



# ÉTATS FINANCIERS CUMULÉS 2009

## **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 2009.

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 2009. 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.



---

Michael Sabia  
Président et chef de la direction  
et Chef de la direction financière par intérim

Montréal, le 15 février 2010

## 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 2009 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 2009 ainsi que des résultats de leur exploitation et de l'évolution de leur actif net pour l'exercice terminé à cette date selon les principes comptables généralement reconnus du Canada. Conformément aux exigences de la *Loi sur le vérificateur général* (L.R.Q., chapitre V-5.01), je déclare qu'à mon avis ces principes ont été appliqués de la même manière qu'au cours de l'exercice précédent.

Le vérificateur général du Québec,

A handwritten signature in black ink that reads "Renaud Lachance" followed by "FCA auditeur" in a smaller, less legible script.

Renaud Lachance, FCA auditeur

Québec, le 15 février 2010

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

**ACTIF NET CUMULÉ**  
**AU 31 DÉCEMBRE 2009**

|  | <u>2009</u>                     | <u>2008</u>           |
|--|---------------------------------|-----------------------|
|  | <i>(en millions de dollars)</i> |                       |
| <b>ACTIF</b>   |                                 |                       |
| Placements à la juste valeur <i>(notes 4a, b et e)</i> | 167 555                         | 182 493               |
| Avances à des déposants                                | 371                             | 754                   |
| Revenus de placement courus et à recevoir              | 1 042                           | 1 394                 |
| Opérations en voie de règlement                        | 70                              | 1 241                 |
| Autres éléments d'actif                                | <u>1 598</u>                    | <u>993</u>            |
|  | <u>170 636</u>                  | <u>186 875</u>        |
| <b>PASSIF</b>  |                                 |                       |
| Passif lié aux placements <i>(notes 4c et e)</i>       | 34 810                          | 62 612                |
| Opérations en voie de règlement                        | 1 478                           | 849                   |
| Autres éléments de passif                              | 1 200                           | 1 511                 |
| Part des actionnaires sans contrôle <i>(note 4d)</i>   | <u>1 560</u>                    | <u>1 815</u>          |
|  | <u>39 048</u>                   | <u>66 787</u>         |
| <b>AVOIR NET DES DÉPOSANTS</b> <i>(note 5)</i>         | <u><u>131 588</u></u>           | <u><u>120 088</u></u> |

**INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS** *(note 9)*

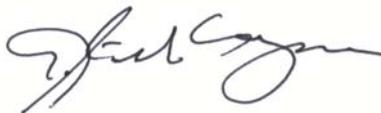
**ENGAGEMENTS ET ÉVENTUALITÉS** *(note 11)*

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

Pour le conseil d'administration,



Michael Sabia



A. Michel Lavigne

CAISSE DE DÉPÔT ET PLACEMENT DU QUÉBEC

RÉSULTATS ET ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET CUMULÉ  
DE L'EXERCICE TERMINÉ LE 31 DÉCEMBRE 2009

|  | <u>2009</u>                     | <u>2008</u>           |
|--|---------------------------------|-----------------------|
|  | <i>(en millions de dollars)</i> |                       |
| Revenus de placement <i>(note 6a)</i>  | 4 907                           | 6 161                 |
| Moins :  |                                 |                       |
| Charges d'exploitation <i>(note 7)</i>   | 250                             | 263                   |
| Frais de gestion externe   | <u>21</u>                       | <u>51</u>             |
| Revenus de placement nets  | 4 636                           | 5 847                 |
| Gains (pertes) à la vente de placements <i>(note 6d)</i>   | <u>4 521</u>                    | <u>(23 228)</u>       |
| <b>Total des revenus (pertes) matérialisés</b>   | 9 157                           | (17 381)              |
| Plus-value (moins-value) non matérialisée des placements<br>et du passif lié aux placements <i>(note 6e)</i> | <u>2 595</u>                    | <u>(22 435)</u>       |
| <b>Résultats de placement nets</b>   | 11 752                          | (39 816)              |
| Dépôts (retraits) nets des déposants   | <u>(252)</u>                    | <u>4 554</u>          |
| <b>AUGMENTATION (DIMINUTION) DE L'ACTIF NET CUMULÉ</b>   | 11 500                          | (35 262)              |
| <b>ACTIF NET CUMULÉ AU DÉBUT</b>   | <u>120 088</u>                  | <u>155 350</u>        |
| <b>ACTIF NET CUMULÉ À LA FIN</b>   | <u><u>131 588</u></u>           | <u><u>120 088</u></u> |

