
Taiwan Secom Co Ltd	75 000	0,1	0,1
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Ltd	32 781 169	55,2	55,2
Taiwan Surface Mounting Technology Co Ltd	357 957	0,3	0,3
Taiyo Nippon Sanso Corp	52 286	0,5	0,5
Takano Co Ltd	10 700	0,1	0,1
Takara Standard Co Ltd	4 000	-	-
Takasago Thermal Engineering Co Ltd	4 000	-	-
Takashimaya Co Ltd	76 540	0,7	0,7
Takeda Pharmaceutical Co Ltd	374 810	23,7	23,7

SOCIÉTÉS	Désignation	Actions		Valeurs convertibles	Obligations	Somme partielle	Total
		Nombre	Montant				
Takefuji Corp		45 884	0,5				0,5
Takihyo Co Ltd		3 000	-				-
Talisman Energy Inc.		32 646 913	397,6		7,4		405,0
Tam SA		19 320	0,2			0,2	
	privilégiées	802 269	8,1			8,1	8,3
Tambang Batubara Bukit Asam Tbk PT		100 000	0,1				0,1
Tanger Factory Outlet Centers	unités de fonds	1 211	0,1				0,1
Tanjong Plc		12 400	0,1				0,1
Targanta Thérapeutiques Corporation		478 804	0,4				0,4
Tata Consultancy Services Ltd		64 871	0,8				0,8
Tata Motors Ltd		74 561	0,3				0,3
Tata Power Co Ltd		65 894	1,3				1,3
Tata Steel Ltd		735 861	4,0				4,0
Tata Steel Thailand PCL		4 638 000	0,2				0,2
Tate & Lyle PLC		114 909	0,8				0,8
Tatneft		916 849	3,0				3,0
Tatts Group Ltd		798 458	1,9				1,9
Tatung Co Ltd		2 823 000	0,7				0,7
Technip SA		46 443	1,7				1,7
Technologies Sensio Inc.		2 732 229	0,4				0,4
Teck Cominco Ltd	classe A	1 587 600	11,5			11,5	
	classe B	1 892 974	11,4			11,4	22,9
Tecnisa SA		44 558	0,1				0,1
Teco Electric and Machinery Co Ltd		1 821 000	0,7				0,7
Tegma Gestao Logistica		891 200	2,1				2,1
Teijin Ltd		199 740	0,7				0,7
Tekfen Holding AS		81 702	0,2				0,2
Tele Norte Leste Participacoes SA		206 726	3,7			3,7	
	privilégiées	346 166	5,9			5,9	9,6
Tele2 AB	classe B	104 006	1,1				1,1
TeleTech Holdings Inc		6 339	0,1				0,1
Télébec Ltée					9,6		9,6
Telecom Corp of New Zealand Ltd		322 592	0,5				0,5
Telecom Egypt		313 853	1,1				1,1
Telecom Italia, S.p.A.		5 358 272	9,5				9,5
Teledyne Technologies Inc		785	-				-
Telefonaktiebolaget LM Ericsson	classe B	1 089 821	10,0				10,0

Telefonica O2 Czech Republic AS		130 073	3,5		3,5
Telefonica SA		1 146 062	31,2		31,2
Telefonos de Mexico SAB de CV	série L	4 017 587	5,1	5,1	
	classe L	30 500	0,8	0,8	5,9
Telekom Austria AG		117 321	2,1		2,1
Telekom Malaysia Bhd		2 616 000	2,9		2,9
Telekomunikacja Polska SA		760 902	6,1		6,1
Telekomunikasi Indonesia Tbk PT		18 563 252	17,0		17,0
Telemar Norte Leste SA	privilégiées	47 699	1,4		1,4
Telenet Group Holding NV		1 553 705	10,8		10,8
Telenor ASA		197 067	1,6		1,6
Telephone & Data Systems Inc	série A	1 411	0,1		0,1
Television Broadcasts Ltd		50 022	0,2		0,2
Télévision Française 1 SA		30 687	0,6		0,6
TeliaSonera AB		692 836	4,2		4,2
Telkom SA Ltd		232 742	3,6		3,6
Tellabs Inc		23 752	0,1		0,1
Telmex Internacional SAB de CV		2 634 023	1,8		1,8
Telstra Corp Ltd		882 092	2,9		2,9
Temp Holdings Co Ltd		87 000	0,9		0,9
Tempur-Pedic International Inc		259 155	2,3		2,3
Ten Network Holdings Ltd		60 582	0,1		0,1
Tenaga Nasional Bhd		525 500	1,2		1,2
Tenaris SA		87 922	1,1		1,1
Tencent Holdings Ltd		537 000	4,3		4,3
Tennant Co		1 740	-		-
Teradata Corp		1 812	-		-
Terasen Inc				22,6	22,6
Terna Rete Elettrica Nazionale SpA		282 253	1,1		1,1
Terra Industries Inc		161	-		-
Terra Nitrogen Co LP	parts	520	0,1		0,1
Territorial Generating Co No 1		681 854 554	0,1		0,1
Terumo Corp		45 509	2,6		2,6
Tesco PLC		3 287 976	21,0		21,0
Tesoro Corp		600	-		-
Tessenderlo Chemie NV		661	-		-
Teva Pharmaceutical Industries, Ltd		598 748	31,5		31,5
Texas Industries Inc		1 035	-		-
Texas Instruments Inc		200 000	3,8		3,8
Texas Roadhouse Inc	classe A	3 935	-		-
Textron Financial Corp				9,8	9,8
Thai Beverage PCL		12 253 839	2,1		2,1
Thai Oil PCL		195 700	0,2		0,2
Thai Union Frozen Products PCL		125 600	0,1		0,1

INVESTISSEMENTS EN ACTIONS ET EN OBLIGATIONS DE SOCIÉTÉS OUVERTES (suite)
au 31 décembre 2008
(juste valeur - en millions de dollars)

SOCIÉTÉS	Désignation	Actions		Valeurs convertibles	Obligations	Somme partielle	Total
		Nombre	Montant				
ThaiLin Semiconductor Corp		154 000	-				-
Thales SA		20 983	1,1				1,1
Thallion Pharmaceutiques Inc		2 000 000	0,4				0,4
Thanachart Capital PCL		811 500	0,2				0,2
Theratechnologies Inc		2 006 300	4,0				4,0
Thermo Fisher Scientific Inc		103 100	4,3				4,3
Thomas Cook Group PLC		195 697	0,6				0,6
Thomson Reuters Corp					207,4		207,4
Thomson Reuters PLC		5 600 959	150,1				150,1
Thor Industries Inc		1 581	-				-
Thoratec Corp		1 500	0,1				0,1
Thoresen Thai Agencies Pcl		2 082 300	1,2				1,2
Threadneedle Emerging Debt Crescendo Fund	unités de fonds	892 447	41,9				41,9
ThyssenKrupp AG		118 658	3,9				3,9
Tiffany & Co		157	-				-
Tiger Brands Ltd		331 110	6,3				6,3
Tigers Polymer Corp		1 400	-				-
Tim Participacoes SA	privilégiées	277 944	0,4				0,4
Timberland Co	classe A	3 146	-				-
Time Warner Cable Inc	classe A	100 319	2,7				2,7
Time Warner Inc.		300 000	3,7				3,7
Timken Co		2 229	-				-
Tingyi Cayman Islands Holding Corp		506 000	0,7				0,7
Titan Cement Co SA		15 091	0,4				0,4
Titan Machinery Inc		1 937	-				-
Titanium Metals Corp		4 258	-				-
Tivo Inc		100 000	0,9				0,9
Toa Corp		54 000	0,1				0,1
Toa Road Corp.		23 000	-				-
Tobu Railway Co Ltd		151 307	1,1				1,1
Tochigi Bank Ltd, The		40 000	0,3				0,3
Toda Kogyo Corp		1 000	-				-
Tofas Turk Otomobil Fabrikasi AS		132 725	0,1				0,1
Tognum AG		30 350	0,5				0,5
Toho Bank Ltd, The		10 000	-				-
Toho Co Ltd, Tokyo		21 051	0,6				0,6
Toho Gas Co Ltd		89 000	0,7				0,7

Tohoku Bank Ltd, The	21 000	-	-
Tohoku Electric Power Co Inc	138 253	4,6	4,6
Tokai Rubber Industries Inc	6 200	0,1	0,1
Tokio Marine Holdings Inc	173 600	6,1	6,1
Tokuyama Corp	269 655	2,7	2,7
Tokyo Broadcasting System Inc	8 544	0,2	0,2
Tokyo Dome Corp	10 000	-	-
Tokyo Electric Power Co Inc, The	431 705	17,6	17,6
Tokyo Electron Ltd	46 627	2,0	2,0
Tokyo Energy & Systems Inc	3 000	-	-
Tokyo Gas Co Ltd	1 576 184	9,8	9,8
Tokyo Ohka Kogyo Co Ltd	55 100	0,9	0,9
Tokyo Rope Manufacturing Co Ltd	7 000	-	-
Tokyo Steel Manufacturing Co Ltd	39 591	0,5	0,5
Tokyo Style Co Ltd	4 000	-	-
Tokyo Tatemono Co Ltd	238 325	1,3	1,3
Tokyo Tekko Co Ltd	25 000	0,1	0,1
Tokyu Corp	276 062	1,7	1,7
Tokyu Land Corp	135 817	0,6	0,6
Toll Holdings Ltd	197 213	1,1	1,1
TomTom NV	4 467	-	-
Tomen Electronics Corp	3 300	-	-
Tomkins Plc	364 690	0,8	0,8
Tonami Holdings Co Ltd	6 000	-	-
TonenGeneral Sekiyu KK	84 549	1,0	1,0
Tootsie Roll Industries Inc	2 620	0,1	0,1
Topdanmark AS	2 948	0,5	0,5
Toppan Printing Co Ltd	156 733	1,5	1,5
Topre Corp	9 300	0,1	0,1
Toray Industries Inc	248 183	1,5	1,5
Torchmark Corp	4 580	0,3	0,3
Torishima Pump Manufacturing Co Ltd	3 600	-	-
Toromont Industries Ltd	1 564 800	36,0	36,0
Torstar Corp			75,2
Toshiba Corp	591 019	3,0	3,0
Toshiba TEC Corp	31 000	0,1	0,1
Tosoh Corp	152 000	0,5	0,5
Total Access Communication PCL	500 200	0,6	0,6
Total SA	464 480	31,0	31,0
Totetsu Kogyo Co Ltd	1 000	-	-
Totvs SA	316 100	6,2	6,2
Towa Bank Ltd, The	28 000	-	-
Toyo Ink Manufacturing Co Ltd	374 000	1,3	1,3
Toyo Logistics Co Ltd	10 000	-	-

INVESTISSEMENTS EN ACTIONS ET EN OBLIGATIONS DE SOCIÉTÉS OUVERTES (suite)
au 31 décembre 2008
(juste valeur - en millions de dollars)

SOCIÉTÉS	Désignation	Actions		Valeurs convertibles	Obligations	Somme partielle	Total
		Nombre	Montant				
Toyo Seikan Kaisha Ltd		95 403	2,0				2,0
Toyo Suisan Kaisha Ltd		54 933	1,9				1,9
Toyoda Gosei Co Ltd		16 807	0,2				0,2
Toyota Boshoku Corp		15 900	0,2				0,2
Toyota Industries Corp		53 332	1,4				1,4
Toyota Motor Corp		1 248 204	49,4				49,4
Toyota Tsusho Corp		67 370	0,9				0,9
Tracker Fund of Hong Kong	unités de fonds indexés	1 712 500	4,0				4,0
Tractebel Energia SA		54 541	0,5				0,5
Tractor Supply Co		697	-				-
Trans Cosmos Inc, Japan		5 300	-				-
Transalta Utilities Corp					24,9		24,9
Transat AT Inc	classe B	2 998 600	36,4				36,4
TransCanada Corp		5 532 309	183,5		75,0		258,5
Transcend Information Inc		4 000	-				-
Transcontinental Inc					2,0		2,0
TransForce Inc		4 034 487	16,7				16,7
Trans-Northern Pipelines Inc					21,4		21,4
Transocean Ltd		200	-				-
Trans-Québec Maritimes Pipelines					10,6		10,6
Transurban Group		213 377	1,0				1,0
Tredegar Corp		3 602	0,1				0,1
TreeHouse Foods Inc		145 000	4,9				4,9
Trend Micro Inc		19 551	0,8				0,8
TriQuint Semiconductor Inc		17 980	0,1				0,1
Trican Well Service Ltd		9 937 400	79,1				79,1
Trimble Navigation Ltd		100 782	2,7				2,7
Trinity Industries Inc		1 510	-				-
Tripod Technology Corp		565 910	0,7				0,7
Trusco Nakayama Corp		1 500	-				-
Trust 600 De La Gauchetière Ouest					4,7		4,7
Truworths International Ltd		436 638	2,0				2,0
TrygVesta AS		6 394	0,5				0,5
Tsann Kuen Enterprise Co Ltd		337 400	0,2				0,2
Tsingtao Brewery Co Ltd		102 000	0,3				0,3
Tsukishima Kikai Co Ltd		11 000	0,1				0,1
Tsumura & Co		11 200	0,5				0,5

Tudor Tensor Fund Ltd	unités de fonds	31 721	64,5	64,5
Tullow Oil PLC		724 166	8,5	8,5
Tung Ho Steel Enterprise Corp		212 000	0,2	0,2
Tupras Turkiye Petrol Rafine		295 852	3,8	3,8
Turk Hava Yollari A.O.		244 987	1,1	1,1
Turk Sise ve Cam Fabrikalari AS		368 084	0,3	0,3
Turk Telekomunikasyon AS		593 568	1,7	1,7
Turk Traktor ve Ziraat Makineleri AS		18 516	0,1	0,1
Turkcell Iletisim Hizmet AS		1 880 943	13,2	13,2
Turkiye Garanti Bankasi AS		4 981 119	10,4	10,4
Turkiye Halk Bankasi AS		326 974	1,2	1,2
Turkiye Is Bankasi		2 029 339	6,7	6,7
Turkiye Sinai Kalkinma Bankasi AS		212 007	0,2	0,2
Turkiye Vakiflar Bankasi Tao	classe D	797 808	0,8	0,8
Tyco International Ltd		3 682	0,1	0,1
Tyson Foods Inc	classe A	3 100	-	-
UBISOFT Entertainment		93 600	2,2	2,2
UBS AG		900 754	15,5	15,5
UCB SA		111 160	4,4	4,4
UCO Bank		470 101	0,3	0,3
UEM Land Holdings BHD		353 500	0,1	0,1
UMW Holdings Bhd		55 000	0,1	0,1
U-Ming Marine Transport Corp		299 000	0,4	0,4
UN FAIRSTREAM	unités de fonds	9 775	12,5	12,5
UNY Co Ltd		53 156	0,7	0,7
UOL Group Ltd		91 611	0,2	0,2
UPM-Kymmene Oyj		186 954	2,9	2,9
URSA Bank	privilegiées	1 953 600	0,6	0,6
U.S. Bank National Association			97,9	97,9
USA Mobility Inc		9 221	0,1	0,1
USC Corp		700	-	-
US Cellular Corp		1 535	0,1	0,1
USI Corp		1 080 000	0,4	0,4
USS Co Ltd		7 417	0,5	0,5
UST Inc		301 600	25,8	25,8
U-Shin Ltd		1 000	-	-
UTS Energy Corp		8 652 300	6,9	6,9
Ube Industries Ltd, Japan		878 000	3,0	3,0
Uex Corp		70 000	-	-
Ulta Salon Cosmetics & Fragrance Inc		6 203	0,1	0,1
Ultima Investments Ltd	unités de fonds	27	-	-
Ultrapar Participacoes SA	privilegiées	85 783	2,3	2,3
Ultratech Inc		3 291	-	-
Umicore		178 865	2,4	2,4

INVESTISSEMENTS EN ACTIONS ET EN OBLIGATIONS DE SOCIÉTÉS OUVERTES (suite)
au 31 décembre 2008
(juste valeur - en millions de dollars)

SOCIÉTÉS	Désignation	Actions		Valeurs convertibles	Obligations	Somme partielle	Total
		Nombre	Montant				
UniCredit SpA		4 668 578	14,0				14,0
Uni-President Enterprises Corp		9 957 050	10,8				10,8
Unibail-Rodamco	unités de fonds	93 621	17,1				17,1
Unibanco - Uniao de Bancos Brasileiros SA		265 230	21,2				21,2
Unicharm Corp		28 100	2,6				2,6
Uniden Corp		42 000	0,1				0,1
Unidux Inc		1 500	-				-
Unilever Indonesia Tbk PT		181 000	0,2				0,2
Unilever NV		992 244	29,5				29,5
Unilever PLC		443 342	12,4				12,4
Unimicron Technology Corp		240 000	0,1				0,1
Union Bank Of India		197 097	0,8				0,8
Union Fenosa SA		68 074	2,1				2,1
Union Gas Ltd					26,5		26,5
Union Pacific Corp		340	-				-
Unione di Banche Italiane SCPA		158 743	2,8				2,8
Unipetrol		51 196	0,5				0,5
Unipol Gruppo Finanziario SpA		174 107	0,3			0,3	
	privilégiées	238 315	0,3			0,3	0,6
Unipres Corp		2 400	-				-
Unit Corp		78	-				-
Unitech Ltd		107 453	0,1				0,1
Unitech Printed Circuit Board Corp		601 605	0,2				0,2
United Bank for Africa PLC		250 815	5,8				5,8
United Business Media PLC		49 356	0,5				0,5
United Internet AG		246 157	2,7				2,7
United Microelectronics Corp		7 138 001	2,0				2,0
United Overseas Bank Ltd		772 636	8,6				8,6
United Parcel Service, Inc.	classe B	2 494	0,2				0,2
United Phosphorus Ltd		261 324	0,7				0,7
United Spirits Ltd		16 599	0,4				0,4
United States Oil Fund LP	unités de fonds indexés	30 000	1,2				1,2
United Tractors Tbk PT		1 054 500	0,5				0,5
United Utilities Group PLC		170 783	1,9				1,9
UnitedHealth Group Inc		9 300	0,3				0,3
Unitrin Inc		2 890	0,1				0,1
Universal Health Services Inc	classe B	107 354	5,0				5,0

Universal Robina Corp		859 000	0,1		0,1
Universal Scientific Industrial Co Ltd		273 499	0,1		0,1
Universal Technical Institute Inc		75 736	1,6		1,6
Universo Online SA	privilégiées	11 753	-		-
Unum Group		738	-		-
Uralkali		549 042	1,6		1,6
Uranium One Inc		1 882 841	3,4		3,4
Urbi Desarrollos Urbanos SA de CV		1 796 800	3,0		3,0
Ursus Institutional Ltd	unités de fonds	26 195	58,3		58,3
Ushio Inc		59 701	1,0		1,0
Usinas Siderurgicas de Minas Gerais SA		29 684	0,4	0,4	
	privilégiées A	1 128 473	15,8	15,8	16,2
Utilities HOLDRs Trust	unités de fonds indexés	48 278	5,7		5,7
VancelInfo Technologies Inc		290 000	1,7		1,7
VCG Special Opps Funds Ltd	unités de fonds			19,8	19,8
VMware Inc	classe A	1 208	-		-
VTB Bank OJSC		95 253 781	3,8		3,8
Valeo SA		19 425	0,4		0,4
Valero Energy Corp		300	-		-
Vallourec		25 727	3,6		3,6
Value Line Inc		776	-		-
Valuevision Media Inc	classe A	572 241	0,2		0,2
Vanguard International Semiconductor Corp		1 224 949	0,3		0,3
Varian Inc		4 635	0,2		0,2
Varian Medical Systems Inc		1 000	-		-
Varian Semiconductor Equipment Associates Inc		252	-		-
Vasco Data Security International Inc		2 495	-		-
Vectren Corp		2 674	0,1		0,1
Vedanta Resources PLC		41 346	0,5		0,5
Ventas Inc	unités de fonds	71 108	3,0		3,0
Venture Corp Ltd		374 000	1,4		1,4
Veolia Environnement		200 938	7,7		7,7
Verbund - Oesterreichische Elektrizitaetswirtschafts AG	classe A	24 738	1,4		1,4
Verint Systems Inc		37 900	0,3		0,3
Verizon New Jersey Inc				49,1	49,1
Verizon Virginia Inc				60,4	60,4
Veropharm		19 641	0,2		0,2
Vertex Pharmaceuticals Inc		4 016	0,2		0,2
Vestas Wind Systems AS		115 145	8,1		8,1
Vestel Elektronik Sanayi		62 985	-		-
Vêtements de Sport Gildan Inc, Les		4 674 854	66,3		66,3
Viacom, Inc.	classe B	101 270	2,4		2,4
Viad Corp		2 592	0,1		0,1
Viasat Inc		2 100	0,1		0,1

INVESTISSEMENTS EN ACTIONS ET EN OBLIGATIONS DE SOCIÉTÉS OUVERTES (suite)
au 31 décembre 2008
(juste valeur - en millions de dollars)

SOCIÉTÉS	Désignation	Actions		Valeurs convertibles	Obligations	Somme partielle	Total
		Nombre	Montant				
Vib Vermoegen AG		375 829	2,5				2,5
Vicor Corp		9 320	0,1				0,1
Videsh Sanchar Nigam Ltd		18 892	0,2				0,2
Vienna Insurance Group		10 040	0,4				0,4
Viking Global Equities III Ltd	unités de fonds	59 297	101,5				101,5
Vilmorin & Cie		430	-				-
Vimpel-Communications		632 997	5,6				5,6
Vinci SA		193 631	10,0				10,0
Virgin Media Inc		200 000	1,2				1,2
Virginia Mines Inc		1 422 463	5,7				5,7
Visible Gold Mines Inc.		1 260 145	0,1				0,1
Vista Land & Lifescapes Inc		3 545 000	0,1				0,1
Vital-net Inc		1 200	-				-
Viterra Inc		2 268 600	21,6				21,6
Vivendi		372 434	14,9				14,9
Vivo Participacoes SA	privilégiées	57 895	0,9				0,9
Vodafone Group PLC		22 686 377	56,0				56,0
Voestalpine AG		41 683	1,1				1,1
Volga Territorial Generating Co		5 973 337	0,1				0,1
VolgaTelecom		74 272	0,1				0,1
Volkswagen AG		27 605	11,8			11,8	
	privilégiées	30 363	2,0			2,0	13,8
Volta Resources inc.		3 037 924	0,4				0,4
Volvo AB	classe A	115 150	0,8			0,8	
	classe B	284 482	1,9			1,9	2,7
Vornado Realty Trust	unités de fonds	43 300	3,2				3,2
Votorantim Celulose e Papel SA		1 103 400	10,8			10,8	
	privilégiées	38 002	0,4			0,4	11,2
Vulcan Materials Co					22,4		22,4
WABCO Holdings Inc		1 410	-				-
WH Smith PLC		164 445	1,1				1,1
WM Morrison Supermarkets PLC		1 793 670	8,9				8,9
WPP PLC		523 155	3,7				3,7
WW Grainger Inc		1 003	0,1				0,1
Wachovia Bank Commercial Mortgage Trust					29,9		29,9
Wacker Chemie AG		9 126	1,2				1,2
Waddell & Reed Financial Inc	classe A	96 700	1,9				1,9

Wafer Works Corp		490	-		-
Wal-Mart de Mexico SAB de CV		18 094	0,6	0,6	
	série V	4 418 597	14,6	14,6	15,2
Wal-Mart Stores Inc		200 200	13,9		13,9
Walgreen Co		385 500	11,7		11,7
Walsin Lihwa Corp		731 000	0,2		0,2
Wan Hai Lines Ltd		307 000	0,2		0,2
Want Want Holdings Ltd		6 076 000	3,1		3,1
Warner Estate Holdings Plc	unités de fonds	400 000	0,2		0,2
Wartsila Oyj	classe B	21 916	0,8		0,8
Washington Post Co, The	classe B	3 046	1,5		1,5
Washington Real Estate Investment Trust	unités de fonds	48 700	1,7		1,7
Waste Connections Inc		1 555	0,1		0,1
Waste Services Inc		4 457	-		-
Watabe Wedding Corp		1 400	-		-
Waters Corp		800	-		-
Watsco Inc		938	-		-
Watson Pharmaceuticals Inc		3 185	0,1		0,1
Wausau Paper Corp		910	-		-
Weatherford International Ltd		500	-		-
Weg SA		51 500	0,3		0,3
Weichai Power Co Ltd	classe H	61 000	0,1		0,1
Weight Watchers International Inc		2 014	0,1		0,1
Weis Markets Inc		4 171	0,2		0,2
WellPoint Inc		69 000	3,6		3,6
Wells Fargo Company	privilegiées	7 600	-		-
Welspun-Gujarat Stahl Ltd		204 040	0,6		0,6
Wendel		7 238	0,4		0,4
Wendy's/Arby's Group Inc	classe A	617 821	3,8		3,8
Wereldhave NV	unités de fonds	20 500	2,2		2,2
Werner Enterprises Inc		3 855	0,1		0,1
Wesco Financial Corp		400	0,1		0,1
Wesfarmers Ltd		205 702	3,2		3,2
West Fraser Timber Co. Ltd.		593 200	18,9	4,8	23,7
West Japan Railway Co		416	2,3		2,3
Westamerica Bancorporation		2 487	0,2		0,2
Westar Energy Inc		6 882	0,2		0,2
Westcoast Energy Inc.				23,6	23,6
Western Refining Inc		3 797	-		-
Western Union Co, The		309	-		-
Westfield Group	unités de fonds	1 212 381	13,5		13,5
Westlake Chemical Corp		2 527	-		-
Westpac Banking Corporation		512 540	7,5	24,5	32,0
Wharf Holdings Ltd		243 158	0,8		0,8

INVESTISSEMENTS EN ACTIONS ET EN OBLIGATIONS DE SOCIÉTÉS OUVERTES (suite)
au 31 décembre 2008
(juste valeur - en millions de dollars)

SOCIÉTÉS	Désignation	Actions		Valeurs convertibles	Obligations	Somme partielle	Total
		Nombre	Montant				
Wheelock & Co Ltd		162 000	0,4				0,4
Whitbread PLC		102 967	1,7				1,7
Whiterock Real Estate Investment Trust	unités de fonds	145 800	1,9				1,9
Whole Foods Market Inc		1 500	-				-
Wienerberger AG		53 011	1,1				1,1
William Demant Holding		4 391	0,2				0,2
William Hill plc		273 000	1,0				1,0
Williams Cos Inc		400	-				-
Williams-Sonoma Inc		4 412	-				-
Willis Group Holdings Ltd		168 600	5,2				5,2
Wilmar International Ltd		147 000	0,4				0,4
Wilson Bayly Holmes-Ovcon Ltd		7 455	0,1				0,1
Wimm-Bill-Dann Foods OJSC		14 477	0,4				0,4
Winbond Electronics Corp		1 577 000	0,2				0,2
Wincor Nixdorf AG		16 700	1,0				1,0
Wind River Systems Inc		4 307	-				-
Wing Hang Bank Ltd		597 500	4,3				4,3
Wipro Ltd		96 945	0,6				0,6
Wisconsin Energy Corp		3 244 050	168,1				168,1
Wistron Corp		963 884	0,9				0,9
Wolseley PLC		165 936	1,1				1,1
Wolters Kluwer NV		214 015	5,0				5,0
Wolverine World Wide Inc		3 684	0,1				0,1
Woodside Petroleum Ltd		85 130	2,7				2,7
Woolworths Group PLC		789 091	-				-
Woolworths Holdings Ltd		480 491	0,8				0,8
Woolworths Ltd		408 512	9,4				9,4
Woongjin Coway Co Ltd		14 520	0,4				0,4
Woongjin Thinkbig Co Ltd		212 037	3,0				3,0
Woori Finance Holdings Co Ltd		479 420	3,0				3,0
Woori Investment & Securities Co Ltd		25 500	0,3				0,3
Works Applications Co Ltd		1 022	0,7				0,7
World Wrestling Entertainment Inc		2 406	-				-
WorleyParsons Ltd		26 656	0,3				0,3
Worthington Industries Inc		2 913	-				-
Wotif.com Holdings Ltd		54 735	0,2				0,2
WuXi PharmaTech Cayman Inc		60 926	0,6				0,6

Wyeth		190 800	8,8	8,8
Wyndham Worldwide Corp		10 758	0,1	0,1
Wynn Resorts Ltd		127	-	-
X-Ore Resources inc.		7 394 959	0,3	0,3
XL Capital, Ltd	classe A	7 820	-	6,5
XTO Energy Inc		500	-	-
Xceed Mortgage Trust				20,1
Xcel Energy Inc		1 108	-	-
Xebio Co Ltd		58 000	1,4	1,4
X 5 Retail Group NV		119 918	1,3	1,3
Xinao Gas Holdings Ltd		305 000	0,4	0,4
Xstrata PLC		157 055	1,8	1,8
YPG Holdings Inc				84,9
YRC Worldwide Inc		3 866	-	-
YTL Corp Bhd		90 000	0,2	0,2
YTL Power International Bhd		400 000	0,3	0,3
Yageo Corp		2 763 000	0,4	0,4
Yahoo! Japan Corp		4 583	2,3	2,3
Yahoo!, Inc.		100 000	1,5	1,5
Yakult Honsha Co Ltd		18 017	0,5	0,5
Yamada Denki Co Ltd		20 694	1,7	1,7
Yamaguchi Financial Group Inc		84 000	1,1	1,1
Yamaha Corp		49 947	0,6	0,6
Yamaha Motor Co Ltd		59 680	0,8	0,8
Yamanashi Chuo Bank Ltd, The		2 000	-	-
Yamatake Corp		65 000	1,9	1,9
Yamatane Corp		41 000	0,1	0,1
Yamato Holdings Co Ltd		139 167	2,2	2,2
Yamato Kogyo Co Ltd		9 600	0,3	0,3
Yamazaki Baking Co Ltd		27 750	0,5	0,5
Yamazawa Co Ltd		1 600	-	-
Yang Ming Marine Transport Corp		360 000	0,1	0,1
Yanzhou Coal Mining Co Ltd		1 090 000	1,0	1,0
Yapi ve Kredi Bankasi AS		2 624 710	4,4	4,4
Yara International ASA		47 303	1,2	1,2
Yaskawa Electric Corp		174 883	0,9	0,9
Yenisei Territorial Generating Company		9 976	-	-
Yenisei Territorial Generation Company		30 732 049	0,1	0,1
Yieh Phui Enterprise		1 387 900	0,5	0,5
Yodogawa Steel Works Ltd		2 000	-	-
Yokogawa Electric Corp		67 991	0,5	0,5
Yokohama Reito Co Ltd		2 000	-	-
Yokohama Rubber Co Ltd, The		21 000	0,1	0,1
Yorbeau Resources Inc.		1 890 500	0,3	0,3

INVESTISSEMENTS EN ACTIONS ET EN OBLIGATIONS DE SOCIÉTÉS OUVERTES (suite)
au 31 décembre 2008
(juste valeur - en millions de dollars)

SOCIÉTÉS	Désignation	Actions		Valeurs convertibles	Obligations	Somme partielle	Total
		Nombre	Montant				
Yorozu Corp		2 600	-				-
Yuanta Financial Holding Co Ltd		25 977 245	14,4				14,4
Yue Yuen Industrial Holdings Ltd		566 000	1,4				1,4
Yuhan Corp		9 429	2,0				2,0
Yulon Motor Co Ltd		218 000	0,1				0,1
Yurtec Corp		4 000	-				-
Yushin Precision Equipment Co Ltd		700	-				-
ZTE Corp	classe H	63 400	0,2				0,2
Zardoya Otis SA		23 604	0,5				0,5
Zebra Technologies Corp	classe A	4 505	0,1				0,1
Zee Entertainment Enterprises Ltd		70 487	0,3				0,3
Zentiva NV		12 297	0,9				0,9
Zhejiang Expressway Co Ltd		4 275 400	3,1				3,1
Zijin Mining Group Co Ltd		2 223 500	1,7				1,7
Zimmer Holdings Inc		2 444	0,1				0,1
Zodiac SA		10 903	0,5				0,5
Zoll Medical Corp		1 612	-				-
Zumiez Inc		242	-				-
Zumtobel AG		3 469	-				-
Zurich Financial Services AG		84 206	22,2				22,2

Notes importantes pour la compréhension du tableau :

Ce tableau comprend les principaux investissements en actions et en obligations d'entreprises tel qu'ils sont présentés à l'actif des états financiers cumulés. Le contenu de ce tableau est assujéti aux normes de déclaration applicables à la liste annuelle de tels investissements. En plus de ces placements et selon les politiques d'investissement des portefeuilles spécialisés, les gestionnaires ont recours à des instruments financiers dérivés qui procurent à la Caisse un rendement économique sur des titres d'actions, sans pour autant que ces titres soient la propriété de la Caisse.

La liste annuelle ne doit comporter aucune information susceptible de nuire aux opérations de la Caisse, à ses intérêts économiques ou à sa compétitivité, 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 qui sont inscrits aux registres de la Caisse au 31 décembre.

INVESTISSEMENTS EN ACTIONS ET EN OBLIGATIONS DE SOCIÉTÉS FERMÉES (y compris le PCAA de tiers et bancaire)
au 31 décembre 2008
(juste valeur - en millions de dollars)

Valeur des investissements:

A = de 0 à 5 M\$ C = de 10 à 30 M\$ E = de 50 à 75 M\$ G = de 100 à 150 M\$ I = de 300 à 500 M\$

B = de 5 à 10 M\$ D = de 30 à 50 M\$ F = de 75 à 100 M\$ H = de 150 à 300 M\$ J = 500 M\$ et plus

Notes importantes à la compréhension du tableau :

Ce tableau comprend les principaux investissements en actions et en obligations de sociétés fermées, y compris le PCAA de tiers et bancaire, tel qu'ils sont présentés à l'actif des états financiers cumulés. Le contenu de ce tableau est assujéti aux normes de déclaration applicables à la liste annuelle de tels investissements.

La liste annuelle ne doit comporter aucune information susceptible de nuire aux opérations de la Caisse, à ses intérêts économiques ou à sa compétitivité, 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 qui sont inscrits aux registres de la Caisse au 31 décembre.

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 Québec) si elle n'a pas donné son accord à la divulgation.

SOCIÉTÉS	Désignation	Parts	Actions	Valeurs convertibles	Obligations	Valeur des investissements
Groupe immobilier						
	3819051 Canada Inc		X			C
	Alpha Praedium 130/30 Fund LP	X				C
	Alpha Praedium Market Neutral Fund LP	X				A
	Asian Property Partners Ltd	X				A
	Axima Services inc.		X			A
	Bentall (US) Limited Partnership		X			C
	Bentall Capital Limited Partnership		X			C
	Bentall International Limited Partnership		X			A
	Blackstone Real Estate Partner III, L.P.	X				B
	Blackstone Real Estate Partners VI, L.P.	X				E
	CIM Fund III, L.P.	X				B
	Canada China Property Investments L.P.	X				A
	Carlyle Realty Partners II LP	X				B
	Cherokee Investment Partners II, L.P.	X				C
	Chiswick Park Unit Trust	X				F
	City Centre Associates JV		X			A
	City Point Master Investment Trust		X			A
	Colyzeo Investors, L.P.	X				B
	Colyzeo Investors II, L.P.	X				C
	daVinci Corporate Opportunity Partners Fund, L.P.	X				A
	daVinci Japan Real Estate Partners IV, L.P.	X				H
	Fonds de Résidences Maestro, SEC	X				C
	Fonds de Résidences Maestro II, SEC	X				C
	Fonds de Résidences Maestro III, SEC	X				C

Fonds de Résidences Maestro IV, SEC		X		C	
Fonds de Résidences Maestro V, SEC		X		A	
Fonds de Résidences pour étudiants Maestro I, SEC		X		B	
Fonds Warburg Pincus Real Estate I LP		X		F	
Gresham Property Partners Fund L.P.		X		B	
Gresham Real Estate Fund II L.P.		X		D	
Hochstrasse 3 Hotelgesellschaft mbH			X	A	
India Property fund L.P.		X		D	
Kimex Retail Land and Development Fund I, LP		X		C	
KingSett Real Estate Growth LP No.1		X		C	
KingSett Real Estate Growth LP No.2		X		C	
KingSett Real Estate Growth LP No.3		X		D	
LF Strategic Realty Investors II L.P.		X		B	
LLFC Enhanced Yield Debt Fund I, L.P.		X		C	
Lone Star Fund II (Bermuda) LP		X		A	
Lone Star Fund III (Bermuda) LP		X		E	
Lone Star Fund IV (Bermuda) LP		X		J	
Lone Star Fund V (Bermuda) LP		X		J	
Lone Star Fund VI (Bermuda) LP		X		J	
Lone Star Opportunity Fund LP		X		A	
Lone Star Real Estate Fund LP		X		H	
MCAP Commercial Limited Partnership		X		D	
Macquarie Wanda Real Estate Fund Limited			X	B	
Manhattan Conversion Fund LP		X		A	
Marbleton Property Fund, LP		X		A	
N-46 Émetteur de billets A-B Inc.			X	C	
NYC Residential Fund LP		X		A	
ONC Fund, L.P.			X	A	
PVP, LLC		X		C	
Penreal Property Trust II		X		A	
PenRetail I Limited Partnership		X		A	
PenRetail III Limited Partnership		X		B	
Praedium Fund VI, L.P., The		X		E	
Praedium Fund VII, L.P., The		X		C	
Praedium Group LLC, The			X	C	
Praedium Performance Partners LLC			X	D	
Presima inc.			X	A	
SITQ (US) Portfolio LP			X	H	
SITQ Les Tours S.A.			X	I	
Schroder Asian Property L.P.		X		B	
Villas Punta Ixtapa			X	A	
WPRE Red Star L.P.		X		D	
Williams Opportunity Partner Fund, LLC		X		C	
Placements privés¹					
1248704 Alberta Ltd	classe A		X	A	
1268428 Alberta Ltd			X	A	
2752506 Canada Inc (Artitalia)				X	B

au 31 décembre 2008

(juste valeur - en millions de dollars)

SOCIÉTÉS	Désignation	Parts	Actions	Valeurs convertibles	Obligations	Valeur des investissements
2856-8848 Québec Inc	classe BB		X			A
	privilégiées CC		X			A
	privilégiées DD		X			A
4411871 Canada Inc	classe A		X			A
	privilégiées B		X			A
9177-1097 Québec Inc			X			A
ACH Limited Partnership					X	H
		X				D
Aegera Thérapeutique Inc			X			A
AMC Entertainment Holdings Inc	classe A-1, A-2		X			D
AM Holdings LP			X			D
		X				A
ARC Energy Fund V LP		X				D
ARC Energy Venture Fund 3 Canadian LP		X				B
ARC Energy Ventures Fund IV LP		X				C
AXA Capital Asia LP		X				G
AXA Capital Asia II LP		X				C
AXA CDP Co-Investment Fund FCPR		X				H
AXA CDP TDF FCPR		X				H
AXA Early Secondary Fund III LP		X				D
AXA Expansion Fund II FCPR		X				C
AXA LBO Fund III A		X				E
AXA LBO Fund IV FCPR		X				D
AXA LBO Fund IV Supplementary FCPR		X				A
AXA Mezzanine 1 SICAR		X				F
AXA Primary Fund America III LP		X				D
AXA Primary Fund America IV LP		X				C
AXA Primary Fund Europe III LP		X				F
AXA Primary Fund Europe IV LP		X				D
AXA Private Equity Fund		X				A
AXA Private Equity Fund II		X				A
AXA Secondary Fund LP		X				A
AXA Secondary Fund II LP		X				B
AXA Secondary Fund III-1 LP		X				C
AXA Secondary Fund IV LP		X				F
AXA VENTURE Fund IV		X				A
Abitibi-Consolidated Hydro Inc			X			A
Accès Capital Québec SEC		X				A
Acurian Inc			X			A
	privilégiées C		X			A

Aeris Communications Inc ²		X		A
	privilégieés D, E	X		A
Airport Holding Kft		X		A
Airport Hungary Tanácsadó Korlátolt Felelősségű Társaság Kft			X	C
Alexander Forbes Ltd		X		B
	privilégieés	X		C
Alter Moneta Limitée		X		A
Aqueduct Capital (UK) Limited		X	X	D
Aquiline Financial Services Fund (Offshore) LP		X		C
ArcLight Energy Partners Fund I LP		X		A
ArcLight Energy Partners Fund II LP		X		E
ArcLight Energy Partners Fund III LP		X		F
ArcLight Energy Partners Fund IV LP		X		D
Ares Corporate Opportunities Fund II LP		X		F
Ares Corporate Opportunities Fund III LP		X		C
Ares Leveraged Investment Fund LP		X		A
Ares Leveraged Investment Fund II LP		X		B
Argos Therapeutics Inc	privilégieés B, C	X		B
Astoria Energy LLC		X	X	G
Auriga Ventures		X		B
Auriga Ventures II		X		C
Automotive Sealing Systems Holdings SA		X	X	A
	privilégieés	X		A
Automotive Sealing Systems SA			X	A
Avenue Asia Special Situations Fund IV LP		X		C
Avenue Special Situations Fund V LP		X		E
Avenue-CDP Global Opportunities Fund LP		X		J
BC European Capital VII		X		F
BC European Capital VIII		X		F
BCP V Co-Investors LP		X		C
BSMB/AMH GP Limited		X		A
BVP Europe LP		X		A
BVP Europe II LP		X		A
BVP Management Ltd		X		A
Baring Vostok Fund IV Supplemental Fund LP		X		A
Baring Vostok Private Equity Fund III LP		X		D
Baring Vostok Private Equity Fund IV LP		X		B
Baring Vostok Private Equity LP 1		X		C
BioMarin Delivery Canada Inc	privilégieés A	X		A
Blackstone Capital Partners IV LP		X		D
Blackstone Capital Partners V LP		X		G
Blackstone Firestone Principal Trans Partners(Cayman)LP		X		F
Blackstone Health Commitment Partners LP		X		B
Blackstone Offshore Capital Partners II LP		X		A
Blackstone Offshore Capital Partner III LP		X		C
Brazil Private Equity Fund LP, The		X		C
Brightspark Ventures LP		X		B
Brightspark Ventures II LP		X		B

au 31 décembre 2008

(juste valeur - en millions de dollars)