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

## CAISSE DE DÉPÔT ET PLACEMENT DU QUÉBEC

### FONDS CUMULÉS NOTES COMPLÉMENTAIRES AU 31 DÉCEMBRE 2009

#### 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 billets à terme adossés à des actifs de tiers et bancaires (« BTAA de tiers et bancaires ») 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;

**Fonds 369** : Fonds des congés de maladie accumulés administré par le ministère des Finances, Gouvernement du Québec (constitué le 1<sup>er</sup> janvier 2009).

### **Portefeuilles spécialisés**

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

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

## **2. Conventions comptables**

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

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

## **a) États financiers cumulés**

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

## **b) Placements et activités connexes**

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

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

### **Titres à revenu fixe**

Les titres à revenu fixe comprennent les valeurs à court terme, les obligations, les BTAA de tiers et bancaires 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, constatés en date de règlement.

#### **i) Méthode d'évaluation**

La juste valeur des valeurs à court terme et des obligations 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 techniques d'évaluation utilisées dans les marchés des capitaux, telles que l'actualisation 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 données d'entrée observables ou non observables telles que les courbes de rendement des taux d'intérêt, l'écart de crédit, le taux d'actualisation, les notations de crédit ou le taux de recouvrement. La méthode d'évaluation des BTAA de tiers et bancaires est décrite 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. Dans les cas où l'échelonnement des flux monétaires futurs 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.

Les méthodes d'évaluation sont appliquées de façon constante.

#### **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 après amortissement et la valeur nette de réalisation à la vente de placements. Le coût après amortissement 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 placements en 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, telles 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. Ces évaluations s'appuient sur des données d'entrée observables ou non observables telles que les multiples du BAIIA, le multiple du cours-bénéfice, le multiple du cours-valeur aux livres, le taux d'actualisation et les flux monétaires futurs. 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 d'investissement est déterminée en fonction de la juste valeur fournie par le commandité, établie à l'aide de méthodes d'évaluation couramment employées.

Les placements en biens immobiliers regroupent la propriété partielle ou entière d'immeubles à revenu par des intérêts dans une société ou un partenariat. La juste valeur des immeubles à revenu compris dans les biens immobiliers est établie et certifiée semi-annuellement par des évaluateurs immobiliers agréés externes, reconnus et indépendants. Les techniques d'évaluation des immeubles à revenu utilisées reposent principalement sur trois méthodologies reconnues : l'actualisation des flux monétaires au taux de marché, la méthode de comparaison avec les dernières transactions similaires sur le marché et la capitalisation des bénéfices. Ces évaluations s'appuient sur des données d'entrée observables ou non observables telles que les baux, les frais d'exploitation de même que le taux de rendement et d'actualisation. Les évaluations sont établies conformément aux normes d'évaluation professionnelles couramment employées.

Les méthodes d'évaluation sont appliquées de façon constante.

#### 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 des coentreprises qui sont comptabilisés selon la méthode de la valeur de consolidation.

#### **Instruments financiers dérivés**

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

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

#### i) Méthode d'évaluation

Les instruments financiers dérivés sont comptabilisés à leur juste valeur à la fin de l'exercice. Ces valeurs sont établies au moyen des cours des principales Bourses ainsi que ceux fournis par des institutions financières reconnues. Les évaluations de la juste valeur pour les titres non cotés sont réalisées sur la base d'opérations similaires conclues sans lien de dépendance ou selon des modèles reconnus et couramment employés. Des modèles tels que l'actualisation au taux de rendement courant des flux de trésorerie futurs et le modèle de Black-Scholes sont alors utilisés. Ces modèles nécessitent l'utilisation d'hypothèses quant au montant et à l'échéancier des flux de trésorerie futurs et quant au taux de rendement courant. L'élaboration de ces hypothèses est effectuée en tenant compte de données d'entrée observables ou non observables telles que les courbes de rendement des taux d'intérêt, l'écart 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 de la plupart des instruments financiers dérivés non cotés, les évaluations de la juste valeur sont revues semi-annuellement par une firme externe indépendante.

Les méthodes d'évaluation sont appliquées de façon constante.

#### 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.

## **Hierarchie de la juste valeur**

Les instruments financiers de la Caisse sont classés selon la hiérarchie suivante :

Niveau 1 : Le calcul de la juste valeur de l'instrument repose sur les prix (non ajustés) cotés sur des marchés actifs pour des actifs ou des passifs identiques.

Niveau 2 : Le calcul de la juste valeur de l'instrument repose sur des données autres que les prix cotés visés au niveau 1, qui sont observables soit directement (sous forme de prix) ou indirectement (déterminés à partir de prix). Ce niveau inclut les instruments dont l'évaluation est fondée sur les prix cotés sur des marchés qui ne sont pas actifs pour des instruments identiques, les instruments dont l'évaluation est fondée sur le prix observé pour des instruments similaires ainsi que des techniques d'évaluation qui s'appuient sur des hypothèses tenant compte des données de marché observables.

Niveau 3 : Le calcul de la juste valeur de l'instrument repose sur des données qui ne sont pas fondées sur des données de marché observables (données non observables). Ce niveau inclut les instruments dont l'évaluation est fondée sur le prix observé pour des instruments similaires, ajusté pour refléter les différences entre les instruments évalués et les données de marché disponibles. Ce niveau comprend également les instruments dont l'évaluation repose sur des techniques d'évaluation qui s'appuient sur des hypothèses tenant compte de données de marché observables, mais ajustées de manière importante afin de refléter les caractéristiques propres à l'instrument évalué.

Le classement des instruments financiers entre les niveaux de la hiérarchie est établi au moment de l'évaluation initiale de l'instrument et revu à chaque date d'évaluation subséquente. Les transferts entre les niveaux hiérarchiques sont mesurés à la juste valeur au début de chaque trimestre.

Dans certains cas, les hypothèses utilisées dans les techniques d'évaluation sont fondées sur des données non observables ou sur des données de marché observables ajustées de manière importante.

Les informations quantitatives relatives à la hiérarchie de la juste valeur sont présentées à la note 4e).

## **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 de prêts titrisés.

## **d) Conversion des devises**

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

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

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

## **e) Titrisation des prêts**

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

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

#### **f) Charges d'exploitation**

Les charges d'exploitation représentent l'ensemble des frais engagés pour la gestion et l'administration de portefeuille à l'exception des frais relatifs à la gestion externe. Les charges d'exploitation sont présentées dans un poste distinct de l'état des résultats et de l'évolution de l'actif net cumulé. Les charges liées à la gestion des portefeuilles spécialisés d'immeubles et de dettes immobilières sont incluses dans les charges d'exploitation. Les charges liées aux filiales immobilières et de dettes immobilières sont présentées 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 des modifications apportées au chapitre 3862 « Instruments financiers – informations à fournir » et de l'abrégé CPN-173 « Risque de crédit et juste valeur des actifs financiers et des passifs financiers »**

Pour l'exercice se terminant le 31 décembre 2009, la Caisse a adopté les modifications apportées au chapitre 3862 « Instruments financiers – informations à fournir ». Les modifications ont pour but d'améliorer les exigences en matière d'informations à fournir dans les notes aux états financiers au sujet des évaluations à la juste valeur et d'étoffer les obligations d'information sur le risque de liquidité. Les informations supplémentaires à fournir sont incluses aux notes 2b) et 4e).

En janvier 2009, le Comité sur les problèmes nouveaux (CPN) a émis l'abrégé CPN-173 « Risque de crédit et juste valeur des actifs financiers et des passifs financiers ». Cet abrégé requiert que la juste valeur des instruments financiers tienne compte du risque de crédit propre à l'entité et du risque de crédit de la contrepartie dans la détermination de la juste valeur des actifs financiers et des passifs financiers, y compris les instruments financiers dérivés. L'adoption du CPN-173 n'a pas d'incidence significative sur les états financiers de la Caisse.