SOCIÉTÉS	Désignation	Parts	Actions	Valeurs convertibles	Obligations	Valeur des investissements
C-1 Acquisition Corporation					X	D
C-1 Holdings LLC		X				A
CDH China Fund III LP		X				B
CDH China Supplementary Fund III LP		X				A
CDP Investissements Associés, S.E.N.C.		X				G
CDP Investissements Associés II, S.E.N.C.		X				H
CDR USF Co-Investor NO 2 LP		X				G
CG Investment Group LLC		X			X	E
CVI Global Value Fund LP		X				J
CVI Global Value Fund LP - Top Off		X				H
Caduceus Private Investments III LP		X				B
Callahan InvestCo Belgium 1 S à r l	classe A		X		X	A
	privilégiées		X			A
Callahan InvestCo Belgium 2 S à r l			X		X	A
	privilégiées		X			A
Camoplast inc ²	classe A		X			E
Canadian Regional Aircraft Finance Transaction no1 Limited	privilégiées		X			A
Candover 2001 Fund UK No 3 LP		X				D
Candover 2005 Fund US No 2 LP		X				F
Capital Markets Development Corporation					X	A
Capital St-Laurent LP		X				A
Capital Z Financial Services Fund II LP		X				A
Capital Z Partners III Universal LP		X				D
Caravelle Investment Fund LLC		X				A
Care Capital Investments III LP		X				B
Carlyle Com Hem and UPC Partners I LP		X			X	A
Carlyle Com Hem and UPC Partners II LP		X			X	A
Carlyle Com Hem Partners LP		X			X	A
Carlyle Com Hem Partners II LP		X			X	A
Carlyle Europe Partners II LP		X				C
Carlyle Europe Partners III LP		X				E
Carlyle Europe Technology Partners LP		X				C
Carlyle Partners IV LP		X				D
Carlyle/Riverstone Global Energy & Power Fund III LP		X				E
Catalina Holdings (Bermuda) Ltd			X			A
	privilégiées		X			C
Cellfish Media LLC			X			C
Centre d'hébergement et de Soins de Longue Durée St-Jude Inc					X	A
Centres d'hébergement Bio Santé holdings Inc, Les					X	B
Cerberus FIM Investors Auto Finance LLC		X			X	C
Cerberus FIM Investors Commercial Finance LLC		X			X	A

Cerberus FIM Investors Commercial Mortgage LLC		X		X	A
Cerberus FIM Investors Insurance LLC		X		X	A
Cerberus FIM Investors Rescap LLC		X		X	A
Cerberus Institutional Partners LP (Series Four)		X			H
Chronogen Inc	privilégies A, B-1, B-2, B-3		X		A
Cimbec inc				X	A
Citicorp Mezzanine III LP		X			B
Clarus Lifesciences I LP		X			C
Clarus Lifesciences II LP		X			A
Clayton Dubilier & Rice Fund VII LP		X			D
Clayton Dubilier & Rice Fund VII (Co-Investment) LP		X			D
Compagnie Financière Edmond de Rothschild Banque, La			X		H
Compagnie Financière Martin-Maurel			X		C
Confort Expert inc				X	A
Conning LTCG LLC		X			C
Cornice Inc	privilégies B		X	X	A
Corporation @rgentum Gestion et Recherche		X			A
Corporation de Développement Tradition Inc	classe A		X	X	A
	privilégies C		X		A
Corsair III Financial Services Capital Partners LP		X			C
Corsair NC Co-Invest LP		X			E
Court Square Capital Partners (Offshore) II LP		X			C
Cricket Limited	privilégies		X	X	A
Cytheris SA	privilégies B, C		X		B
Cytochroma Canada Inc	privilégies B, C		X		C
Cytologix Corp	privilégies B		X		A
DakoCytomation A/S			X		A
Datran Media Corp	privilégies B		X		A
Denver Partners LLC		X			A
Deshors ²			X	X	A
EBF Group LLC		X			A
EFS-SSCC Holdings LLC		X			H
EGS Private Healthcare Partnership II LP		X			C
ePak Holdings Limited	privilégies B, C		X		A
Emballage St-Jean Ltée			X		B
Emerald Cleantech Fund II LP		X			B
Emerald Energy Fund I LP		X			A
Enobia Pharma Corp			X		A
Entreprises Railquip Inc, Les	classe A		X		A
Essex Woodlands Health Ventures Fund VII LP		X			D
Essex Woodlands Health Ventures Fund VIII LP		X			A
Éthanol GreenField Inc			X		B
Euro Wagon LP		X			C
European Directories SA			X	X	H
Exploration SOQUIP inc	privilégies		X		A
Exxel Capital Partners 5.5 LP		X			A
Exxel Capital Partners V LP		X			A
Ezefflow Inc	classe A		X	X	B

au 31 décembre 2008

(juste valeur - en millions de dollars)

SOCIÉTÉS	Désignation	Parts	Actions	Valeurs convertibles	Obligations	Valeur des investissements
FGP Topco Limited (BAA)			X		X	J
FIER ID SEC		X				A
FONDS ID SEC		X				A
Fairfield Energy Limited	privilégiées B		X			D
Fiducie Alter Moneta		X				A
Fonds AlterInvest SEC		X				E
Fonds AlterInvest SEC II		X				F
Fonds CTI Sciences de la Vie SEC		X				A
Fonds d'investissement AlterInvest inc	classe A, C		X			A
Fonds Manufacturier québécois SEC		X				C
Fonds MinQuest I SEC		X				C
Fonds Propulsion III SEC		X				B
Fort Dearborn Co					X	D
Fortress Coinvestment Fund V LP		X				C
Fortress Investment Fund V LP		X				C
Francisco Partners II LP		X				D
GO Capital SEC		X				A
GSM Capital Annex Fund LP		X				A
GSM Capital Limited Partnership		X				A
GSS LA (Canada) Inc			X			A
GSS LA Ltd			X			A
GS Special Opportunities (Asia) Fund LP		X				B
Gala Coral Group Ltd			X			A
	privilégiées C		X			A
Gala Group Two Ltd					X	A
Galileo Laboratories Inc	privilégiées F		X			A
GeminX Biotechnologies Inc	classe A		X			A
	privilégiées A, B, C		X			C
GeneChem Technologies Venture Fund LP		X				A
Genesis Partners II LDC		X				B
Genesis Partners III LP		X				C
Genstar Capital Partners III LP		X				B
Genstar Capital Partners IV LP		X				D
Genstar Capital Partners V LP		X				E
Gestion Biothermica Énergie Inc			X			A
Gestion Joven inc	classe A		X			A
	privilégiées B, C, D		X			A
Gestion T2C2/BIO Inc		X				A
Gestions Varekai Inc					X	B
Gibraltar Exploration Ltd			X			D
Glencoe Capital Institutional Partners III LP		X				A

Glencoe Capital Partners III LP		X			C
Glencoe/d'Amérique LLC		X			A
Granite Global Ventures III LP		X			B
Green Equity Investors III LP		X			A
Green Equity Investors IV LP		X			D
Green Equity Investors Side V LP		X			D
Groupe Cari-All Inc. ²	classe A, B		X	X	C
Groupe Optimum Inc	classe AA, BB		X	X	C
Groupe Solotech inc	classe A		X		C
	privilégiées B		X		B
Grupo Corporativo ONO SA	classe A		X		F
HM/Latimer Coinvestors LP		X			B
HM/Latimer Investments No 1 LP		X			B
HMY International			X	X	C
Harlan Laboratories Corp			X		C
Hochtief Airport Capital GmbH			X	X	I
Holiday Group Holdings Inc			X	X	A
Hunter Amenities International LTD				X	A
Hydro Bromptonville SA				X	B
HydroSolution Ltée			X		A
HydroSolution SEC		X		X	C
ILM Investments LP		X			H
iNovia Investment Fund II LP		X			A
IPE Tank and Rail Investment 2 SCA	classe A		X	X	E
	privilégiées A		X		A
Index Ventures Growth I (Jersey) LP		X			A
Index Ventures IV (Jersey) LP		X			B
Industries de Maintenance Empire (commanditaire) Inc			X		A
Industries de Maintenance Empire SEC				X	A
Industries NVC Inc	classe A		X		A
Industries Plastipak Inc ²			X	X	A
	privilégiées A, B		X		A
Innisfree PFI Continuation Fund		X			E
Innisfree PFI Fund III		X			A
Innovacom3			X		A
Inotek Pharmaceuticals Corp	privilégiées B, C		X		A
Intelligent Photonics Control Corp ²	classe A		X		A
	privilégiées B		X		A
Interconnector UK Ltd			X		I
	privilégiées		X		A
Intransit BC Limited Partnership		X			A
Intransit British Columbia GP Ltd			X		A
	privilégiées		X		A
Investissements Novacap inc	classe A		X		A
J A Bombardier (J A B) Inc	classe A		X		D
J L Albright II Venture Fund		X			A
J L Albright III Venture Fund		X			B
J L Albright IV Venture Fund		X			A

au 31 décembre 2008

(juste valeur - en millions de dollars)

SOCIÉTÉS	Désignation	Parts	Actions	Valeurs convertibles	Obligations	Valeur des investissements
Jean-Paul Beaudry Ltée					X	A
KERN Cobalt Co-Invest LLC		X				D
KERN Energy Partners I Fund		X				C
KERN Energy Partners II Fund		X				D
KERN Energy Partners III Fund		X				A
KKR 1996 Fund LP		X				A
Kebexa Participations SAS			X		X	I
Kodiak Funding LP		X				A
LB Firth Sidecar LLC		X				D
LGV 1999 Private Equity (UK) LP		X				A
LGV 2 Private Equity Fund LP		X				A
LGV 3 Private Equity Fund LP		X				C
LGV 4 Private Equity Fund LP		X				A
LGV 5 Private Equity Fund LP		X				A
LY BTI Holdings Corp			X		X	B
Laboratoire Médical Biron inc					X	A
Laboratoires Oméga Limitée	classe A		X			B
Lehman Brothers Co-Investments Partners LP		X				D
Lehman Brothers Merchant Banking Partners IV LP		X				C
Lightyear / Athilon Holdings LLC			X			A
	privilégiées		X			B
Lightyear Fund II LP		X				D
Lightyear Fund LP, The		X				D
Lightyear NAU Acquisition Inc			X			D
Lightyear NIB LP		X				D
Lion Capital Fund I LP		X				E
Lion Capital Fund II LP		X				G
Lion/Orangina Coinvestors LP		X				E
Lion/Orangina Coinvestors II LP		X				C
Logiciels Dynagram Inc, Les					X	A
Lone Star Fund III (Bermuda) LP		X				C
Lumira Capital Corp			X			A
MEG Energy Corp			X			G
MMV Financial Inc	privilégiées C		X	X	X	C
MODERCO Inc					X	A
Macquarie European Infrastructure Fund LP		X				G
MacroGenics Inc	privilégiées C		X			A
Maetta Sciences inc	classe A		X			A
Manzoni International SA ²	classe A		X		X	A
Marietta Corp			X			A
	privilégiées A, B		X			A

Mechtronix Systems Inc				X	B
Mechtronix World Corporation Inc	classe A		X		B
MédiaTel Capital		X			A
Méga Bleu inc	privilégiées D		X	X	A
Meridian Automotive Systems Inc	classe A		X	X	A
Montreal Maine & Atlantic Corporation			X	X	B
Morgan Schaffer inc	classe A		X	X	A
Motovan Corporation	classe A		X		A
NGEN Enabling Technologies Fund LP		X			A
NSGP Co-Invest LP		X			D
Nanoledge			X		A
Neterion Corp	privilégiées		X		A
	privilégiées D		X		A
Netstar Group Holding Limited			X		A
Netstar International Holdings BVI Ltd	privilégiées E		X	X	A
New Enterprise Associates 12 LP		X			C
NewStar Credit Opportunities Fund Ltd	classe A		X		A
	privilégiées A		X		F
Newbridge Asia III LP		X			D
Newbridge Asia IV LP		X			E
North Castle Partners III-A LP		X			A
Novacap II Société en commandite		X			C
Novacap Industries III LP		X			A
Novacap Technology III LP		X			A
Noverco Inc. (Gaz Métro)			X	X	J
Nth Power Technology Fund II-A LP		X			B
OCM Asia Principal Opportunities Fund LP		X			C
OCM Opportunities Fund VII (Cayman) Ltd		X			H
OCM Opportunities Fund VIIb LP		X			I
OCM Principal Opportunities Fund IV(Cayman) Ltd		X			G
OHCP DR Co-Investors LLC		X			A
OHCP DR Co-Investors 2007 LLC		X			A
ONCAP II LP		X			C
OnCure Medical Corp			X	X	E
Oncap LP		X			A
Onex Allison Co-Invest LP		X			D
Onex EMSC Co-Invest LP		X			F
Onex Partners LP		X			G
Onex Partners II LP		X			G
Onex Partners III LP		X			A
Oxford Semiconductor Inc	privilégiées B		X		A
PRA International			X	X	H
PainCeptor Pharma Corporation	classe A		X	X	A
	privilégiées A		X		A
Park Square Capital Credit Opportunities LP		X			G
Park Square Capital Partners LP		X			J
Partenaires Médias Remstar SEC		X			A
Parts Holdings (France)				X	A

au 31 décembre 2008

(juste valeur - en millions de dollars)

SOCIÉTÉS	Désignation	Parts	Actions	Valeurs convertibles	Obligations	Valeur des investissements
Perimeter Financial Corp	classe A		X			A
	privilégiées A, C		X			A
Permira Europe I LP 1B		X				A
Permira Europe II LP 2		X				A
Permira Europe III LP 2		X				C
Permira IV LP		X				E
Permira UK III		X				A
Pinofaun Ltd	classe A		X		X	C
	privilégiées		X			A
Pintilian Ltd			X		X	C
	classe A-1, A-2		X			A
	privilégiées 1, 2		X			A
Plastrec Inc	classe A		X		X	B
	privilégiées E		X			A
Polaris Venture Partners V LP		X				C
Pomifer Power Funding LLC		X				A
Pool Acquisition SA			X	X		A
ProQuest Investments LP		X				A
ProQuest Investments II LP		X				B
ProQuest Investments III LP		X				C
ProQuest Investments IV LP		X				C
Produits Spéciaux Direct Source inc					X	A
Providence Equity Partners VI International LP		X				D
Quantum Energy Partners IV		X				C
Quantum Resources A1 LP		X				C
Quebecor Media Inc ²			X			J
RAD Technologies inc ²	classe A		X		X	A
	privilégiées A, B, C		X			A
RHJ Industrial Partners LP		X				B
Ray Investment S à r l			X			G
		X				A
Rho Canada Ventures LP		X				B
Rho Fund Investors 2005 LP		X				C
Rho Venture VI LP		X				A
Rho Ventures V LP		X				C
Riopelle Broadway LP		X				A
Riopelle Century LLC		X				A
Riopelle Park LP		X				A
Ripley Cable Holdings I LP		X				F
Ryshco Média inc					X	A
SSQ Vie				X		D

SW Acquisition LP			X		A
Sagard FCPR		X			D
Sagard II FCPR		X			D
Saints Capital I LP		X			A
Saints Capital V LP		X			C
Saints Capital VI LP		X			C
Sanderling Venture Partners IV LP		X			A
Sanderling Venture Partners V LP		X			C
Sanderling Venture Partners VI LP		X			C
Sanderling Venture Partners VI Co-Investment Fund LP		X			B
Sentient Global Resources Fund I LP		X			D
Sentient Global Resources Fund II LP		X			D
Sentient Global Resources Fund III LP		X			D
Sentient Group, The			X		A
SiGe Semiconductor Inc	privilégies A, B, C		X		B
Silanis Technology Inc	privilégies B		X		A
Silver Lake Partners LP		X			C
Silver Lake Partners II LP		X			B
Silver Lake Partners III LP		X			D
Slap Shot Holdings Corp			X		A
	privilégies A, B		X		A
Société de cogénération de St-Félicien				X	C
Société des Chemins de fer du Québec inc	classe A		X		A
Société en commandite Agechem		X			A
Société en commandite Biothermica Énergie		X			A
Société en commandite Capimont Technologies	parts B	X			B
Société en commandite FIMC III	parts A	X			B
Société en commandite T2C2 / Bio 2000		X			C
Société en commandite T2C2 / Info		X			A
Solotech inc				X	A
Solvision inc			X	X	A
	privilégies		X		A
Sports Authority Inc., The				X	C
Structured Credit Holdings Public Limited Company	classe C		X		A
	privilégies A		X		A
Sun Capital Partners V LP		X			E
Sweeteners Holdings Inc			X		A
Symetrx Inc	privilégies A		X		A
TA/Advent VIII LP		X			A
TA X LP		X			C
TIP (Guernsey) GP Limited	classe B		X		A
TMC Mezz Cap Investor LLC		X			A
TPG Asia V LP		X			B
TPG LBV Co-Invest LLC		X			C
TPG Partners V LP		X			F
TPG Partners VI LP		X			A
Technology Crossover Ventures VI LP		X			C
Technology Crossover Ventures VII LP		X			A

au 31 décembre 2008

(juste valeur - en millions de dollars)

SOCIÉTÉS	Désignation	Parts	Actions	Valeurs convertibles	Obligations	Valeur des investissements
Tenaska Power Fund LP		X				D
Tenaska Power Fund II LP		X				E
TeraXion Inc			X			A
Terra Firma Capital Partners III LP		X				D
The Infrastructure Partnership		X				A
Therion Biologics Corp	privilégiées B, C		X			A
Thomas McNerney & Partners II LP		X				B
Topigen Pharmaceuticals Inc			X			A
	privilégiées A		X			A
Tour de Mons SAS, La			X		X	C
Tricap Partners II		X				C
Trident II LP		X				C
Trident III LP		X				E
Trident IV LP		X				F
Triton Electronique inc			X			A
Tropos Networks Inc	privilégiées F		X			A
VantagePoint CDP Partners LP		X				G
VantagePoint Communications Partners LP		X				A
VantagePoint Venture Partners 2006 (Q) LP		X				D
VantagePoint Venture Partners III (Q) LP		X				C
VantagePoint Venture Partners IV (Q) LP		X				C
Ventures West 8 LP		X				B
Veritas Capital Fund II LP, The		X				D
Vintage Venture Partners III LP		X				B
ViroChem Pharma Inc	classe A		X			C
Visionael Corp	privilégiées C, F		X			A
WCC Investments LP		X				A
WageWorks Inc	privilégiées D		X			A
Warburg Pincus Private Equity IX LP		X				F
Warburg Pincus Private Equity X LP		X				C
Wengen Alberta Limited Partnership		X				D
Wilton Re Holdings Ltd	classe A		X			E
Wynnchurch Capital Partners Canada LP		X				B
Wynnchurch Capital Partners II LP		X				C
Xenon Pharmaceuticals Inc	privilégiées E		X			A
Zone3 inc	classe A		X		X	B
	privilégiées C		X			A
Zone3 XXI Inc					X	A
Revenu Fixe						
BFI Canada Holdings Inc					X	C

Cadillac Fairview Corp	X	C
Lièvre Power Financing Corp	X	C
Minto Developments Inc (The Company)	X	C
N-46 Émetteur de billets A-B Inc.	X	C
PCAA de tiers et bancaire³		
PCAA de tiers restructuré selon l'entente du Comité pancanadien		
Apollo Trust, Canada		D
Apsley Trust		I
Aria Trust		I
Aurora Trust		I
Comet Trust		I
Encore Trust		I
Gemini Trust		H
Ironstone Trust		A
MMAI-I Trust		H
New Shore Trust		F
Opus Trust		I
Planet Trust		H
Rocket Trust		J
Silverstone Trust		J
Slate Trust		G
Structured Asset Trust		I
Structured Investment Trust		J
Symphony Trust		J
Whitehall Trust		I
Autre - Véhicules d'actifs cadres II (VAC 2)	4	G
PCAA de tiers non-restructuré		
Devonshire Trust		A
PCAA de tiers restructuré		
White Knight Investment Trust		H
PCAA bancaire restructuré		
Apex Trust		A
Great North Trust		G
Superior Trust		H

SOCIÉTÉS	Désignation	Parts	Actions	Valeurs convertibles	Obligations	Valeur des investissements
Notes importantes à la compréhension du tableau :						
Ce tableau comprend les principaux investissements en actions et en obligations de sociétés fermées, y compris le PCAA de tiers et bancaire, tel qu'ils sont présentés à l'actif des états financiers cumulés. Le contenu de ce tableau est assujéti aux normes de déclaration applicables à la liste annuelle de tels investissements.						
La liste annuelle ne doit comporter aucune information susceptible de nuire aux opérations de la Caisse, à ses intérêts économiques ou à sa compétitivité, 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 qui sont inscrits aux registres de la Caisse au 31 décembre.						
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 Québec) si elle n'a pas donné son accord à la divulgation.						

¹ Placement effectué ou détenu par la Caisse ou une filiale créée en vertu de l'article 37.1 de la loi sur la Caisse.

² Placement effectué ou détenu par la Caisse ou une filiale en vertu du dernier alinéa de l'article 37.1 de la loi sur la Caisse.

³ Voir note 4b aux états financiers cumulés.

⁴ Les investissements reflètent l'engagement de la Caisse pris au cours de 2008 de faire l'acquisition à escompte, au moment de la restructuration, de billets VAC 2. Voir note 4b aux états financiers cumulés.