#### 4. Placements et passif lié aux placements

|  | 2009                            |               | 2008          |               |
|--|---------------------------------|---------------|---------------|---------------|
|  | <i>(en millions de dollars)</i> |               |               |               |
|  | Juste valeur                    | Coût          | Juste valeur  | Coût          |
| <b>a) Placements</b>                         |                                 |               |               |               |
| <b>Titres à revenu fixe</b>                  |                                 |               |               |               |
| <b>Valeurs à court terme</b>                 |                                 |               |               |               |
| Canadiennes                                  | 4 625                           | 4 684         | 5 826         | 5 910         |
| Étrangères                                   | 2 376                           | 2 860         | 3 580         | 4 522         |
|  | <u>7 001</u>                    | <u>7 544</u>  | <u>9 406</u>  | <u>10 432</u> |
| <b>Obligations</b>                           |                                 |               |               |               |
| <i>Émises ou garanties par :</i>             |                                 |               |               |               |
| Gouvernement canadien                        | 21 652                          | 21 600        | 16 552        | 15 211        |
| Province de Québec                           | 7 859                           | 7 380         | 9 265         | 8 517         |
| Autres provinces canadiennes                 | 3 158                           | 3 154         | 3 047         | 2 969         |
| Municipalités et autres organismes canadiens | 1 279                           | 1 276         | 1 611         | 1 597         |
| Sociétés d'État canadiennes                  | 10 482                          | 9 883         | 11 091        | 10 201        |
| Gouvernement américain                       | 510                             | 741           | 823           | 740           |
| Autres gouvernements étrangers               | 346                             | 339           | 1 812         | 1 594         |
| Titres hypothécaires                         |                                 |               |               |               |
| Canadiens                                    | 245                             | 258           | 272           | 276           |
| Étrangers                                    | 233                             | 2 408         | 711           | 2 438         |
| Entreprises canadiennes                      | 9 830                           | 10 257        | 12 592        | 13 623        |
| Entreprises étrangères                       | 2 062                           | 2 949         | 2 911         | 4 076         |
| Titres indexés sur l'inflation               |                                 |               |               |               |
| Canadiens                                    | 667                             | 618           | 587           | 604           |
| Étrangers                                    | --                              | --            | 1 973         | 1 611         |
| Fonds de couverture                          | 72                              | 99            | 439           | 460           |
|  | <u>58 395</u>                   | <u>60 962</u> | <u>63 686</u> | <u>63 917</u> |
| <b>BTAA de tiers et bancaires (note 4b)</b>  | <u>7 229</u>                    | <u>12 351</u> | <u>7 186</u>  | <u>12 787</u> |
| <b>Financements hypothécaires</b>            |                                 |               |               |               |
| Canadiens                                    | 5 944                           | 6 104         | 6 451         | 6 431         |
| Étrangers                                    | 2 871                           | 5 427         | 5 342         | 5 738         |
|  | <u>8 815</u>                    | <u>11 531</u> | <u>11 793</u> | <u>12 169</u> |
| <b>Total des titres à revenu fixe</b>        | <u>81 440</u>                   | <u>92 388</u> | <u>92 071</u> | <u>99 305</u> |
| <b>Titres à revenu variable</b>              |                                 |               |               |               |
| <b>Actions et valeurs convertibles</b>       |                                 |               |               |               |
| Canadiennes                                  | 14 676                          | 14 756        | 12 523        | 16 055        |
| Américaines                                  | 14 407                          | 19 156        | 10 968        | 14 604        |
| Étrangères et des marchés en émergence       | 19 693                          | 19 794        | 17 714        | 21 180        |
| Fonds de couverture                          | 3 615                           | 3 689         | 4 688         | 4 933         |
|  | <u>52 391</u>                   | <u>57 395</u> | <u>45 893</u> | <u>56 772</u> |
| <b>Biens immobiliers</b>                     |                                 |               |               |               |
| Canadiens                                    | 10 930                          | 9 279         | 11 884        | 8 987         |
| Étrangers                                    | 9 012                           | 10 578        | 11 032        | 10 450        |
|  | <u>19 942</u>                   | <u>19 857</u> | <u>22 916</u> | <u>19 437</u> |
| <b>Total des titres à revenu variable</b>    | <u>72 333</u>                   | <u>77 252</u> | <u>68 809</u> | <u>76 209</u> |

|  | <b>2009</b>                     |                | <b>2008</b>         |                |
|--|---------------------------------|----------------|---------------------|----------------|
|  | <i>(en millions de dollars)</i> |                |                     |                |
|  | <b>Juste valeur</b>             | <b>Coût</b>    | <b>Juste valeur</b> | <b>Coût</b>    |
| <b>Sommes à recevoir relativement aux placements</b> |                                 |                |                     |                |
| Titres achetés en vertu de conventions de revente    |                                 |                |                     |                |
| Canadiens  | 6 171                           | 6 171          | 2 900               | 2 901          |
| Étrangers  | 1 928                           | 1 963          | 2 780               | 2 730          |
| Montant se rapportant aux produits dérivés           |                                 |                |                     |                |
| Canadiens  | 1 106                           | 21             | 2 465               | 26             |
| Étrangers  | 4 577                           | 896            | 13 468              | 1 681          |
|  | <u>13 782</u>                   | <u>9 051</u>   | <u>21 613</u>       | <u>7 338</u>   |
| <b>Total des placements</b>                          | <u>167 555</u>                  | <u>178 691</u> | <u>182 493</u>      | <u>182 852</u> |

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

|   | <b>2009</b>                     | <b>2008</b>   |
|---|---------------------------------|---------------|
|   | <i>(en millions de dollars)</i> |               |
|   | <b>8 319</b>                    | <b>9 097</b>  |
| <b>Placements dans des coentreprises</b>  |                                 |               |
| Biens immobiliers                         | 13 601                          | 15 889        |
| Financements hypothécaires                | 2                               | - -           |
| Valeurs à court terme                     | 2                               | 15            |
| Revenus de placement courus et à recevoir | 13                              | 10            |
| Autres éléments d'actif                   | <u>505</u>                      | <u>678</u>    |
|   | <u>14 123</u>                   | <u>16 592</u> |
| Autres emprunts à payer                   | 64                              | 74            |
| Emprunts hypothécaires                    | 5 088                           | 6 284         |
| Autres éléments de passif                 | 596                             | 1 026         |
| Part des actionnaires sans contrôle       | <u>56</u>                       | <u>111</u>    |
|   | <u>5 804</u>                    | <u>7 495</u>  |

## b) BTAA de tiers et bancaires

Au 31 décembre 2009, la Caisse détient les billets à terme adossés à des actifs (« BTAA ») qui ont été émis dans le cadre de la réalisation de l'Accord de Montréal. Les billets sont classés en trois types :

- Les « BTAA de tiers », restructurés dans le cadre de l'entente de restructuration du Comité pancanadien des investisseurs;
- Les « autres BTAA de tiers », restructurés (White Knight Trust) ou dont la restructuration a échoué (Devonshire Trust);
- Les « BTAA bancaires », restructurés (Apex Trust, Great North Trust et Superior Trust).

Les actifs qui ont fait l'objet d'un échange au 21 janvier 2009 étaient des placements dans le marché canadien du papier commercial adossé à des actifs (« PCAA »). 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 ce moment, la Caisse n'avait pas été en mesure de se faire rembourser les sommes dues en vertu du PCAA de tiers. 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 l'Accord de Montréal et du Comité pancanadien des investisseurs de PCAA.

Les actifs sous-jacents aux billets se détaillaient comme suit au 21 janvier 2009 :

| Actifs sous-jacents                                 | VAC 1 | VAC 2 | Autres conduits <sup>1</sup> |
|---|-------|-------|------------------------------|
|   | %     | %     | %                            |
| Trocs de défaillance de crédit                      | 86,8  | 89,4  | 75,0                         |
| 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   | --                           |

<sup>1</sup> Les autres conduits représentent les BTAA de tiers hors entente et les BTAA bancaires restructurés.

Les BTAA constituent des créances adossées à une variété d'instruments financiers. Les actifs sous-jacents, tels que les créances hypothécaires résidentielles ou commerciales, ou l'exposition aux risques, tels que les trocs de défaillance de crédit ainsi que certains autres actifs sont acquis par un conduit au moyen de divers types d'opérations, comprenant notamment l'émission de papier commercial ou de billets à terme.