[illegible]

Lieu	Terrains et immeubles	Lieu	Terrains et immeubles	Lieu	Terrains et immeubles
Burnaby	Terrain - Kingsway	Rimouski	419, boulevard Jessop	San Jose Dos	Avenida Deputado Benedito
Calgary	100 Anderson Road SE	Rimouski	Terrain - 62, rue Léonidas	Campos (Brésil)	Matarazzo, 9403
Calgary	11012 MacLeod Trail S	Rivière-Du-Loup	298, boulevard Armand-Thériault	San Jose Dos	Avenida Interlagos, 2.255
Calgary	2525 36 th Street NE	Rosemère	Terrain - 201-257, boulevard	Campos (Brésil)	
Calgary	33 Heritage Meadows Way SE		Labelle	Glasgow (Écosse)	43-55 et 57-63 Argyle Street
Calgary	3319, 3363 26 th Avenue NE	Sainte-Foy	2452, 2700, boulevard Laurier	Glasgow (Écosse)	55 St. Enoch Square
Calgary	3625 Shaganappi Trail NW	Saint-Hubert	5025, rue Cousineau	Madrid (Espagne)	Autovia A-5 Margen Izquierdo,
Calgary	901 64 th Avenue NE	Saint-Romuald	700, de la Concorde		Arroyomolinos
Calgary	Terrain - Deerfoot Trail et Beddington	St-Albert	300 36 th Street NE	Madrid (Espagne)	Route M40 et Via Lusitana
	Road	Ste-Agathe	Terrain - chemin Palomino	Bagnolet / Corbeil (France)	28, avenue du Général De Gaulle
Chatham	100 King Street W	St-Georges-De-Beauce	8585, boulevard Lacroix	Bagnolet / Corbeil (France)	Route de Villoison
Darmouth	21 Micmac Blvd	Surrey	2695 Guildford Town Centre	Calais (France)	Terrain - ZAC du Virval
Dundas	101 Osler Drive	Thetford Mines	805, boulevard Smith Nord	Mandelieu (France)	Terrain - Mandelieu
Edmonton	111 th Street et 51 st Avenue	Toronto	Terrain - 65 Skyway	Marne La Vallée (France)	1, rue Charlie Chaplin
Edmonton	2331 66 th Street NW	Trois-Rivières	4125, boulevard des Forges	Marne La Vallée (France)	77200, Torcy
Edmonton	6203 28 th Avenue	Vancouver	650 41 st Avenue W	Psieurs V France (France)	Terrain - Inter. Autoroutes A13 et
Gatineau	Terrain - chemin Vanier	Vaughan	1 Bass Tro Mills Drive		A14
Hull	320, boulevard St-Joseph	Vaughan	Terrain - Rutherford Road	Toulouse (France)	Avenue du Grand Cottignies
Kelowna	Terrain - 2340 Harrey Avenue (Highway	Victoria	3147 Douglas Street	Toulouse (France)	Terrain - Inter. rue Des Chênes
	97 N)	Waterloo	550 King Street N		et Route D82
Kingston	945 Gardiners Road	Windsor	3100 Howard Avenue	Mexico (Mexique)	Terrain - 275, Calle Picacho
Laval	2800, avenue du Cosmodôme	Windsor	7654 Tecumseh Road E	Varsovie (Pologne)	Jana Pawla II 82 al.
Laval	2999, Autoroute 440	Windsor	Terrain - Tecumseh Road E et	Varsovie (Pologne)	Targowa 72 ul.
Laval	Terrain - 1799, avenue Pierre-Péladeau		Lauzon Road	Moscou (Russie)	Kutuzovsky Prospect 48
Laval	Terrain - St-Martin et Laval		1555 Regent Avenue W		
Mercier	Terrain - boulevard St-Jean-Baptiste				
Mississauga	1250 Service Road S				
Montréal	1500, avenue McGill College				
Montréal	2305, chemin Rockland				
Montréal	3205, 3333, chemin Côte-Vertu				
Montréal	3801, route Transcanadienne				
Montréal	4300, 4700, rue de la Savane				
Montréal	4815, rue Buchan				
Montréal	4901, 7330, rue Jean-Talon Ouest				
Montréal	5010, rue Paré				
Montréal	677, 685, 705, rue Sainte-Catherine				
	Ouest				
Montréal	7500, rue Victoria				
Montréal	7999, boulevard des Galeries-d'Anjou				
Montréal	Terrain - 4325, 4505, rue Jean-Talon Est				
Montréal	Terrain - 500, boulevard De				
	Maisonnette Ouest				
Montréal	Terrain - Jean-Talon et Provencher				
Montréal	Terrain - rue Jean-Talon Ouest				
Nanaimo	6631 Island Highway N				
Newmarket	17600 Yonge Street				
North York	1800 Sheppard Avenue E				
Oakville	240 Leighland Avenue				
Oshawa	419 King Street W				
Ottawa	100 Bayshore Drive				
Québec	440, rue Bouvier				
Repentigny	100, boulevard Brien				
Richmond	1400, 6551 Road No 3				

Placements à l'étranger – États-Unis

Gainesville	6419 Newberry Road
Miami	950 Miami Avenue S
Omaha	10000 California Street

Placements à l'étranger – Autres

Berlin (Allemagne)	Wilmsdorfer Strabe 46
Düsseldorf (Allemagne)	Friedrichstr 129-133
Leipzig (Allemagne)	04329 Leipzig Paunsdorf Allee
	Paunsdorf Centre
Leipzig (Allemagne)	Terrain - Richard-Wagner Strasse
	12,13,14, 20, Brühl 4, 7,9
Munich (Allemagne)	Terrain - Bahndamm
Zwickau (Allemagne)	08056 Zwickau Innere Plauensche
	Strabe 14
Brasilia (Brésil)	Setor de Diversao Norte
Cuiabá (Brésil)	Avenida Historiador Rubens de
	Mendonça, 3300
Natal (Brésil)	Avenida Senador Salgado Filho,
	2234
Porto Velho (Brésil)	Avenida Rio Madeira, 3288
Porto Alegre (Brésil)	Avenida Joao Wallig, 1800
Rio De Janeiro (Brésil)	Avenida Pastor Martin Luthor King
	Jr., 126
Rio De Janeiro (Brésil)	Avenidas Das Americanas, 500
Rio De Janeiro (Brésil)	Praia De Botafogo, 400

SITQ

Abbotsford	31785 Marshall Road
Abbotsford	3210 McCallum Road
Abbotsford	34494 McClary Avenue
Brampton	107 Walker Drive
Brampton	9273-9283 Airport Road
Calgary	333 7 th Avenue SW
Calgary	3839 Ogden Road SE
Calgary	4039 Brandon Street SE
Calgary	516 8 th Avenue SW
Calgary	5600 76 th Street
Calgary	715 3 rd Street SW
Calgary	Terrain - 8 th , 9 th Avenue
Delta	1188 Derwent Way
Delta	836 Cliveden Avenue
Edmonton	12536 62 nd Street
Edmonton	7405 127 th Avenue
Edmonton	9002 20 th Street
Laval	Terrain - Lot 1100149 Paroisse
	Ste-Rose
Lethbridge	2718 2 nd Avenue N
Lethbridge	585 41 st Street
Mississauga	2630, 2680 Skymark Avenue
Moncton	123 Price Street
Montréal	1 à 5, place Ville-Marie

Lieu	Terrains et immeubles	Lieu	Terrains et immeubles	Lieu	Terrains et immeubles
Montréal	1000, place Jean-Paul Riopelle	Seattle	1420 5 th Avenue		
Montréal	1000, rue De La Gauchetière Ouest	Tampa	100 Ashley Drive S		
Montréal	1155, rue Metcalfe				
Montréal	1560, Brandon Crescent	Placements à l'étranger – Autres			
Montréal	249, 415, 455, rue St-Antoine Ouest	Düsseldorf (Allemagne)	1 Hans-Günther-Shol Strasse		
Montréal	747, 901, Square Victoria	Francfort (Allemagne)	70, 72, 74 Theodor-Heuss-Allee		
North York	10, 16, 20, 36 York Mills et 4101 Yonge Street	Francfort (Allemagne)	31 Wilhelm Fay Strasse		
Québec	505, boulevard du Parc-Technologique	Munich (Allemagne)	11, 13 Theresienhöhe		
Québec	65, rue Ste-Anne	Munich (Allemagne)	75 Kistlerhof Strasse		
Québec	700, boulevard René-Lévesque Est	Courbevoie (France)	1, 2, place Samuel De Champlain		
Québec	801, chemin St-Louis	Londres (Royaume-Uni)	57 Farrington Street		
Québec	Terrain - boulevard l'Ormière	Londres (Royaume-Uni)	151 Buckingham Palace Road		
Regina	1575 Elliot Street				
Richmond	3231 No 6 Road				
Rimouski	80, 84, 114, St-Germain				
Saskatoon	2020 St Patrick Avenue				
Toronto	3381-3389 Steeles Avenue				
Toronto	3900-4000 Victoria Park				
Toronto	55 University Avenue				
Toronto	Terrain - 45 Bay Street				
Vancouver	1040 Pender Street W				
Vancouver	1055 Dunsmuir Street				
Vancouver	1075 Georgia Street W				
Vancouver	505, 550, 555, 595 Burrard Street				
Vancouver	540 Thurlow Street				
Winnipeg	200 Dawson Road N				
Winnipeg	422 Jarvis Avenue				
Placements à l'étranger – États-Unis					
Bellevue	10885 4 th Street NE				
Bellevue	12920 38 th Street SE				
Bellevue	320 108 th Avenue NE				
Bellevue	355 110 th Avenue NE				
Bellevue	3605 132 nd Avenue SE				
Bellevue	3617, 3650, 3655 131 st Avenue SE				
Bellevue	Terrain - 3625 132 nd Avenue SE				
Boston	201 Washington Street				
Boston	33 Arch Street				
Denver	4300-4500 Cherry Creek Drive S				
Farmer's Branch	4000 McEwen N				
Farmer's Branch	4000 McEwen S				
Farmer's Branch	4001, 4020, 4040, 4099, 4100, 4101 McEwen				
Farmer's Branch	4100 Alpha				
Farmer's Branch	4141 Blue Lake				
New York	1515, 1745 Broadway				
New York	388, 390 Greenwich Street				
New York	498 7 th Avenue				
Richmond	9960 Mayland Drive				
Sacramento	801 K Street				

Lieu	Adresse
Boca Raton, FL	22573 sw 66th Avenue

Le bien immobilier mentionné ci-dessus est détenu par la Caisse.

III. Code d'éthique et de déontologie des administrateurs



Caisse de dépôt et placement
du Québec

CODE D'ÉTHIQUE ET DE DÉONTOLOGIE DES ADMINISTRATEURS

PRÉAMBULE	1
1. DÉFINITIONS	2
2. DISPOSITIONS GÉNÉRALES	4
2.1. Objet	4
2.2. Champs d'application	4
2.3. Adoption, révision et interprétation	4
2.4. Confidentialité des informations fournies par les administrateurs	4
3. PRINCIPES D'ÉTHIQUE	5
3.1. Mission, valeurs et principes généraux de gestion	5
3.2. Loyauté, honnêteté et intégrité	5
3.3. Compétence, prudence, diligence et efficacité	5
3.4. Relations professionnelles	5
4. RÈGLES DE DÉONTOLOGIE	6
4.1. Utilisation de biens et activités personnelles	6
4.2. Avantages et cadeaux	6
4.3. Indépendance d'un administrateur	6
4.4. Subsistance d'obligations après la cessation des fonctions	6
4.5. Confidentialité	7
4.6. Conflit d'intérêts	7
4.7. Règlement des affaires personnelles	8
4.8. Contrat de prêt	8
4.9. Prestation de services-conseils et autres services	8
4.10. Obligation de divulgation	8
4.11. Non-participation aux discussions	9
4.12. Transaction sur des titres	9
5. MISE EN OEUVRE	10
5.1. Adhésion	10
5.2. Rôle du Comité	10
5.3. Rôle de la Secrétaire	10
5.4. Dénonciation d'une violation	11
5.5. Déclarations	11
6. PROCESSUS DISCIPLINAIRE	12
7. ANNEXES	13
A- Déclaration d'intérêts	
B- Déclaration de non-participation aux discussions	
C- Déclaration d'adhésion au Code d'éthique et de déontologie des administrateurs	
D- Déclaration de détention d'une fiducie sans droit de regard	
E- Déclaration, Prêt/Emploi	
F- Procédure de délibérations relative aux conflits d'intérêts	
G- Directive à l'intention des administrateurs en matière de transactions personnelles sur des titres	

PRÉAMBULE

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

Dans l'accomplissement de sa mission, la Caisse de dépôt et placement du Québec, guidée par ses valeurs fondamentales que sont l'excellence, l'audace, l'éthique et la transparence, entend être une source de fierté collective et mériter la confiance indéfectible des citoyens et le respect de ses pairs.

Les activités de la Caisse de dépôt et placement du Québec sont administrées par un conseil d'administration dont les membres sont nommés par le gouvernement du Québec.

Les membres du conseil désirent se doter de règles d'éthique et de déontologie qui respectent les principes et les règles établies par la Loi sur la Caisse de dépôt et placement du Québec, le Code civil du Québec et le Règlement sur l'éthique et la déontologie des administrateurs publics adopté dans le cadre de la Loi sur le ministère du Conseil exécutif.

Les membres du conseil d'administration souhaitent également promouvoir l'intégrité, l'objectivité et la transparence dans l'exercice de leurs fonctions d'administrateur. Ils souhaitent préserver leur capacité d'agir dans le meilleur intérêt de la Caisse et inspirer la plus entière confiance aux déposants, aux partenaires, aux employés et au public en général.

Les membres du Conseil d'administration de la Caisse de dépôt et placement du Québec adoptent conséquemment le présent Code d'éthique et de déontologie.

1. DÉFINITIONS

Dans le présent Code, à moins que le contexte ne s'y oppose, on entend par :

- a) « administrateur » un membre du conseil d'administration de la Caisse ou de l'une de ses filiales en propriété exclusive.
- b) « Caisse » la Caisse de dépôt et placement du Québec et l'ensemble de ses filiales en propriété exclusive.
- c) « Comité » le comité de gouvernance et d'éthique du conseil d'administration, prévu par la Loi.
- d) « conflit d'intérêts » toute situation réelle, apparente, potentielle ou éventuelle, dans laquelle un administrateur pourrait être porté à favoriser une personne (y compris lui-même et les personnes auxquelles il est lié) au détriment d'une autre. Toute situation susceptible de porter atteinte à la loyauté, l'intégrité ou le jugement est également couverte par la présente définition.
- e) « Conseil » le conseil d'administration de la Caisse ou de l'une de ses filiales en propriété exclusive.
- f) « filiale en propriété exclusive » une personne morale dont la Caisse détient directement ou indirectement la totalité des actions ordinaires.
- g) « information confidentielle » toute information ayant trait à la Caisse, aux tendances d'une industrie ou d'un secteur ou toute information de nature stratégique, qui n'est pas connue du public et qui, si elle était connue d'une personne qui n'est pas un administrateur, serait susceptible de lui procurer un avantage quelconque ou de compromettre la réalisation d'une opération à laquelle la Caisse participe.

Cette expression comprend également toute information relative aux investissements ou aux personnes morales, sociétés et fonds d'investissements dans lesquels la Caisse détient ou examine une participation.

- h) « information privilégiée » toute information encore inconnue du public et susceptible d'influencer la décision d'un investisseur raisonnable ou susceptible d'exercer une influence appréciable sur la valeur ou le cours des titres d'une société ayant fait appel public à l'épargne, 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 important quant à la propriété des titres qui pourrait avoir un effet sur le contrôle de la société, un changement d'importance dans la composition de la direction, de même qu'un changement d'importance relatif aux affaires ou aux clients. Toute information privilégiée constitue une information confidentielle.
- i) « Liste » la liste des titres à transactions restreintes établie en vertu de la politique sur les titres à transactions restreintes de la Caisse. Cette liste est composée de titres au regard desquels toute transaction est soumise à des restrictions.
- j) « Loi » la Loi sur la Caisse de dépôt et placement du Québec (L.R.Q., c. C-2).
- k) « personne » toute personne physique ou morale selon ce qui est visé par le présent Code.
- l) « personnes liées » sont des personnes liées à un administrateur, toute personne visée à l'article 40 de la Loi, notamment celles qui lui sont liées par :
 - (i) le sang;
 - (ii) le mariage;

- (iii) l'union civile;
- (iv) l'union de fait;
- (v) l'adoption;

aux fins du présent Code, lui sont également liées :

- (vi) l'enfant d'une personne visée aux paragraphes (ii) à (iv);
 - (vii) un membre de sa famille immédiate vivant sous le même toit;
 - (viii) la personne à laquelle un administrateur est associé ou la société de personnes dont il est associé;
 - (ix) la personne morale dont l'administrateur détient directement ou indirectement 10 % ou plus d'une catégorie de titres comportant droit de vote;
 - (x) la personne morale qui est contrôlée par l'administrateur ou par une personne visée aux paragraphes (i) à (iv) et (vi), ou par un groupe de ces personnes agissant conjointement;
 - (xi) la personne morale dont il est administrateur ou dirigeant, à l'exception de la personne morale dont la Caisse peut recevoir des sommes en dépôt au sens de la Loi et de la personne morale dont il est administrateur désigné par la Caisse;
 - (xii) la fiducie ou la succession dans laquelle l'administrateur a un droit appréciable de la nature de ceux du bénéficiaire ou dans laquelle il remplit des fonctions de fiduciaire, de liquidateur de succession ou des fonctions analogues;
 - (xiii) toute personne qu'un administrateur pourrait être porté à favoriser en raison de sa relation avec elle ou un tiers, de son statut, de son titre ou autre.
- m) « Président du conseil » le président du conseil d'administration de la Caisse.
- n) « Président et chef de la direction » le président et chef de la direction de la Caisse.
- o) « Règlement » le Règlement sur l'éthique et la déontologie des administrateurs publics prévu en vertu des articles 3.01 et 3.02 de la Loi sur le ministère du Conseil exécutif (L.R.Q., c. M-30).
- p) « Règlement de régie » le Règlement de régie interne de la Caisse de dépôt et placement du Québec.
- q) « Secrétaire » la secrétaire de la Caisse.
- r) « titre » toute valeur mobilière au sens de la Loi sur les valeurs mobilières (L.R.Q., c. V-1.1) notamment les actions, les obligations, les droits et les bons de souscription et les options, les contrats à terme ou autres produits dérivés. Aux fins du présent Code, est également un titre, tout instrument financier actuel, éventuel, conditionnel ou convertible en titre ou qui procure le droit d'en acquérir.
- Toutefois, les bons du trésor, les instruments de marché monétaire, les obligations gouvernementales (fédérales et provinciales), les titres indicels et les instruments financiers dérivés sur indices de marché, les unités de tous les types de fonds communs de placement et fonds distincts, les actions ou unités de fonds de travailleurs, les certificats de dépôt, les obligations municipales et de services publics, les titres acquis dans le cadre d'un programme de réinvestissement de dividendes, sont exclus de la présente définition.
- s) « transaction » tout achat, vente, transfert, disposition d'un titre ou autre acquisition, cession de quelque façon que ce soit ou toute tentative d'effectuer l'une ou l'autre de ces opérations.

2. DISPOSITIONS GÉNÉRALES

2.1. Objet

- 2.1.1. Le présent Code a pour objet de préserver et de renforcer le lien de confiance des citoyens dans l'intégrité et l'impartialité de l'administration de la Caisse, de favoriser la transparence au sein de la Caisse et de responsabiliser ses administrateurs.

2.2. Champs d'application

- 2.2.1. Le présent Code s'applique aux administrateurs de la Caisse ainsi qu'aux administrateurs de ses filiales en propriété exclusive. Il s'applique également aux administrateurs de la Caisse ou de l'une de ses filiales en propriété exclusive qui, à sa demande, exercent des fonctions d'administrateurs dans un autre organisme ou entreprise ou en sont membres. Les administrateurs à temps plein sont également soumis au Code d'éthique et de déontologie à l'intention des dirigeants et des employés.

Outre les principes et les règles prévus au présent Code, les administrateurs sont assujettis à la Loi et au Règlement.

2.3. Adoption, révision et interprétation

- 2.3.1. Le présent Code est établi conformément à la Loi, au Règlement de régie et au Règlement. Il reflète et, le cas échéant, complète les dispositions de ces derniers.
- 2.3.2. Le Conseil approuve le présent Code, sur recommandation du Comité qui en assure la révision.
- 2.3.3. L'administrateur est tenu, dans l'exercice de ses fonctions, de respecter les principes d'éthique et les règles de déontologie prévus par la loi et le présent Code. En cas de divergence, les principes et les règles les plus exigeants s'appliquent.

L'administrateur doit, en cas de doute, agir selon l'esprit de ces principes et de ces règles.

- 2.3.4. Dans le présent Code, l'interdiction de poser un geste inclut la tentative de poser ce geste et toute participation ou incitation à le poser.

2.4. Confidentialité des informations fournies par les administrateurs

- 2.4.1. La Caisse prend les mesures nécessaires pour assurer la confidentialité des informations fournies par les administrateurs dans le cadre de l'application du présent Code.

3. PRINCIPES D'ÉTHIQUE

3.1. Mission, valeurs et principes généraux de gestion

3.1.1. Dans le cadre de son mandat, l'administrateur contribue à la réalisation de la mission de la Caisse et s'engage ainsi à promouvoir les valeurs organisationnelles et les principes de gestion suivants :

- (i) favoriser une gestion active du portefeuille de la Caisse tout en limitant le risque global;
- (ii) miser sur la compétence du personnel de la Caisse;
- (iii) encourager l'audace et la recherche de l'excellence;
- (iv) veiller à la sécurité des capitaux;
- (v) favoriser des comportements professionnels et intègres en toute circonstance;
- (vi) favoriser la transparence et le respect de principes d'éthique élevés.

3.2. Loyauté, honnêteté et intégrité

3.2.1. Pendant toute la durée de son mandat, l'administrateur doit agir avec loyauté, honnêteté et intégrité.

L'administrateur doit prendre ses décisions indépendamment de toute considération incompatible avec les intérêts de la Caisse, notamment toute considération politique partisane.

3.3. Compétence, prudence, diligence et efficacité

3.3.1. Dans l'exercice de ses fonctions, l'administrateur doit faire preuve de prudence, d'efficacité et de diligence. Il doit maintenir à jour ses connaissances et avoir un jugement professionnel indépendant, dans le meilleur intérêt de la Caisse.

L'administrateur a le devoir de prendre connaissance, de promouvoir le respect et de se conformer au présent Code, aux lois et aux règlements applicables ainsi qu'aux politiques, directives et règles fixées par la Caisse. Il doit également se tenir informé du contexte économique, social et politique dans lequel la Caisse exerce ses activités.

3.4. Relations professionnelles

3.4.1. L'administrateur doit entretenir à l'égard de toute personne et de la Caisse des relations fondées sur le respect, la coopération et le professionnalisme.

4. RÈGLES DE DÉONTOLOGIE

4.1. Utilisation de biens et activités personnelles

- 4.1.1. L'administrateur ne doit pas confondre les biens de la Caisse avec les siens et ne peut les utiliser à son profit ou au profit de tiers.
- 4.1.2. Un administrateur ne doit en aucun cas associer la Caisse, de près ou de loin, à une démarche personnelle touchant des activités politiques.

4.2. Avantages et cadeaux

- 4.2.1. L'administrateur ne peut, directement ou indirectement, accorder, solliciter ou accepter une faveur ou un avantage indu pour lui-même, une personne qui lui est liée ou un tiers.

L'administrateur ne peut accepter aucun cadeau, marque d'hospitalité ou avantage autres que ceux d'usage et d'une valeur modeste. Tout cadeau, marque d'hospitalité ou avantage ne correspondant pas à ces critères doit être retourné au donneur ou à l'État.

4.3. Indépendance d'un administrateur

- 4.3.1. Pour être considéré indépendant, un administrateur ne peut notamment :

- (i) être ou avoir été, au cours des trois années précédant la date de sa nomination, à l'emploi de la Caisse ou être lié à une personne visée à l'article 1 k) (i) à (v), qui occupe un tel emploi;
- (ii) être à l'emploi du gouvernement, d'un organisme ou d'une entreprise du gouvernement au sens des articles 4 et 5 de la Loi sur le vérificateur général (L.R.Q., c. V-5.01);
- (iii) avoir les liens déterminés par le gouvernement en vertu de l'article 5.5 de la Loi.

L'administrateur doit déclarer au Comité, dès son entrée en fonction, et par la suite annuellement, l'existence ou l'absence de liens tels que ceux qui sont mentionnés aux paragraphes (i) et (ii) précédents. Il doit également déclarer, dès qu'il en a connaissance, toute modification à sa déclaration.

4.4. Subsistance d'obligations après la cessation des fonctions

- 4.4.1. Les obligations de loyauté et d'intégrité d'un administrateur restent en vigueur même après qu'il ait cessé de remplir ses fonctions à la Caisse.

L'administrateur qui a cessé d'exercer ses fonctions doit se comporter de façon à ne pas profiter de ses fonctions antérieures. Il ne doit pas divulguer une information confidentielle qu'il a obtenue dans l'exercice de ses fonctions, ni donner à quiconque des conseils fondés sur de l'information non publique concernant la Caisse, ou tout autre organisme ou entreprise avec lequel il avait des liens directs importants au cours de l'année qui a précédé la fin de son mandat.

- 4.4.2. Il lui est interdit, dans l'année qui suit la cessation de ses fonctions, d'agir pour autrui relativement à une procédure, à une négociation ou à une autre opération dans laquelle la Caisse est partie et au sujet de laquelle il détient de l'information non publique.

4.5. Confidentialité

4.5.1. Protection de l'information confidentielle

- a) L'administrateur est tenu à la discrétion quant à toute information dont il a connaissance dans l'exercice de ses fonctions et est tenu, à tout moment, de respecter le caractère confidentiel de l'information reçue. En outre, les délibérations du Conseil, les positions défendues par ses membres ainsi que les votes de ces derniers sont confidentiels.

4.5.2. Restrictions et mesures de protection

- a) L'administrateur ne doit communiquer de l'information confidentielle qu'aux personnes autorisées à la connaître. En outre, ces informations ne doivent pas être utilisées par l'administrateur à son avantage personnel, celui d'autres personnes ou celui d'un groupe d'intérêts.
- b) Le Président et chef de la direction est le porte-parole de la Caisse.
- c) L'administrateur qui utilise un système de courrier électronique doit se conformer à toutes les pratiques et directives émises ou approuvées par la Caisse touchant le stockage, l'utilisation et la transmission d'information par ce système. Il ne doit pas acheminer à quiconque l'information confidentielle qu'il reçoit de la Caisse par ce système.
- d) L'administrateur a la responsabilité de prendre des mesures visant à protéger la confidentialité des informations auxquelles il a accès. Ces mesures sont notamment de :
- (i) ne pas laisser à la vue de tiers ou d'employés non concernés les documents porteurs d'informations confidentielles;
 - (ii) prendre des mesures appropriées pour assurer la protection matérielle des documents;
 - (iii) éviter dans les endroits publics les discussions pouvant révéler des informations confidentielles;
 - (iv) identifier sur les documents susceptibles de circuler, le fait qu'ils contiennent de l'information confidentielle qui doit être traitée en conséquence;
 - (v) se défaire par des moyens appropriés (déchiquetage, archivage, etc.) de tout document confidentiel lorsque ce document n'est plus nécessaire à l'exécution de son mandat d'administrateur.

4.6. Conflit d'intérêts

4.6.1. Intérêts incompatibles

- a) L'administrateur doit éviter de se placer dans une situation de conflit entre ses intérêts personnels et les obligations de ses fonctions. Il doit éviter de se placer dans une situation qui laisse un doute raisonnable sur sa capacité d'exercer ses fonctions avec loyauté et impartialité.

- b) L'administrateur doit éviter de se trouver dans une situation où lui ou une personne qui lui est liée pourrait tirer, directement ou indirectement, profit d'une transaction ou d'un contrat conclu par la Caisse ou de l'influence du pouvoir de décision de cet administrateur en raison des fonctions qu'il occupe au sein de la Caisse.
- c) L'administrateur qui assume des obligations vis-à-vis d'autres entités peut parfois se trouver en situation de conflit d'intérêts. Dans le cas où le présent Code ne prévoit pas la situation, l'administrateur doit déterminer si son comportement respecte ce à quoi la Caisse peut raisonnablement s'attendre du comportement d'un administrateur dans ces circonstances. Il doit également déterminer si une personne raisonnablement bien informée conclurait que les intérêts qu'il détient dans l'autre entité risque d'influencer ses décisions et de nuire à son objectivité et à son impartialité dans l'exercice de ses fonctions à la Caisse.

4.7. Règlement des affaires personnelles

- 4.7.1. Dans un délai raisonnable après son entrée en fonction, un administrateur doit organiser ses affaires personnelles de manière à ce qu'elles ne puissent nuire à l'exercice de ses fonctions, et à éviter les intérêts incompatibles ou les conflits d'intérêts entre ses intérêts personnels et les obligations de ses fonctions. Il doit prendre, le cas échéant, toute mesure nécessaire pour se conformer aux dispositions du présent Code.

4.8. Contrat de prêt

- 4.8.1. Il est interdit à la Caisse de faire un prêt à un membre du Conseil ou au conjoint ou à l'enfant de celui-ci. Conséquemment, l'administrateur doit déclarer au Comité, dès son entrée en fonction, et par la suite annuellement, qu'il ne bénéficie d'aucun prêt de la sorte.

4.9. Prestation de services-conseils et autres services

- 4.9.1. Un administrateur ne doit offrir aucun service-conseil ou autres services à la Caisse, que ce soit à titre personnel ou par l'intermédiaire d'une entité dans laquelle lui ou une personne qui lui est liée détient des intérêts importants.

4.10. Obligation de divulgation

- 4.10.1. Chaque administrateur doit, lors de son entrée en fonctions et annuellement par la suite, communiquer au Comité la liste des intérêts qu'il détient dans des personnes morales de même que la liste de tels intérêts que détient son conjoint avec un relevé de toutes opérations ayant modifié ces listes dans le cours de l'année.
- 4.10.2. Il doit également aviser le Comité, dès qu'il en a connaissance, de tous les intérêts, directs ou indirects, qu'il a dans une personne morale susceptible de le placer dans une situation de conflit d'intérêts.

4.11. Non-participation aux discussions

- 4.11.1. L'administrateur en situation de conflit d'intérêts doit en aviser le Président du conseil ou la Secrétaire et, le cas échéant, s'abstenir de participer à toute délibération et à toute décision portant sur la personne morale dans laquelle il a ces intérêts. Il doit en outre dénoncer verbalement cette situation à toute séance qui aborde un sujet touchant ces intérêts, afin que cette dénonciation et son retrait de la séance soient dûment consignés au mémoire de délibérations.
- 4.11.2. L'administrateur peut aviser la Caisse à l'avance, de l'identité de sociétés ou autres entités à l'égard desquelles il souhaite se retirer des discussions du Conseil ou d'un comité concernant leurs activités.
- 4.11.3. Dans tous les cas où un sujet peut susciter un conflit d'intérêts lié à la fonction ou à la personne d'un administrateur ou s'il s'agit d'une société ou entité déclarée par l'administrateur conformément à l'article 4.11.2, la Secrétaire applique la procédure de délibérations relative aux conflits d'intérêts prévue à l'annexe F du présent Code.

4.12. Transaction sur des titres

- 4.12.1. Aucune transaction sur des titres ne peut être effectuée par un administrateur ayant eu accès à de l'information privilégiée relativement à ces titres.

L'administrateur ne peut non plus utiliser de l'information confidentielle pour son profit personnel, celui d'une personne liée ou d'un tiers, y compris les personnes qui effectuent des transactions pour son compte, sur ses conseils ou ses ordres.
- 4.12.2. L'administrateur ou une personne dont il influence, dirige ou contrôle les décisions de placement ne peut effectuer aucune transaction sur les titres mentionnés dans la Liste pour lesquels toute transaction est prohibée, notamment des titres à l'égard desquels la Caisse détient des informations privilégiées. De plus, aucune transaction n'est permise sur les titres d'un émetteur à l'égard duquel la Caisse est un initié.
- 4.12.3. L'administrateur a l'obligation de se conformer aux directives en matière de transactions personnelles sur des titres à l'intention des administrateurs, prévues à l'annexe G du présent Code, avant d'effectuer une transaction sur un titre.
- 4.12.4. L'administrateur est réputé être un initié des émetteurs dont la Caisse est elle-même une initiée.
- 4.12.5. Les articles 4.12.1 à 4.12.4 ne s'appliquent pas aux transactions effectuées par une fiducie sans droit de regard, en vertu de laquelle l'administrateur qui l'a constituée n'est aucunement informé des transactions réalisées ni de la composition du portefeuille de la fiducie.

5. MISE EN ŒUVRE

5.1. Adhésion

5.1.1. Le présent Code fait partie des obligations professionnelles de l'administrateur. Il 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.

En cas de doute sur la portée ou l'application d'une disposition, il appartient à l'administrateur de consulter le Comité.

5.2. Rôle du Comité

5.2.1. Le Comité veille à l'élaboration et à l'application du présent Code. Il en interprète les dispositions et s'assure du respect des principes d'éthique et des règles de déontologie.

Le Comité peut, aux conditions qu'il détermine, dispenser un administrateur d'une ou de plusieurs dispositions du présent Code, s'il est d'avis que cette dispense ne porte pas atteinte à l'objet du présent Code décrit à l'article 2.1.1, et que les dispositions de la Loi et du Règlement sont respectées.

Le Comité désigne la Secrétaire pour l'appuyer dans cette fonction.

5.2.2. Le Comité doit :

- (i) réviser le présent Code et soumettre toute modification au Conseil pour approbation;
- (ii) assurer la formation et l'information des administrateurs quant au contenu et aux modalités d'application du présent Code;
- (iii) donner son avis et fournir son soutien au Conseil et à tout administrateur confronté à une situation problématique;
- (iv) traiter toute demande d'information relative au présent Code;
- (v) faire enquête de sa propre initiative ou sur réception d'allégations, sur toute irrégularité au présent Code.

5.2.3. Lorsque le Comité a des motifs raisonnables de croire qu'un administrateur n'a pas respecté l'une ou l'autre des dispositions du présent Code, il en informe immédiatement le Président du conseil et peut imposer une des sanctions prévues à l'article 6.1.4.

5.3. Rôle de la Secrétaire

5.3.1. La Secrétaire assiste le Comité et le Président du conseil dans leurs travaux concernant l'application du présent Code.

5.3.2. La Secrétaire tient des archives où elle conserve notamment les déclarations, divulgations et attestations qui doivent être transmises en vertu du présent Code ainsi que les rapports, décisions et avis consultatifs.

5.4. Dénonciation d'une violation

5.4.1. L'administrateur qui connaît ou soupçonne l'existence d'une violation au présent Code, incluant une utilisation ou une communication irrégulière d'information confidentielle ou un conflit d'intérêts non divulgué, doit la dénoncer au Comité.

Cette dénonciation doit être faite de façon confidentielle et devrait contenir l'information suivante :

- (i) l'identité de l'auteur ou des auteurs de cette violation;
- (ii) la description de la violation;
- (iii) la date ou la période de survenance de la violation;
- (iv) une copie de tout document qui soutient la dénonciation.

5.5. Déclarations

5.5.1. L'administrateur fournit à la Secrétaire les déclarations suivantes dans les 30 jours de sa nomination et dans les 90 jours du 31 décembre de chaque année où il demeure en fonction :

- (i) la déclaration de portefeuille personnel couvrant les titres que lui et son conjoint détiennent, telle que prescrite à l'article 4.10.1 et telle qu'elle est reproduite à l'annexe A du présent Code;
- (ii) le cas échéant, la déclaration de non-participation aux discussions visée à l'article 4.11.2, telle qu'elle est reproduite à l'annexe B du présent Code;
- (iii) la déclaration d'adhésion au Code visée à l'article 5.1.1, telle qu'elle est reproduite à l'annexe C du présent Code;
- (iv) le cas échéant, la déclaration de détention de fiducie sans droit de regard visée à l'article 4.12.5, telle qu'elle est reproduite à l'annexe D du présent Code;
- (v) la déclaration d'absence de prêt de la Caisse en sa faveur, celle de son conjoint ou de son enfant visée à l'article 4.8.1, telle qu'elle est reproduite à l'annexe E du présent Code;
- (vi) la déclaration d'existence ou d'absence de liens visée à l'article 4.3.1, telle qu'elle est reproduite à l'annexe E du présent Code.

5.5.2. L'administrateur fournit au président du Comité les déclarations suivantes :

- (i) la déclaration relative aux conflits d'intérêts visée à l'article 4.11.1, dès qu'un tel conflit survient ou cesse d'exister;
- (ii) sur demande du Président du conseil ou du Comité, une déclaration qu'il n'est pas en situation d'infraction au présent Code ou, selon le cas, à une de ses dispositions spécifiques.

5.5.3. Les déclarations remises à la Caisse en vertu du présent article sont traitées de façon confidentielle. Elles sont remises à la Secrétaire qui les conserve dans les dossiers de la Caisse.

6. PROCESSUS DISCIPLINAIRE

- 6.1.1. Sauf dans le cas des éléments qui relèvent de l'autorité compétente prévue au Règlement, l'autorité compétente en matière disciplinaire est le Comité.
- 6.1.2. Lorsque le Comité a des motifs raisonnables de croire qu'un administrateur n'a pas respecté l'une ou l'autre des dispositions du présent Code, il peut faire la recommandation appropriée.
- 6.1.3. Le Comité fait part à l'administrateur des manquements reprochés ainsi que de la sanction qui peut lui être imposée.

L'administrateur peut, dans les sept jours qui suivent la communication de ces manquements, fournir ses commentaires au Comité. Il peut également demander d'être entendu par le Comité à ce sujet.

- 6.1.4. Sur conclusion que l'administrateur a contrevenu à la Loi, au Règlement ou au présent Code, le Comité lui recommande une sanction ou, selon le cas, informe l'autorité compétente prévue au Règlement.

La sanction prévue à l'article 6.1.3 peut être soit la réprimande, la suspension ou la destitution. Toute sanction imposée à un administrateur de même que la décision de lui demander d'être relevé provisoirement de ses fonctions, sera écrite et motivée.

ANNEXES



DÉCLARATION D'INTÉRÊTS

(Conformément à l'article 42 de la *Loi sur la Caisse de dépôt et placement du Québec*)

Je, _____, membre du conseil
d'administration de la Caisse de dépôt et placement du Québec, déclare les intérêts suivants :

1. Action, créance, titre ou toute autre forme d'intérêts pécuniaires, à l'exception des titres mentionnés au point 2, que mon conjoint ou moi détenons dans des personnes morales à but lucratif ou non lucratif ¹.

Dénomination sociale de la personne morale	Quantité de l'intérêt	Description (ex. : action)	Valeur approximative de l'intérêt

☐ Mon conjoint et moi ne détenons pas d'intérêt correspondant à cet énoncé

¹ Ne sont pas considérés comme des intérêts dans des personnes morales les bons du Trésor ou instruments de marché monétaire et les obligations gouvernementales (fédérales et provinciales).

2. Intérêts que mon conjoint ou moi détenons parmi les suivants :

- titres indiciels et instruments financiers dérivés sur indices de marché
- unités de tous les types de fonds communs de placement et fonds distincts
- actions ou unités de fonds de travailleurs
- certificats de dépôt, obligations municipales et de services publics
- titres acquis dans le cadre d'un programme de réinvestissement de dividendes et produits dérivés sur de tels titres

Titres et dénomination sociale de la personne morale

☐ Mon conjoint et moi ne détenons pas d'intérêt correspondant à cet énoncé

3. Fonction d'employé, d'administrateur, de dirigeant ou toute autre fonction analogue ou autre intérêt que mon conjoint ou moi assumons ou détenons dans des personnes morales à but lucratif ou non lucratif.

Dénomination sociale de la personne morale	Titre de la fonction ou nature de l'intérêt

☐ Mon conjoint et moi n'assumons aucune fonction ou ne détenons aucun intérêt correspondant à cet énoncé

4. Autres intérêts que je détiens, qui me relient à une personne morale et qui pourraient être perçus comme susceptibles d'influencer mon appréciation des sujets présentés au conseil concernant cette personne morale.

Dénomination sociale de la personne morale	Nature de l'intérêt

☐ Je ne détiens aucun intérêt correspondant à cet énoncé

Signée à _____, le _____

Administrateur



DÉCLARATION DE MODIFICATION D'INTÉRÊTS

(Conformément à l'article 42 de la *Loi sur la Caisse de dépôt et placement du Québec*)

VEUILLEZ REMPLIR LE FORMULAIRE EN INDIQUANT LES MODIFICATIONS (ACQUISITION OU DISPOSITION DE TITRES, CESSATION DE FONCTIONS, ETC.) EFFECTUÉES DEPUIS VOTRE DERNIÈRE DÉCLARATION D'INTÉRÊTS.

Je, _____, membre du conseil
d'administration de la Caisse de dépôt et placement du Québec, déclare les modifications
suivantes :

1. Opérations ayant modifié les intérêts pécuniaires (action, créance, titre ou toute autre forme d'intérêts, à l'exception des titres mentionnés au point 2) que mon conjoint ou moi détenons dans des personnes morales à but lucratif ou non lucratif¹.

SI VOUS OU VOTRE CONJOINT AVEZ EFFECTUÉ PLUS D'UNE OPÉRATION RELATIVE À UN MÊME INTÉRÊT, VOUS ÊTES PRIÉS DE NOUS EN FAIRE PARVENIR LA LISTE COMPLÈTE.

Dénomination sociale de la personne morale	Description (ex. : action)	Quantité de l'intérêt-dans la dernière déclaration	Opération effectuée depuis : vente (V) ou achat (A) et quantité	Quantité de l'intérêt à l'heure actuelle	Valeur de l'intérêt à l'heure actuelle

☐ Mon conjoint et moi n'avons aucune modification à déclarer.

¹ Ne sont pas considérés comme des intérêts dans des personnes morales les bons du Trésor ou instruments de marché monétaire et les obligations gouvernementales (fédérales et provinciales).

2. Modifications relatives aux intérêts que mon conjoint ou moi détenons parmi les suivants :

- titres indiciels et instruments financiers dérivés sur indices de marché
- unités de tous les types de fonds communs de placement et fonds distincts
- actions ou unités de fonds de travailleurs
- certificats de dépôt, obligations municipales et de services publics
- titres acquis dans le cadre d'un programme de réinvestissement de dividendes et produits dérivés sur de tels titres

Titres et dénomination sociale de la personne morale	Intérêt retiré en totalité (R), conservé (C), nouvellement acquis (A), acquis et retiré en totalité durant l'année (AR)

☐ Mon conjoint et moi n'avons aucune modification à déclarer.

3. Ajout ou retrait d'une fonction d'employé, d'administrateur, de dirigeant ou de toute autre fonction analogue que mon conjoint ou moi assumons dans des personnes morales à but lucratif ou non lucratif.

Ajout ou retrait d'un autre intérêt que mon conjoint ou moi détenons dans des personnes morales à but lucratif ou non lucratif.

Dénomination sociale de la personne morale	Titre de la fonction ou nature de l'intérêt	Fonction ou intérêt retiré (R), conservé (C), nouvellement ajouté (A), ajouté et retiré durant l'année (AR)

☐ Mon conjoint et moi n'avons aucune modification à déclarer.

4. Autres intérêts que je détiens, qui me relient à une personne morale et qui pourraient être perçus comme susceptibles d'influencer mon appréciation des sujets présentés au conseil concernant cette personne morale.

Dénomination sociale de la personne morale	Nature de l'intérêt	Intérêt retiré (R), conservé (C), nouvellement ajouté (A), ajouté et retiré durant l'année (AR)

☐ Je n'ai aucune modification à déclarer.

Signée à _____, le _____

Administrateur



DÉCLARATION DE NON-PARTICIPATION AUX DISCUSSIONS

Je, soussigné(e), _____, membre du Conseil d'administration de la Caisse de dépôt et placement du Québec, souhaite ne pas être présent à toute réunion du Conseil ou d'un comité au cours de laquelle aura lieu une discussion portant sur une des sociétés ou entités faisant partie de la liste qui suit :

Signée à _____, le _____

Administrateur



DÉCLARATION D'ADHÉSION AU CODE D'ÉTHIQUE ET DE DÉONTOLOGIE DES ADMINISTRATEURS

Je, soussigné(e), _____, administrateur de la Caisse de dépôt et placement du Québec, déclare avoir pris connaissance du Code d'éthique et de déontologie des administrateurs adopté par le Conseil d'administration le 15 décembre 2006 et en comprendre le sens et la portée.

Par la présente, je me déclare lié(e) à la Caisse de dépôt et placement du Québec par chacune des dispositions du Code d'éthique et de déontologie des administrateurs tout comme s'il s'agissait d'un engagement contractuel de ma part.

Signée à _____, le _____

Administrateur



DÉCLARATION DE DÉTENTION D'UNE FIDUCIE SANS DROIT DE REGARD

Je, soussigné(e), _____, membre du Conseil d'administration de la Caisse de dépôt et placement du Québec, déclare avoir constitué une fiducie sans droit de regard, en vertu de laquelle je ne suis aucunement informé(e) des transactions réalisées ni de la composition du portefeuille de la fiducie.

Une copie de l'acte de constitution de cette fiducie est déposée auprès de la Secrétaire de la Caisse.

Je confirme qu'aucune autre règle régissant mes transactions personnelles n'est en vigueur.

Signée à _____, le _____

Administrateur



DÉCLARATION

Je, soussigné(e), _____, membre du Conseil d'administration de la Caisse de dépôt et placement du Québec, déclare les faits suivants :

Prêt

(En conformité avec l'article 38 de la Loi sur la Caisse de dépôt et placement du Québec)

- Ni moi, ni mon conjoint, ni aucun de mes enfants ne détenons un prêt consenti par la Caisse de dépôt et placement du Québec.

Emploi

(En conformité avec l'article 5.5 de la Loi sur la Caisse de dépôt et placement du Québec)

Veuillez cocher le ou les énoncé(s) qui s'applique(nt) à votre situation.

Je ne suis pas et je n'ai pas été à l'emploi de la Caisse de dépôt et placement du Québec durant les trois années qui ont précédé ma nomination à titre d'administrateur.	☐
J'ai pris connaissance des articles 4 et 5 de la <i>Loi sur le vérificateur général</i> et je déclare ne pas être à l'emploi du gouvernement, d'un organisme ou d'une entreprise du gouvernement au sens de ces articles.	☐
Ni mon conjoint ni mes enfants n'occupent d'emploi à la Caisse de dépôt et placement du Québec.	☐
Je suis à l'emploi d'un organisme déposant à la Caisse de dépôt et placement du Québec.	☐

Signée à _____, le _____

Administrateur



PROCÉDURE DE DÉLIBÉRATIONS RELATIVE AUX CONFLITS D'INTÉRÊTS

De façon à protéger la Caisse et les membres de son Conseil dans des situations potentielles de conflit d'intérêts, la procédure suivante est suivie par la Secrétaire de la Caisse :

1. Lorsqu'un sujet inscrit à l'ordre du jour d'une réunion du Conseil ou d'un comité comporte la possibilité d'un conflit d'intérêts lié à la fonction ou à la personne d'un administrateur de la Caisse ou s'il s'agit d'une entité ou société déclarée par l'administrateur conformément à l'annexe B du Code d'éthique et de déontologie des administrateurs, la Secrétaire :
 - a) expédie une note à cet effet ou avise verbalement l'administrateur concerné;
 - b) ne transmet pas à l'administrateur concerné les documents relatifs à ce sujet et note cette mesure à son dossier;
 - c) consigne au mémoire de délibérations de la réunion le fait que ce membre du Conseil s'est retiré de la réunion ou s'est abstenu de participer à la discussion ou à un vote éventuel en raison de ses intérêts;
 - d) extrait le passage sur le sujet du mémoire de délibérations de la réunion concernée avant de le transmettre à l'administrateur concerné.
2. En tout temps ou lorsqu'un sujet inscrit à l'ordre du jour d'une réunion du Conseil ou d'un comité soulève un conflit d'intérêts ou une apparence de conflit d'intérêts concernant un administrateur, ce dernier doit en aviser la Secrétaire qui applique les dispositions ci-dessus à chaque fois que ce sujet revient à l'ordre du jour d'une réunion.
3. Lorsqu'un sujet abordé en séance peut avoir un lien personnel, familial ou d'affaires avec un membre du Conseil d'administration, ce dernier doit le soulever. La Secrétaire en fait alors mention au mémoire de délibérations, de même que du fait que ce membre du Conseil se retire de la réunion ou s'abstient de participer à la discussion et au vote éventuel.
4. Dans l'éventualité d'un désaccord sur la nécessité de prendre les dispositions prévues aux présentes, un membre du Conseil peut en discuter avec le Président du Conseil ou avec le Conseil.



DIRECTIVE À L'INTENTION DES ADMINISTRATEURS EN MATIÈRE DE TRANSACTIONS PERSONNELLES SUR DES TITRES

Introduction

L'article 4.12 du Code d'éthique et de déontologie des administrateurs de la Caisse énonce les principes auxquels doivent se conformer les administrateurs en matière de transactions personnelles sur des titres. La présente directive complète le Code.

Les administrateurs font préautoriser toutes les transactions personnelles sur des titres par la vice-présidence principale – Politiques et conformité de la Caisse, responsable de l'application du processus de préautorisation.

Titres visés par le processus de préautorisation

Sous réserve des exceptions mentionnées ci-dessous, un administrateur qui souhaite transiger un titre de la liste suivante doit se soumettre au processus de préautorisation :

- titres inscrits à la cote d'une bourse;
- titres non cotés en bourse, sauf les titres de compagnies dans lesquelles l'administrateur a la certitude que la Caisse ne détient pas d'intérêts;
- instruments financiers dérivés sur les titres cotés aux bourses ;
- obligations de sociétés;
- titres émis par des fiducies de revenus ou des sociétés en commandite.

Exceptions

Les transactions sur les titres suivants ne sont pas soumises au processus de préautorisation :

- les bons du Trésor ou instruments de marché monétaire notamment sur devises et instruments financiers dérivés sur ces titres;
- les certificats de dépôt;
- les obligations émises ou garanties par des gouvernements, les obligations émises par un organisme municipal et les obligations émises par un organisme de services publics, en plus des instruments financiers dérivés sur ces titres;
- les titres indiciels et instruments financiers dérivés sur indices de marché;
- les unités de tous les types de fonds communs de placement ou de fonds distincts, y compris les «Exchange traded funds (ETF)»;
- les actions ou unités de fonds de travailleurs;
- les titres acquis dans le cadre d'un programme de réinvestissement de dividendes;
- les billets à capital protégé;
- au moment de leur obtention, les titres échus par droit à la suite d'opérations telles qu'une fusion ou une succession ainsi que les titres dont on doit disposer à la suite d'opérations telles qu'un rachat au gré de l'émetteur, un rachat forcé ou une liquidation.



Période minimale de détention

Les administrateurs doivent conserver pendant 30 jours civils les titres visés par le processus de préautorisation.

Les transactions interdites

Dans le cadre du processus de préautorisation, aucune transaction ne sera permise sur les titres suivants :

- un titre de la Liste pour lequel toute transaction est prohibée, incluant notamment les titres pour lesquels la Caisse a eu accès à de l'information confidentielle ou privilégiée;
- un titre de la liste de sociétés émettrices dont la Caisse est un initié;
- les titres non cotés en bourse détenus dans les portefeuilles gérés par la Caisse;
- les titres identifiés par la vice-présidence principale – Politiques et conformité, que la Caisse a transigés au cours des cinq (5) derniers jours ou qu'elle s'apprête à transiger dans les cinq (5) prochains jours;
- les titres d'un premier appel public à l'épargne d'une société, si la Caisse y participe ou si la Caisse a déjà un investissement, sauf les titres liés au Régime d'épargne-actions (REA) ou au Régime action-croissance – PME;
- les titres d'un premier appel public à l'épargne d'une société américaine.

Processus de préautorisation : marche à suivre

- 1- L'administrateur doit communiquer avec la vice-présidence principale – Politiques et conformité de préférence par courriel à l'adresse conformite@lacaisse.com ou par téléphone au numéro (514) 847-2361.
- 2- Les demandes de préautorisation sont saisies au système informatisé de gestion des transactions personnelles par la vice-présidence principale – Politiques et conformité, à la requête d'un administrateur. Une réponse est automatiquement fournie par le système une fois la transaction saisie, ou après un court délai dans certains cas particuliers. La réponse est communiquée à l'administrateur.
- 3- La vice-présidence principale – Politiques et conformité consigne par écrit toutes les demandes de préautorisation qui lui sont présentées, notamment :
 - a) le nom de l'administrateur;
 - b) la date et l'heure de la communication;
 - c) le nom de l'émetteur, le titre, s'il s'agit d'un achat ou d'une vente, la quantité, le prix approximatif;
 - d) le nom du membre du personnel qui a pris la communication.

Durée de validité de l'autorisation

L'autorisation d'effectuer une transaction est valide jusqu'à la fin de la journée durant laquelle la demande d'autorisation est présentée.

IV. Code d'éthique et de déontologie à l'intention des dirigeants et des employés



Caisse de dépôt et placement
du Québec

CODE D'ÉTHIQUE ET DE DÉONTOLOGIE À L'INTENTION DES DIRIGEANTS ET DES EMPLOYÉS

2008

1. PRÉAMBULE	1
2. BUT DU CODE	2
3. AUTORITÉ ET RÉVISION DU CODE	3
4. CHAMP D'APPLICATION DU CODE	3
5. DURÉE D'APPLICATION DU CODE	3
6. DÉFINITIONS	4
7. RÈGLES	6
A- Agir avec loyauté, honnêteté et intégrité	6
i. Compétence et diligence	6
ii. Intégrité des livres et des comptes	6
iii. Intégrité des transactions	6
iv. Loyauté et intégrité après l'emploi à la Caisse	6
B- Se conformer aux lois, règlements et politiques applicables	7
i. Respect des lois, règlements et politiques	7
ii. Opérations ou activités frauduleuses	7
C- Traiter les autres avec respect	7
i. Relations entre collègues	7
ii. Relations avec les clients, partenaires et fournisseurs	7
iii. Relations au sein de la communauté	8
D- Protéger la confidentialité de l'information	8
i. Principe	8
ii. Champ d'application	8
iii. Protection de l'information confidentielle	8
iv. Mesures de protection de l'information confidentielle	9
v. Contacts avec les médias et divulgation d'information	9
vi. Investissements personnels et emploi projetés	9
vii. Échanges avec une entreprise partenaire ou cliente	10
E- Éviter les conflits d'intérêts	11
i. Principes généraux	11
ii. Cadeaux, activités de divertissement, dons, services ou avantages	12
iii. Participation à des conseils d'administration	13

F-	Se conformer aux règles régissant les transactions personnelles	14
i.	Personnes visées	14
ii.	Principes de base	14
iii.	Transactions interdites	15
iv.	Titres visés par le processus de préautorisation	16
v.	Processus de préautorisation de transactions personnelles	17
vi.	Période minimale de détention	18
vii.	Déclaration de transactions personnelles	18
viii.	Convention de gestion discrétionnaire	18
ix.	Convention de gestion sans droit de regard (« Blind trust »)	19
x.	Déclarations à l'embauche et annuelle	19
xi.	Conformité	20
xii.	Reddition de comptes	20
G-	Utiliser les ressources de façon appropriée	20
i.	Utilisation des ressources	20
ii.	Protection des données informatisées et utilisation des ressources informatisées	20
iii.	Invention dans le cadre de fonctions à la Caisse	21
H-	Faire preuve de réserve dans les activités extérieures	21
i.	Respect de l'organisation	21
ii.	Relations avec les médias	21
iii.	Priorité des fonctions et activités extérieures	21
iv.	Activités politiques	22
I-	Déclarer toute situation non conforme au présent code	22
J-	Adhérer au présent code	22
8.	APPLICATION DU CODE	23
A-	Autorités compétentes	23
B-	Responsabilités des employés	23
C-	Comité de gouvernance et d'éthique	24
D-	Conseil d'administration	24
9.	SANCTIONS	25
10.	DEMANDES D'INFORMATION	25
ANNEXES		27
A -	Déclaration sur l'adhésion au code d'éthique et de déontologie	29
B -	Déclaration annuelle sur l'adhésion au code d'éthique et de déontologie	30
C -	Déclaration annuelle de portefeuille au 31 décembre	31
D -	Déclaration de cadeaux, activités de divertissement, dons, services ou avantages	33

1. PRÉAMBULE

Pour la Caisse de dépôt et placement du Québec, il a toujours été essentiel que la conduite de ses dirigeants, de son personnel et de ceux de ses filiales respecte les normes les plus exigeantes. C'est pourquoi la Caisse a jugé opportun de codifier des règles d'éthique et de déontologie qui doivent être respectées par la Caisse et tous ceux qui la représentent.

Le présent Code d'éthique et de déontologie à l'intention des dirigeants et des employés (« code ») complète les lois, règlements, contrats et politiques qui régissent la Caisse et ses activités; il ne s'y substitue pas. Il incombe à tous et à chacun de respecter les lois et règlements en vigueur — cela est un minimum. Mais le mandat de la Caisse lui donne la responsabilité d'aller au-delà de ce minimum.

Ce code énonce les normes, règles et principes devant guider les dirigeants et le personnel de la Caisse et de ses filiales dans les situations comportant une dimension éthique ou déontologique. Le code vient appuyer les valeurs de l'institution : l'excellence, l'audace, l'éthique et la transparence.

Ce code, les politiques et les directives qui en émanent ne traitent certes pas de toutes les situations susceptibles de se produire dans la vie d'un employé. En tout temps, la prudence et le discernement sont de rigueur. Le personnel de la Caisse peut obtenir des renseignements supplémentaires quant au contenu du code et à son application auprès de la vice-présidente principale, Politiques et conformité, en composant le (514) 847-5901.

2. BUT DU CODE

Le présent code a pour but de maintenir la réputation d'intégrité, d'honnêteté et de professionnalisme de la Caisse en établissant des règles de conduite en matière de confidentialité, de conflit d'intérêts et d'éthique professionnelle.

Il vise à préserver la confiance des déposants et du grand public en général et à maintenir la qualité du climat de travail. Dix règles ont été édictées pour assurer l'atteinte de cet objectif et guider la façon de faire des dirigeants et des employés de la Caisse. Ceux-ci doivent s'engager à respecter ces règles dans leurs activités :

- Agir avec loyauté, honnêteté et intégrité;
- Se conformer aux lois, règlements et politiques applicables;
- Traiter les autres avec respect;
- Protéger la confidentialité de l'information;
- Éviter les conflits d'intérêts;
- Se conformer aux règles régissant les transactions personnelles;
- Utiliser les ressources de façon appropriée;
- Faire preuve de réserve dans les activités extérieures;
- Déclarer toute situation non conforme;
- Confirmer l'adhésion au présent code.

3. AUTORITÉ ET RÉVISION DU CODE

Le présent code est revu et approuvé par le conseil d'administration tous les ans, sur recommandation du Comité de gouvernance et d'éthique.

Le Comité de gouvernance et d'éthique élabore les règles d'éthique et de déontologie, fait la révision du présent code à tous les ans et le soumet au conseil d'administration pour approbation.

4. CHAMP D'APPLICATION DU CODE

Le présent code s'applique aux dirigeants et aux employés (ci-après « employés ») de la Caisse et de ses filiales en propriété exclusive (ci-après « la Caisse »).

Les employés qui retiennent les services professionnels de contractuels leur remettent un exemplaire du code et veillent à ce que ceux-ci s'engagent à respecter les règles qui y sont énoncées et qui peuvent les concerner. Une déclaration d'adhésion au code doit être dûment signée par ces personnes et transmise à la vice-présidence principale, Politiques et conformité.

5. DURÉE D'APPLICATION DU CODE

Le présent code s'applique pendant toute la période où un employé occupe un poste au sein de la Caisse. Certaines dispositions ou mesures particulières peuvent continuer à s'appliquer même après la cessation des fonctions à la Caisse, telles celles qui concernent la confidentialité de l'information.

6. DÉFINITIONS

Dans ce code, à moins que le contexte ne s'y oppose, les définitions suivantes s'imposent :

a) « Caisse »

Désigne la Caisse de dépôt et placement du Québec et l'ensemble de ses filiales en propriété exclusive dont elle détient directement ou indirectement la totalité des actions ordinaires.

b) « conflit d'intérêts »

Désigne toute situation réelle, apparente, potentielle ou éventuelle, dans laquelle un employé pourrait être porté à favoriser une personne (y compris lui-même et les personnes avec lesquelles il est lié) au détriment d'une autre. Toute situation susceptible d'entacher la loyauté, l'intégrité ou le jugement est également couverte par la présente définition.

c) « conseil »

Désigne le conseil d'administration de la Caisse de dépôt et placement du Québec.

d) « comité »

Désigne le Comité de gouvernance et d'éthique prévu par la *Loi sur la Caisse de dépôt et placement du Québec*.

e) « courtier »

Désigne une personne physique ou morale spécialisée dans le commerce des valeurs mobilières selon le contexte où ce vocable est utilisé.

f) « employé »

Désigne toute personne faisant partie des effectifs de la Caisse, y compris tout dirigeant, travaillant à plein temps ou à temps partiel, à titre permanent ou temporaire.

g) « filiale »

Désigne une personne morale dont la Caisse détient la majorité du capital-actions, y compris les filiales immobilières, de même que toute entité spécialisée constituée en vertu de la *Loi sur la Caisse de dépôt et placement du Québec*.

h) « information confidentielle »

Toute information ayant trait à la Caisse, aux tendances d'une industrie ou d'un secteur ou toute information de nature stratégique, qui n'est pas connue du public et qui, si elle était connue d'une personne qui n'est pas un employé, serait susceptible de lui procurer un avantage quelconque ou de compromettre la réalisation d'une opération à laquelle la Caisse participe.

Cette expression comprend également toute information relative aux investissements ou aux personnes morales, sociétés et fonds d'investissements dans lesquels la Caisse détient ou examine une participation.

i) « information privilégiée »

Toute information encore inconnue du public et susceptible d'influencer la décision d'un investisseur raisonnable ou susceptible d'exercer une influence appréciable sur la valeur ou le cours des titres d'une société ayant fait appel public à l'épargne, 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 important quant à la propriété des titres qui pourrait avoir un effet sur le contrôle de la société, un changement d'importance dans la composition de la direction, de même qu'un changement d'importance relatif aux affaires ou aux clients. Toute information privilégiée constitue une information confidentielle.

j) « personne »

Désigne toute personne physique ou morale, selon ce qui est visé par le présent code.

k) « personne liée »

Désigne toute personne visée par l'article 40 de la *Loi sur la Caisse de dépôt et placement du Québec*, notamment les personnes liées par les liens du sang, du mariage, de l'union civile, de l'union de fait ou de l'adoption ou par tout autre lien que le gouvernement détermine par règlement. Pour les fins du présent code, cette expression désigne aussi la personne morale ou la société dont un employé de la Caisse 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 l'employé de la Caisse ou par une personne liée à l'employé de la Caisse.

l) « renseignement personnel »

Désigne tout renseignement concernant une personne physique.

m) « titre »

Désigne toute valeur mobilière au sens de la *Loi sur les valeurs mobilières (Québec)* notamment les actions, les obligations, les droits, les bons de souscription et toute option, contrat à terme ou produit dérivé. 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 les certificats de dépôt émis par une institution financière ou un gouvernement sont exclus de la présente définition.

n) « transaction »

Désigne tout achat, vente, transfert, ou autre acquisition, cession de quelque façon que ce soit, ou toute tentative d'effectuer l'une ou l'autre de ces opérations.

7. RÈGLES

A- Agir avec loyauté, honnêteté et intégrité

Les employés doivent exercer leurs activités avec loyauté, honnêteté et intégrité.

i. Compétence et diligence

Tout employé doit offrir des services compétents en faisant preuve 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.

ii. Intégrité des livres et des comptes

La Caisse est soucieuse du respect des plus hauts standards dans l'enregistrement et la présentation de ses opérations et de ses résultats. De plus, elle désire maintenir des mécanismes qui assurent l'intégrité de ses livres et de ses comptes. À cet effet, tout employé qui traite des informations au nom de la Caisse doit adhérer à ces principes et traiter toute information avec rigueur.

Tous les registres de la Caisse, livres comptables, rapports, factures et autres documents doivent présenter un état complet et exact des transactions effectuées. Il est donc interdit de falsifier des documents ou d'omettre sciemment toute information ou donnée touchant l'exactitude d'un rapport. Il est également interdit d'établir des rapports faux ou erronés ou de produire de fausses déclarations.

Lorsqu'un employé a connaissance d'une erreur, d'une omission, d'une inexactitude ou d'une falsification dans les livres, comptes, registres, états financiers ou autres documents de la Caisse, il doit en informer son supérieur sans délai ou signaler une telle situation conformément à la sous-section I du présent code.

iii. Intégrité des transactions

Les employés doivent rapporter les transactions effectuées au cours des activités quotidiennes avec rigueur et intégrité.

iv. Loyauté et intégrité après l'emploi à la Caisse

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 au sein de la Caisse.

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 de la Caisse et n'utiliser aucun élément confidentiel à son avantage, à l'avantage d'un tiers ou au détriment de la Caisse ou d'un tiers.

De la même façon, un ex-employé ne peut réaliser une transaction qui lui procurerait un avantage matériel provenant ou occasionné par ces informations confidentielles à moins qu'elles ne soient devenues publiques.

B- Se conformer aux lois, règlements et politiques applicables

En tout temps, les activités et les transactions sont effectuées en conformité avec les lois, règlements et politiques applicables à la Caisse (la « Loi »).

Ce code ne constitue en rien un substitut à toute disposition légale, réglementaire ou déontologique.

i. Respect des lois, règlements et politiques

Les employés ne peuvent contrevenir directement ou indirectement à la Loi et doivent éviter tout acte pouvant entraîner une dérogation à la Loi.

Les employés qui sont membres d'un ordre professionnel ou titulaires d'un permis d'exercice délivré par une autorité compétente doivent respecter les codes et règles de déontologie établis par cet ordre ou cette autorité. En cas de suspension temporaire ou permanente d'un ordre professionnel, l'employé a l'obligation d'aviser son supérieur ou la vice-présidente principale, Politiques et conformité, afin d'évaluer le suivi à effectuer.

L'employé qui a connaissance d'un fait ou d'une situation pouvant constituer une infraction à la Loi ou au présent code doit signaler une telle situation conformément à la sous-section I du présent code.

ii. Opérations ou activités frauduleuses

Il est interdit à tout employé de participer, directement ou indirectement, à des opérations frauduleuses ou à des activités illicites ou susceptibles d'être perçues comme telles.

C- Traiter les autres avec respect

Les employés doivent exercer leurs activités dans le respect des autres.

i. Relations entre collègues

Les employés doivent entretenir des relations professionnelles fondées sur l'honnêteté ainsi que sur le respect des personnes en vue de l'établissement d'une relation d'emploi durable et équitable. Ils doivent encourager le respect d'autrui, la coopération et le professionnalisme entre collègues.

Tel qu'énoncé dans la Politique sur le harcèlement, aucune forme de discrimination et de harcèlement n'est tolérée.

La Caisse encourage la communication de même que la diffusion rapide d'information pertinente (autre que l'information confidentielle et les renseignements personnels) concernant toute décision ou orientation ayant une importance sur le travail.

ii. Relations avec les clients, partenaires et fournisseurs

Les relations avec les clients, partenaires et fournisseurs doivent également se dérouler dans le respect des personnes et des groupes afin de maintenir une relation d'affaires durable, équitable et dans un climat de confiance.

iii. Relations au sein de la communauté

Consciente de son rôle au sein de la communauté, la Caisse appuie et finance des projets de nature caritative, philanthropique ou d'affaires en suivant notamment des critères d'application qu'elle peut déterminer de temps à autre.

La Caisse encourage la participation active et bénévole de ses employés à des organismes sans but lucratif reconnus, pourvu que cela ne nuise pas à leur travail. Elle peut décider d'appuyer financièrement cette participation.

D- Protéger la confidentialité de l'information

La Caisse est soucieuse de préserver en tout temps l'exactitude, la confidentialité, la sécurité et le caractère privé de l'information qu'elle détient directement et indirectement sur les employés (renseignements personnels), les clients, les fournisseurs et les entreprises qui sont ses partenaires d'affaires.

i. Principe

Tout employé doit respecter la confidentialité des informations auxquelles il peut avoir accès et ne doit les 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.

Il est interdit à tout employé de divulguer des renseignements et de l'information confidentielle dont il a pris connaissance dans l'exercice ou à l'occasion de l'exercice de ses fonctions. Il est également interdit à tout employé de donner à quiconque des conseils fondés sur des renseignements ou de l'information non accessibles au public dont il a ainsi pris connaissance.

ii. Champ d'application

La sous-section D s'applique aux employés dans leurs fonctions à la Caisse de même que lorsqu'ils sont appelés à représenter la Caisse ou à agir en son nom avec les entreprises et qui sont susceptibles de ce fait d'avoir accès à de l'information confidentielle. Les obligations de la présente 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 sous-section, est considérée une « entreprise ».

iii. Protection de l'information confidentielle

Primauté

La présente vise à confirmer la primauté accordée par la Caisse 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, comme 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. Ces processus contribuent à maintenir la confiance et l'intégrité des activités d'investissement. Dans le cours normal de ses activités, la Caisse peut traiter des

informations confidentielles sur des entreprises ouvertes qui, si elles étaient connues, pourraient influencer le cours de leurs actions. Il est impératif que ces informations demeurent strictement confidentielles et ne soient pas utilisées au détriment des émetteurs ni au profit des employés de la Caisse. À cet effet, les mesures proposées à la présente quant à la confidentialité de l'information et aux transactions personnelles, de même que certaines politiques, font partie d'un ensemble de mesures que les employés doivent respecter..

Utilisation de l'information confidentielle

Tel que le prévoit la Politique sur les embargos, tout employé qui possède de l'information confidentielle doit en informer la vice-présidence principale, Affaires juridiques et secrétariat, 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 aux fins pour lesquelles il y a accès; ces dispositions couvrent notamment la communication de cette information au sein de la Caisse. À cet effet, l'information ne doit être transmise qu'aux personnes concernées.

En cas de doute sur la divulgation d'une information confidentielle, il appartient à l'employé d'obtenir les avis juridiques requis auprès de la vice-présidence principale, Affaires juridiques et secrétariat.

iv. 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 ces informations;
- En prenant des mesures appropriées pour assurer la protection physique des documents;
- En ne discutant pas dans les endroits publics de ces informations;
- En utilisant des appareils réservés de reproduction ou de transmission;
- En prenant des mesures appropriées pour se départir des documents (déchiquetage, archivage, etc.);
- En rendant des documents au moment de la cessation de ses fonctions;
- En donnant les avis requis pour éviter tout conflit d'intérêts; et
- En apposant sur les divers documents appelés à circuler, le mot « confidentiel ».

v. Contacts avec les médias et divulgation d'information

Aucun employé, autre que ceux qui sont autorisés, ne doit discuter d'un placement spécifique ou de tout autre sujet visant la Caisse avec des représentants des médias.

vi. Investissements personnels et emploi projetés

Principe

De façon générale, un employé ne peut détenir un intérêt qui soit incompatible avec l'accomplissement de ses fonctions et responsabilités.

Tout employé qui a des investissements personnels ou qui projette d'investir à titre personnel dans une entreprise ou qui a une offre d'emploi de la part d'une entreprise, ne peut recevoir ni avoir accès à aucune information confidentielle 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.

Application spécifique

Toute personne qui est liée à la Caisse par une entente contractuelle de services doit aviser la Caisse, dans un délai raisonnable, avant d'accepter une proposition d'emploi formulée par une entreprise pendant la durée d'un contrat, d'une entente ou d'un mandat avec la Caisse et établir avec elle les mesures à suivre.

vii. Échanges avec une entreprise partenaire ou cliente

Règles de confidentialité

Tous les échanges entre un employé et une entreprise pour l'examen d'une proposition d'investissement, le suivi d'un investissement ou une proposition de gestion de fonds pour un client sont régis par les obligations de confidentialité.

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 assurer le suivi.

Tout employé qui fait une démarche de financement doit s'assurer que les documents qui doivent demeurer confidentiels sont identifiés par l'entreprise.

Une entreprise peut, de la même façon, faire part de ses préoccupations quant au traitement de l'information confidentielle la concernant au sein de la Caisse ou auprès de l'une de ses filiales. Elle doit alors, autant que possible, préciser à quelle information se rattache cette préoccupation ainsi que préciser l'usage ou les restrictions d'usage qu'elle peut y voir.

Cette signification peut être faite à l'employé qui traite le dossier ou à son supérieur qui en avise toute personne et autorité concernée.

Application spécifique

Même en l'absence de dispositions spécifiques au contrat d'emploi, à l'entente ou au mandat d'une personne qui n'a pas le statut d'employé, la seule référence au code d'éthique et de déontologie dans le contrat d'emploi implique le respect de toutes les dispositions qui traitent de la confidentialité des informations reçues tant de la Caisse que des entreprises avec lesquelles la Caisse fait affaires et ce, pendant et après la durée du contrat d'emploi, de l'entente ou du mandat.

De la même façon, cette personne ne peut utiliser l'information ainsi obtenue pendant ou après le contrat, l'entente ou le mandat, pour en tirer un avantage personnel ou pour un tiers.

E- Éviter les conflits d'intérêts

Afin de préserver la confiance des clients, fournisseurs, entreprises partenaires et du public en général, les employés doivent respecter les règles établies par la Caisse relativement aux situations susceptibles de donner lieu à des conflits d'intérêts.

i. Principes généraux

Intérêts incompatibles

Pour que son honnêteté et son impartialité soient au-dessus de tout soupçon, un employé doit éviter de se trouver dans une situation qui lui créerait des obligations personnelles que des tiers seraient susceptibles d'exploiter explicitement ou implicitement aux fins d'obtenir un traitement privilégié au sein de la Caisse.

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 une apparence de conflit, de façon à maintenir constamment son impartialité dans l'exécution de ses tâches ou responsabilités. Tout employé en situation de conflit ou d'apparence de conflit d'intérêts potentiel ou éventuel doit se retirer de toute discussion, décision ou évaluation liée au sujet en cause.

Obligation de divulgation

Tout employé doit divulguer à son supérieur immédiat et à la vice-présidente principale, Politiques et conformité, toute situation où il est raisonnablement possible de croire à une situation de conflit d'intérêts et respecter, s'il y a lieu, toute directive ou condition particulière fixée en application du présent code.

De plus, conformément à l'article 42.1 de la *Loi sur la Caisse de dépôt et placement du Québec*, un employé qui a un intérêt direct ou indirect dans une affaire mettant en conflit son intérêt personnel et celui de la Caisse doit, sous peine de licenciement, dénoncer par écrit son intérêt au président du conseil d'administration de la Caisse.

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, notamment dans l'exécution de transactions pour le compte de la Caisse.

Un employé doit de plus éviter de se trouver dans une situation où lui-même, 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 à la Caisse; il doit de la même façon éviter de se trouver dans une situation où lui-même, une personne qui lui est liée, un dépendant ou un membre de sa famille immédiate pourrait tirer, directement ou indirectement, avantage de son influence ou pouvoir de décision en raison des fonctions qu'il occupe au sein de la Caisse.

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, et prendre, le cas échéant, toute mesure nécessaire pour se conformer aux dispositions du présent code.

Embauche de personnes liées

L'embauche de personnes liées est permise mais chaque cas particulier doit faire en sorte que la procédure suivie est équitable.

Lorsque deux personnes liées sont susceptibles d'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 à la Caisse, 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.

ii. Cadeaux, activités de divertissement, dons, services ou avantages

Principe

Tout employé doit éviter de donner ou de recevoir quelque cadeau, invitation à une activité de divertissement, don, service, avantage ou autre faveur pouvant avoir une influence dans l'exécution de ses rôles et responsabilités, ou qui serait susceptible de porter préjudice à la crédibilité de la Caisse.

Tout employé doit maintenir un haut standard d'indépendance et d'impartialité et éviter d'être redevable envers qui que ce soit, tant au niveau des entreprises partenaires qu'au niveau des fournisseurs.

Normes acceptables

De façon générale, tout cadeau, invitation à une activité de divertissement, don, service ou avantage de nature symbolique et de valeur modeste, non répétitif, peut être accepté s'il lui est offert dans un contexte neutre qui ne place pas l'employé dans une situation embarrassante ou qui n'influence aucunement les décisions à prendre dans le cadre des fonctions de l'employé. Il en est de même des repas ou billets pour des événements culturels, sportifs ou relatifs à la communauté financière.

L'acceptation d'une invitation d'un organisme lié à l'industrie du placement doit être analysée en collaboration avec un supérieur hiérarchique et ne doit comprendre ni billet d'avion ni hébergement gratuit.

En cas de doute, l'employé peut consulter la vice-présidente principale, Politiques et conformité, qui prendra avis auprès du président et chef de la direction ou du comité, si nécessaire.

Tout cadeau peut être remis à la Caisse. La première vice-présidence, Affaires corporatives, prend alors les mesures jugées appropriées pour disposer du cadeau.

Voici quelques exemples de situations jugées inacceptables :

- Un employé participe à un événement organisé par une entreprise cliente, un organisme ou une société sans but lucratif commandité par la Caisse ou un fournisseur et accepte un prix de présence de valeur non modeste, tel un voyage.
- Un employé développe un lien d'amitié avec une entreprise partenaire et, à ce titre, accepte, pour lui-même ou un membre de sa famille immédiate, des biens ou faveurs sans égard à leur valeur.

- Un employé accepte un cadeau sous prétexte qu'il l'a mérité et qu'il a le 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, ma crédibilité ou celle de la Caisse 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 les cadeaux, invitations à des activités de divertissement, dons et autres avantages de valeur modeste, non répétitifs, offerts à l'employé dans le cours normal des activités. Par exemple, il peut s'agir de repas d'affaires, de billets pour des événements culturels ou sportifs, de cadeaux conformes aux règles de courtoisie ou d'hospitalité offerts par un partenaire d'affaires ou reçus lors de réceptions publiques, à la condition qu'ils soient raisonnables.

Afin de déterminer ce qui est raisonnable, une consultation avec son supérieur hiérarchique est suggérée. Ainsi, si un employé décide d'accepter un cadeau, une invitation à une activité de divertissement, un don ou tout autre avantage après avoir jugé que la situation ne constitue pas un conflit d'intérêts, même si la norme est possiblement dépassée, **il doit faire une déclaration à cet effet à la vice-présidence principale, Politiques et conformité, à l'aide du formulaire prescrit.** En cas de doute, il doit s'informer auprès de la vice-présidente principale, Politiques et conformité, avant d'accepter et faire une déclaration.

Lorsqu'il y a dépassement des normes établies, toute mesure utile peut être retenue, y compris la remise du cadeau, don, ou autre avantage au patrimoine de la Caisse.

iii. Participation à des conseils d'administration

Règles liées à la participation sur proposition de la Caisse ou dans le cadre des fonctions

Tout employé siégeant à un conseil d'administration, sur proposition de la Caisse ou dans le cadre d'une entente à cet effet, doit respecter les règles suivantes :

- Consulter la vice-présidence principale, Affaires juridiques et secrétariat, pour connaître les obligations dévolues aux administrateurs de personnes morales;
- Déclarer tout conflit d'intérêts pouvant découler de ce rôle d'administrateur; et
- 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 par la Caisse, de même que sera prise toute démarche nécessaire à cet effet.

Règles liées à toute autre participation

Tout employé qui souhaite siéger à un conseil d'administration ou à tout comité remplissant ou pouvant remplir un tel rôle doit éviter de se placer en situation de conflit d'intérêts. Il peut consulter la vice-présidente principale, Politiques et conformité, à cet égard mais doit toujours obtenir l'autorisation écrite de son supérieur hiérarchique. Cette autorisation est transmise à la vice-présidente principale, Politiques et conformité pour fins de consignation au dossier.

Toutefois, s'il s'agit d'un conseil d'administration d'une société ouverte ou d'une société à but lucratif, l'employé doit aussi obtenir l'autorisation du président et chef de la direction. Cette autorisation n'est accordée que de façon exceptionnelle.

Ces participations sont déclarées annuellement et transmises à la vice-présidence principale, Politiques et conformité, et les renouvellements se font selon les mêmes modalités. Dans tous les cas, l'employé ne doit d'aucune façon laisser entendre que la Caisse appuie son initiative.

F- Se conformer aux règles régissant les transactions personnelles

i. Personnes visées

- Tous les employés;
- Les contractuels, si ceux-ci y sont assujettis spécifiquement dans leur contrat de services professionnels;
- Les personnes pour lesquelles celles mentionnées ci-dessus agissent à titre de mandataires, de fondées de pouvoir, de représentantes ou de conseillères.

ii. Principes de base

Confidentialité de l'information

Toute personne visée doit respecter la confidentialité des informations auxquelles elle peut avoir accès et ne doit les 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 d'embargo ou des listes confidentielles auxquelles elle a accès, notamment à des courtiers, à des gestionnaires de placement ou à des planificateurs financiers.

Conflit 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 déposants et aux clients

La personne visée doit se conduire de telle sorte que les investissements effectués pour la Caisse ont toujours priorité en tous points sur les investissements personnels et ceux des personnes de sa famille immédiate, connaissances ou amis, et de toute autre personne vivant sous le même toit qu'elle ou toute personne pour qui elle agit à titre de mandataire, de fondée de pouvoir, de représentante ou de conseillère.

Transactions personnelles spéculatives à court terme

La Caisse n'encourage pas les transactions personnelles nombreuses dans un but spéculatif à court terme. D'ailleurs, le temps consacré aux transactions personnelles ne doit pas nuire à l'accomplissement des responsabilités de la personne.

iii. Transactions interdites

Aucune transaction ne peut être effectuée par une personne visée à l'égard des cas suivants :

- Si elle a eu accès à de l'information confidentielle obtenue dans le cadre de ses fonctions;
- Si elle a eu accès à de l'information privilégiée;
- S'il s'agit d'un titre de la liste des titres à transactions restreintes établie en vertu de la politique sur les titres à transactions restreintes de la Caisse. Cette liste est composée de titres au regard desquels toute transaction est soumise à des restrictions et inclut notamment les titres des émetteurs pour lesquels la Caisse a eu accès à de l'information confidentielle ou privilégiée;
- S'il s'agit d'un titre mentionné à la liste des titres d'un émetteur à l'égard duquel la Caisse est un initié (10 % et plus);
- S'il s'agit de titres d'un émetteur américain dont la Caisse détient plus de 5 %, les achats sont interdits;
- S'il s'agit de placements privés détenus dans les portefeuilles gérés par la Caisse (titres non cotés en bourse);
- S'il s'agit d'un titre identifié par la vice-présidence principale – Politiques et conformité, que la Caisse a transigé au cours des cinq (5) derniers ou qu'elle s'apprête à transiger dans les cinq (5) prochains jours, sous réserve des exceptions à la période d'abstention prévues à la section 7F.v
- S'il s'agit d'un premier appel public à l'épargne (« IPO ») d'une société dans laquelle la Caisse a déjà un investissement ou auquel la Caisse participe;
- S'il s'agit d'un premier appel public à l'épargne (« IPO ») d'une société américaine.

La vice-présidence principale, Politiques et conformité, peut déterminer de temps à autre, selon les circonstances, les exceptions.

Nouvel employé

Un employé qui détient un titre inclus dans l'une des listes susmentionnées au moment de son entrée en fonction doit le conserver ou s'en départir suivant ce qui est prescrit par la vice-présidente principale, Politiques et conformité, qui prendra avis auprès du comité s'il y a lieu.

Utilisation d'une information devenue publique

Lorsqu'une information confidentielle devient publique, un employé doit attendre qu'un délai raisonnable se soit écoulé avant de procéder à une transaction sur l'émetteur visé. En cas de doute, il peut consulter la vice-présidente principale, Politiques et conformité.

Si un titre n'est pas mentionné à la liste des titres sous embargo et à la liste des titres à surveiller et qu'un employé détient une information confidentielle sur un émetteur fournie par l'émetteur ou par un gestionnaire externe, l'employé doit se demander, avant de faire une transaction personnelle, si la personne qui lui a fourni l'information serait à l'aise qu'une telle transaction soit faite.

Directives d'une unité administrative

Des directives d'une unité administrative peuvent s'ajouter de temps à autre à celles de la présente politique.

iv. Titres visés par le processus de préautorisation

Tous les titres doivent faire l'objet d'une préautorisation d'achat ou de vente, qu'ils soient détenus dans un compte régulier, un compte REER ou tout autre type de compte, sauf s'il s'agit de :

- Bons du Trésor canadiens ou américains, acceptations bancaires ou papier commercial;
- Obligations gouvernementales (incluant obligations étrangères et américaines, fédérales, provinciales, municipales et de tout autre organisme public) en plus des instruments financiers dérivés sur ces titres;
- Instruments financiers dérivés portant sur des instruments de taux d'intérêt sur les marchés monétaires et obligataires;
- Instruments financiers portant sur des devises, des produits de base, des indices ou des sous-indices de marché ou sur la volatilité;
- Titres indiciels et instruments financiers dérivés sur indices de marché;
- Unités de tous les types de fonds communs de placement et fonds distincts, y compris les « Exchange-Traded Funds (ETF) »;
- les actions ou unités de fonds des travailleurs;
- Billets à capital protégé;
- Titres acquis dans le cadre d'un programme de réinvestissement de dividendes;
- Au moment de leur obtention, les titres échus par droit à la suite d'opérations telles qu'une fusion ou une succession ainsi que les titres dont on doit disposer à la suite d'opérations telles qu'un rachat au gré de l'émetteur, un rachat forcé ou une liquidation;

- Certificats de dépôt.

Sont donc notamment visées par le processus de préautorisation les transactions sur les actions (cotées ou non), les instruments financiers dérivés sur actions, les obligations de sociétés, les titres émis par des fiducies de revenus ou des sociétés en commandite.

v. 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 qu'elle exerce ou toute utilisation d'information confidentielle et de procéder à la demande de préautorisation de ses transactions personnelles sur les titres visés.

Procédés

Les demandes de préautorisation sont saisies au système informatisé de gestion des transactions personnelles.

Une réponse est fournie par le système automatiquement ou habituellement dans moins d'une heure lorsque la demande nécessite une intervention manuelle.

Durée de validité de l'autorisation

Le jour de l'approbation.

Maintien des listes confidentielles des titres à surveiller « sous embargo » ou « vérification préalable »

Les listes des titres à surveiller, sous embargo et pour vérification préalable sont tenues à jour sous la supervision de la vice-présidence principale, Affaires juridiques et secrétariat.

Chaque gestionnaire, directeur ou vice-président responsable de la gestion de portefeuille doit avertir promptement la vice-présidence principale, Affaires juridiques et secrétariat, s'il a des raisons de croire qu'un titre doit être ajouté à ces listes.

Période d'abstention

Sauf exception, le processus de préautorisation soumet les personnes visées à une période d'abstention de transaction personnelle de cinq (5) jours ouvrables avant et après la date de transaction d'un titre par la Caisse.

Exceptions à la période d'abstention

Les transactions personnelles suivantes, si elles ne sont pas autrement interdites, devraient être autorisées lors du processus de préautorisation :

- Sur titres des marchés autres que canadien ou émergents;
- Sur titres faisant partie d'un indice déterminé par la vice-présidence principale, Politiques et conformité;
- D'importance mineure par rapport à l'activité sur les marchés organisés.

Des exceptions pourront être déterminées par la vice-présidence principale, Politiques et conformité, lors du processus de préautorisation, lorsque la transaction ne conduit pas à une infraction de la réglementation.

vi. Période minimale de détention

Les personnes visées doivent conserver pendant 30 jours de calendrier les titres visés par le processus de préautorisation.

vii. Déclaration de transactions personnelles

Toute personne visée doit prendre les dispositions nécessaires pour qu'un duplicata de toutes les confirmations de transactions et de tous les états de compte mensuels concernant les titres qui requièrent une préautorisation soit transmis directement à la vice-présidence principale, Politiques et conformité.

Exigence additionnelle applicable à certains dirigeants, gestionnaires, analystes et négociateurs :

Les dirigeants, gestionnaires, analystes et négociateurs qui ont pour mandat d'analyser, de recommander ou d'investir pour la Caisse dans les titres suivants et qui transigent aussi personnellement les mêmes titres :

- Bons du Trésor canadiens ou américains, acceptations bancaires ou papier commercial;
- Obligations gouvernementales (incluant obligations étrangères et américaines, fédérales, provinciales, municipales et de tout autre organisme public) en plus des instruments financiers dérivés sur ces titres;
- Instruments financiers dérivés portant sur des instruments de taux d'intérêt sur les marchés monétaires et obligataires;
- Instruments financiers dérivés portant sur des devises, des produits de base, des indices ou des sous-indices de marché ou sur la volatilité;
- Titres indiciels et instruments financiers dérivés sur des indices de marché;
- Unités de tous les types de fonds communs de placement y compris les « Exchange-Traded Funds (ETF) ».

viii. Convention de gestion discrétionnaire

Dans ce type de convention, un employé 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 au préalable quant aux transactions à effectuer.

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 la Caisse a connaissance d'informations privilégiées concernant l'émetteur ou que la Caisse a fait une déclaration d'initié concernant cet émetteur.

Les employés qui désirent des conventions de gestion discrétionnaire doivent d'abord obtenir l'autorisation de la vice-présidente principale, Politiques et conformité qui analysera le type de convention proposé et la situation particulière selon la fonction occupée par l'employé. Une fois l'autorisation obtenue et après le dépôt d'une copie de la convention, la personne pourra être exemptée du processus de préautorisation de ses transactions personnelles mais devra annuellement fournir une copie de l'état de compte reçu de son gestionnaire en date de fin d'année.

ix. Convention de gestion sans droit de regard (« Blind trust »)

Dans ce type de convention, l'employé détenteur du compte n'est aucunement informé des transactions réalisées dans son compte ni de la composition du portefeuille détenu en son nom. Dans un tel cas, seule la convention de dépôt-mandat (ou de fiducie) sans droit de regard est déposée auprès de la vice-présidente principale, Politiques et conformité, et aucune autre règle régissant les transactions personnelles n'est alors applicable.

Par ailleurs, certains employés peuvent être tenus d'avoir une convention de gestion sans droit de regard. Ces employés sont déterminés par le président et chef de la direction, sur recommandation de la vice-présidente principale, Politiques et conformité. Cette dernière tient une liste à jour des employés qui sont ainsi déterminés.

x. Déclarations à l'embauche et annuelle

À l'embauche, les employés doivent remplir une déclaration sur l'adhésion au code d'éthique et de déontologie.

Par la suite, au moins une fois l'an, en date du 31 décembre et ce, avant le 31 janvier suivant, les employés et certains contractuels visés doivent remplir les deux (2) déclarations suivantes :

- Déclaration annuelle sur l'adhésion au code d'éthique et de déontologie;
- Déclaration annuelle de portefeuille au 31 décembre, comprenant le détail des titres visés par la préautorisation.

Exigence additionnelle applicable aux dirigeants, gestionnaires, analystes et négociateurs :

Les dirigeants, gestionnaires, analystes et négociateurs qui ont pour mandat d'analyser, de recommander ou d'investir dans les titres suivants et qui en transigent aussi personnellement doivent en fournir le détail dans leur déclaration annuelle de portefeuille :

- Bons du Trésor canadiens ou américains, acceptations bancaires ou papier commercial;
- Obligations gouvernementales (incluant obligations étrangères et américaines, fédérales, provinciales, municipales et de tout autre organisme public) en plus des instruments financiers dérivés sur ces titres;
- Instruments financiers dérivés portant sur des instruments de taux d'intérêt sur les marchés monétaires et obligataires;
- Instruments financiers dérivés portant sur des devises, des produits de base, des indices ou des sous-indices de marché ou sur la volatilité;
- Titres indiciels et instruments financiers dérivés sur des indices de marché;
- Unités de tous les types de fonds communs de placement y compris les « Exchange-Traded Funds (ETF) ».

xi. Conformité

La vice-présidence principale, Politiques et conformité, doit mettre en place des procédés afin de :

- Valider à l'aide des confirmations de transactions personnelles et des états de compte mensuels :
 - qu'il n'y a pas une indication que les intérêts personnels ont été priorisés sur ceux de la Caisse («front running»);
 - qu'il y a cohérence entre les transactions déclarées et celles préautorisées;
 - que la période d'abstention a été respectée;
 - que la période de détention a été respectée;
 - que les listes de transactions interdites ont été respectées;
- Assurer un suivi sur les déclarations à l'embauche et annuelles.

xii. Reddition de comptes

La vice-présidente principale, Politiques et conformité, fait rapport au Comité de gouvernance et d'éthique des manquements relevés et de toute situation qui requiert son attention. Une fois l'an, elle fait état des activités réalisées et ce, dans le plus grand respect de la confidentialité des informations.

G- Utiliser les ressources de façon appropriée

La loyauté envers l'organisation est un principe fondamental pour établir une relation de confiance entre l'employeur et l'employé. La loyauté doit donc régir le comportement des employés et ceux-ci doivent veiller à préserver les biens et les actifs de la Caisse dont ils ont la garde ou qui sont sous leur contrôle.

i. Utilisation des ressources

L'utilisation des ressources mises à la disposition d'un employé doit être conforme 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 par l'employé à l'attention de son supérieur ou de la vice-présidente principale, Politiques et conformité, qui peut émettre des avis sur cette utilisation.

Un employé doit s'assurer que les biens et fonds appartenant à la Caisse servent les fins de la Caisse et non des fins personnelles.

ii. Protection des données informatisées et utilisation des ressources informatisées

Les employés ont accès à l'équipement informatique dans le but de les aider à accomplir leurs fonctions. Cet équipement, incluant le réseau, le système de courriel et son contenu, les données, l'accès Internet et la connexion à distance, est la propriété de la Caisse.

L'utilisation et l'accès à des actifs informationnels y compris des données informatisées doivent se faire dans le respect des règles en matière de sécurité et d'intégrité des informations prévues aux politiques et règles en matière de sécurité informatique.

L'utilisation des réseaux électroniques de même que l'utilisation du courrier électronique doivent se faire de manière sécuritaire et dans le respect des personnes et des groupes. Il est en outre interdit de consulter des sites Internet de nature discriminatoire, pornographique ou qui entretiennent des propos haineux. Il est également interdit de participer à des sessions de clavardage (« chat ») de nature personnelle ou de participer à des casinos en ligne.

iii. Invention dans le cadre de fonctions à la Caisse

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 à la Caisse.

L'employé est tenu de divulguer à la Caisse tous les renseignements au sujet de cette invention et de collaborer à l'enregistrement des droits d'auteur ou brevets par la Caisse. Il doit de plus signer, lorsque requis, des cessions de droits en faveur de la Caisse.

H- Faire preuve de réserve dans les activités extérieures

i. Respect de l'organisation

En tout temps, les employés doivent s'abstenir de tenir des propos de nature à discréditer ou à ternir l'image ou la réputation de la Caisse.

Les employés doivent éviter de participer directement ou indirectement à des activités qui portent préjudice aux intérêts, à l'image ou à la réputation de la Caisse.

Les employés qui ont connaissance d'actes illégaux, frauduleux, en dérogation au présent code ou qui ont connaissance d'opérations ou de pratiques de gestion qui ne sont pas saines ou qui ne sont pas conformes aux lois, règlements et politiques de la Caisse doivent aussitôt signaler une telle situation conformément à la sous-section I. du présent code.

ii. Relations avec les médias

Toute communication avec les médias doit se faire conformément aux directives qui sont émises par la Caisse. De telles communications doivent être encadrées par la direction Affaires publiques.

iii. Priorité des fonctions et activités extérieures

Un employé doit accorder priorité aux fonctions qu'il occupe au sein de la Caisse; aucune activité extérieure ne devrait nuire à l'exercice de ses fonctions.

De plus, l'exercice d'activités extérieures ne doit pas être susceptible de contrevenir aux règles contenues au présent code; en cas de doute, l'employé peut consulter la vice-présidente principale, Politiques et conformité qui peut faire toute recommandation qui s'impose.

Aucun employé ne peut avoir d'activités extérieures rémunérées concernant directement ou indirectement des activités de la Caisse, sauf s'il a obtenu une autorisation spécifique.

Lorsqu'un employé participe à des activités visées par la présente, il doit s'assurer d'agir de façon à ce que ces activités lui soient personnelles et qu'elles n'impliquent la Caisse en aucune manière, à moins qu'elles s'inscrivent dans le cadre d'une ou des activités de la première vice-présidence, Affaires corporatives.

iv. Activités politiques

La Caisse ne veut en aucun cas être associée à la démarche personnelle d'un employé touchant des activités politiques, notamment de levée de fonds ou de nature partisane.

I- Déclarer toute situation non conforme au présent code

Toute situation non conforme au présent code doit être signalée. Une déclaration doit alors être faite par l'employé auprès d'une des personnes ci-dessous désignées. Toute déclaration faite par un employé demeure strictement confidentielle. Par ailleurs, une déclaration peut être anonyme.

Les déclarations peuvent être reçues par l'une des personnes suivantes :

- le supérieur immédiat;
- la vice-présidente principale, Politiques et conformité;
- le président et chef de la direction;
- le président du Comité de gouvernance et d'éthique;
- le président du conseil d'administration.

Toute situation peut aussi être déclarée par le biais de la ligne d'éthique de la firme KPMG au numéro 1-866-723-CDPQ (2377).

J- Adhérer au présent code

Avant d'entrer en fonctions, l'employé atteste par écrit qu'il a reçu et lu le présent code d'éthique et de déontologie. Il s'engage, comme condition de son emploi, à respecter les règles qui y sont mentionnées et à remplir les obligations que le code lui impose.

L'employé doit également confirmer annuellement son engagement au présent code comme condition d'emploi.

8. APPLICATION DU CODE

A- Autorités compétentes

Le conseil d'administration approuve le code, sur recommandation du Comité de gouvernance et d'éthique qui en assure la révision au moins à tous les ans. En outre, le comité étudie toute question relative à l'application du code et formule, s'il y a lieu, des avis ou des recommandations. Il est chargé notamment d'apprécier toute contravention et de formuler les recommandations en découlant.

La vice-présidente principale, Politiques et conformité :

- Fournit la documentation pertinente;
- Applique le présent code sur la base des paramètres décidés par le comité et lui soumet toute situation qui requiert un avis ou une recommandation préalable;
- Diffuse le code et propose les mises à jour 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 chef de la direction, au comité ou au conseil d'administration;
- Fournit des interprétations du présent code, avise et conseille sur son application et sur les dilemmes éthiques;
- Organise la formation en matière d'éthique;
- Tient des archives et conserve notamment les déclarations, les divulgations et les attestations qui doivent être transmises en vertu du présent code et prend les mesures requises pour en préserver la confidentialité;
- Reçoit et analyse les plaintes des clients et des citoyens ainsi que toute communication confidentielle relative à une déclaration de non-respect du code et fait le suivi auprès du président et chef de la direction.

B- 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 du code est remis au moment de l'entrée en fonctions.

En cas de doute sur la portée ou l'application d'une disposition, il appartient à l'employé de consulter la vice-présidente principale, Politiques et conformité, qui prendra avis auprès du comité, le cas échéant.

Un employé a la responsabilité de signaler toute situation qui contrevient au présent code.

Plus particulièrement, l'employé a l'obligation :

- De respecter le présent code;
- D'avoir un comportement éthique;
- De faire preuve de leadership et de promouvoir le respect du code;
- D'agir selon le principe que le rendement n'est jamais plus important que le respect du code;
- De prendre action rapidement lorsqu'une situation susceptible de contrevenir au code est portée à son attention et de signaler toute situation qui contrevient au présent code.

C- Comité de gouvernance et d'éthique

Dans le cadre de son mandat et du présent code, le Comité de gouvernance et d'éthique doit :

- Élaborer les règles d'éthique et de déontologie;
- Revoir le présent code une fois l'an et en recommander l'approbation au conseil d'administration;
- Recevoir tout rapport sur l'application du présent code;
- Examiner toute situation dont l'importance justifie son attention et émettre les recommandations et avis pertinents à l'égard d'une telle situation et de tout sujet couvert par le code ou qui résulte de son application;
- Autoriser des exceptions à l'application du présent code lorsque la situation le justifie;
- Recevoir les rapports concernant les situations déclarées et traiter de tout cas en découlant s'il y a lieu.

D- Conseil d'administration

Dans le cadre de son mandat et du présent code, le conseil d'administration doit :

- Revoir et approuver le présent code à tous les ans, sur recommandation du Comité de gouvernance et d'éthique;
- Approuver toute autre règle d'éthique et de déontologie élaborée par le Comité de gouvernance et d'éthique;
- Recevoir le rapport du Comité de gouvernance et d'éthique.

9. 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 mesures disciplinaires jugées appropriées selon la gravité de la situation. Ces mesures peuvent être les suivantes :

- Un avis écrit conservé au dossier de l'employé;
- Une amende pouvant atteindre 10 000 \$ 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.

Sont assimilés au non respect du code le fait de demander à un tiers d'enfreindre une règle et le fait de ne pas coopérer en cas d'enquête.

10. DEMANDES D'INFORMATION

Toute demande d'information concernant l'application ou l'interprétation du présent code doit être adressée à la vice-présidente principale, Politiques et conformité.

ANNEXES

Annexe A

DÉCLARATION SUR L'ADHÉSION AU CODE D'ÉTHIQUE ET DE DÉONTOLOGIE

Je, soussigné(e) _____ reconnais avoir reçu, lu et compris le sens et la portée du Code d'éthique et de déontologie de la Caisse et m'engage à en respecter les exigences.

Je déclare ici tout intérêt externe ou activité qui pourrait être considéré entrer en conflit avec les intérêts de la Caisse ou des personnes avec lesquelles la Caisse a une relation d'affaires. J'inclus aussi les compagnies pour lesquelles j'agis à titre de dirigeant ou d'administrateur, sans que ces fonctions soient reliées à une proposition de la Caisse :

Titres compris dans mon portefeuille d'investissements personnels (par exemple, actions cotées ou non, instruments financiers dérivés sur actions, obligations de sociétés). Il n'est pas requis de fournir les renseignements sur les unités de fonds communs de placement détenues. Fournir les renseignements ou les états de compte :

Description du titre	Firme de courtage

S'il y a lieu, je joins la liste des titres des personnes pour lesquelles j'agis à titre de mandataire, de fondé de pouvoir, de représentant ou de conseiller.

Nom des personnes : _____

Je certifie que les renseignements fournis à la présente déclaration sont complets et véridiques.

Signature : _____ Fonction : _____

Date : _____ Direction : _____

Annexe B

DÉCLARATION ANNUELLE 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 de la Caisse. Je certifie y avoir adhéré au cours de la dernière année civile 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 entrer en conflit avec les intérêts de la Caisse ou des personnes avec lesquelles la Caisse a une relation d'affaires. J'inclus aussi les compagnies pour lesquelles j'agis à titre de dirigeant ou d'administrateur, sans que ces fonctions soient reliées à une proposition de la Caisse :

En aucun cas, je n'ai accepté de cadeaux, activités de divertissement, 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 de cette norme à l'aide du formulaire prescrit.

Je déclare aussi avoir respecté 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 de pouvoir, de représentant ou de conseiller n'y a contrevenu. Sinon, la vice-présidence principale, Politiques et conformité, en a été avisée et je me suis conformé aux avis reçus.

Commentaires :

Signature : _____

Fonction : _____

Date : _____

Direction : _____

Annexe C

DÉCLARATION ANNUELLE DE PORTEFEUILLE AU 31 DÉCEMBRE

Il est obligatoire de cocher l'une des quatre descriptions de situation																	
1. Je n'ai aucun investissement personnel à déclarer.	☐																
2. Mes investissements personnels sont exemptés du processus de préautorisation.	☐																
3. Je possède des titres visés par le processus de préautorisation tels que des actions cotées ou non, des instruments financiers dérivés sur actions ou des obligations de sociétés (dans ce cas, répondre à A ou à B)	☐																
A. Tous mes états de compte qui comportent des titres visés sont transmis directement par mon courtier à la vice-présidence principale, Politiques et conformité.	☐																
Par contre, je possède aussi les titres visés suivants qui ne sont pas détenus chez une firme de courtage (détenus chez un agent de transfert, au domicile ou autre) : _____ _____																	
B. Mon portefeuille comprend les titres visés suivants pour lesquels l'information n'est pas transmise directement par mon courtier (ex. : titres en garde à la maison, etc.) Fournir le détail des titres sinon indiquer qu'une liste papier sera fournie. <table border="0"> <thead> <tr> <th>Description du titre</th> <th>Quantité</th> <th>Lieu de garde</th> </tr> </thead> <tbody> <tr><td>_____</td><td>_____</td><td>_____</td></tr> <tr><td>_____</td><td>_____</td><td>_____</td></tr> <tr><td>_____</td><td>_____</td><td>_____</td></tr> <tr><td>_____</td><td>_____</td><td>_____</td></tr> </tbody> </table>	Description du titre	Quantité	Lieu de garde	_____	_____	_____	_____	_____	_____	_____	_____	_____	_____	_____	_____	☐	
Description du titre	Quantité	Lieu de garde															
_____	_____	_____															
_____	_____	_____															
_____	_____	_____															
_____	_____	_____															
4. J'ai signé une convention sans droit de regard pour la gestion de mon portefeuille et j'ai fourni les documents en appui à la vice-présidence principale, Politiques et conformité.	☐																

Annexe C (Suite)

Cocher s'il y a lieu		
5. Je suis dirigeant, gestionnaire, analyste ou négociateur ayant pour mandat d'analyser, de recommander ou d'investir dans les titres spécifiés à la Section 7.F, article x du Code d'éthique.	☐	
A. Tous mes états de compte qui comportent des titres visés sont transmis directement par mon courtier à la vice-présidence principale, Politiques et conformité.	☐	
(Commentaires s'il y a lieu)		
B. Mon portefeuille comprend les titres visés suivants pour lesquels l'information n'est pas transmise directement par mon courtier. Fournir le détail des titres, sinon indiquer qu'une liste papier sera fournie.	☐	
Description du titre	Quantité	Lieu de garde
Cocher s'il y a lieu		
6. J'agis à titre de mandataire, de fondé de pouvoir, de représentant ou de conseiller pour les personnes suivantes qui possèdent des titres visés :	☐	

☐ Je certifie ne pas avoir transmis d'information confidentielle à quiconque.

☐ Je certifie que les renseignements fournis sont complets et véridiques.

Signature : _____ Fonction : _____

Nom : _____ Direction : _____

Date : _____

Annexe D

DÉCLARATION DE CADEAUX, ACTIVITÉS DE DIVERTISSEMENT, DONs, SERVICES OU AVANTAGES

Les normes considérées acceptables incluent les cadeaux, invitations à des activités de divertissement, dons et autres avantages de valeur modeste, non répétitifs, offerts à l'employé dans le cours normal des activités. Par exemple, il peut s'agir de repas d'affaires, de billets pour des événements culturels ou sportifs, de cadeaux conformes aux règles de courtoisie ou d'hospitalité offerts par un partenaire d'affaires ou reçus lors de réceptions publiques, à la condition qu'ils soient raisonnables.

Afin de déterminer ce qui est raisonnable, une consultation avec son supérieur hiérarchique est suggérée. Ainsi, si vous décidez d'accepter un cadeau, une invitation à une activité de divertissement, un don ou tout autre avantage après avoir jugé que la situation ne constitue pas un conflit d'intérêts, même si la norme est possiblement dépassée, déclarez la situation à l'aide de ce formulaire. **Dans le doute, s'informer avant d'accepter et remplir la déclaration.**

Description de la situation, cadeau, activité de divertissement, don, service ou avantage :

Position occupée et/ou relation avec le tiers qui offre le cadeau, l'activité de divertissement, le don, service ou avantage :

Valeur financière : _____

Signature : _____ Fonction : _____

Nom : _____ Direction : _____

Date : _____

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 2008, sont
disponibles dans notre site Internet : www.lacaisse.com

Renseignements : 514 842-3261
info@lacaisse.com

This publication is also available in English on the website.

Dépôt légal – Bibliothèque et Archives nationales du Québec, 2009



Entièrement recyclable –
le choix responsable

BUREAU D'AFFAIRES

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

SIÈGE SOCIAL

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

CDP U.S. INC.

1540 Broadway, Suite 1600
New York, NY 10036
États-Unis
Téléphone : 212 596-6300
Télécopieur : 212 730-2356



Malentendants
514 847-2190

www.lacaisse.com