### *BTAA de tiers*

Les efforts de restructuration du PCAA ont abouti à la conclusion d'une entente de principe le 24 décembre 2008, laquelle a donné lieu à un échange de titres le 21 janvier 2009. Le PCAA visé par le plan de restructuration entériné à cette date a été remplacé par de nouveaux billets à taux variable assortis d'échéances à plus long terme conçues pour correspondre davantage aux échéances des actifs sous-jacents, avec regroupement de certains actifs.

Les aspects clés de l'entente de restructuration 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 regroupent les transactions des conduits des BTAA constitués uniquement d'actifs synthétiques ou constitués d'actifs hybrides, c'est-à-dire d'une combinaison d'actifs synthétiques et traditionnels. Ils incluent également les actifs à haut risque associés à ces transactions.
- Établissement de facilités de financement de marge en soutien aux structures VAC 1 et VAC 2 afin de financer les appels de garantie éventuels.
- La principale différence entre VAC 1 et VAC 2 consiste dans le fait que la facilité de financement de marge est autofinancée par les participants à VAC 1, alors qu'elle est fournie par des prêteurs tiers dans le cas de VAC 2.
- La capacité de transférer les billets de VAC 1 est assujettie à des contraintes considérables pour ses détenteurs.
- VAC 3 est composé des transactions des conduits des BTAA constitués exclusivement d'actifs à haut risque et d'actifs traditionnels.
- Élargissement de déclencheurs « écart-perte » qui, s'ils sont atteints, entraîneront des appels de garantie.
- Établissement d'un moratoire initial de 18 mois se terminant le 21 juillet 2010 au cours duquel aucun appel de garantie additionnelle ne pourra être effectué sur les trocs de défaillance de crédit.

- Le gouvernement du Canada, les gouvernements du Québec, de l'Alberta et de l'Ontario et la Caisse ont participé à l'entente finale en établissant une facilité additionnelle de financement de marge prioritaire.

Le 21 janvier 2009, les investisseurs, dont la Caisse, ont reçu une combinaison de billets de catégories A-1, A-2, B et C assortis d'une échéance moyenne prévue en décembre 2016 et provenant des structures VAC 1 et VAC 2. Les actifs à haut risque de VAC 1 ont été séparés et la Caisse a reçu des billets reflète qui reproduisent le rendement des actifs individuels sous-jacents. Un troisième véhicule, VAC 3, mettant en silo chaque série garantie exclusivement par des actifs traditionnels ou des actifs à haut risque a été créé. Deux principales catégories de billets ont été créées, soit les billets reflète pour les actifs traditionnels et les billets reflète pour les actifs à haut risque, et sont liés au rendement net et aux échéances de leurs actifs sous-jacents respectifs.

Il n'y avait pas de différence entre la juste valeur des titres de PCAA détenus par la Caisse au 31 décembre 2008, soit avant l'attribution officielle des BTAA, et la juste valeur des billets émis le 21 janvier 2009.

Les billets de catégorie A-1, A-2 et B de VAC 1 portent intérêt au taux d'acceptation bancaire de 3 mois (« AB ») + 0,30 %. Les billets de catégorie A-1, A-2 et B de VAC 2 portent intérêt au taux AB de 3 mois – 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. L'intérêt sur les billets de catégorie C (AB + 20 %) est cumulatif et est payable seulement lorsque le capital et l'intérêt des billets A-1, A-2 et B auront été réglés intégralement. Tous les billets reflète portent intérêt à un taux qui sera ajusté en fonction du rendement des actifs sous-jacents. Étant donné l'incertitude relative à la mesure, la Caisse a comptabilisé un revenu d'intérêt seulement pour les billets A-1 et A-2.

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 jusqu'à concurrence de leur valeur nominale 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.

#### *Autres BTAA de tiers*

Une seule fiducie parmi les 22 conduits touchés par l'Accord de Montréal a été restructurée en 2007, soit Skeena Capital Trust (restructuré sous le nom de White Knight Trust). La Caisse a reçu des titres de remplacement et des liquidités au terme de la restructuration. Initialement notés AAA par DBRS, ces billets ont fait l'objet de décotes successives de AA (faible) en novembre 2008 à B (élevé) en octobre 2009. La Caisse a entièrement provisionné la baisse de valeur de son investissement dans cette fiducie au 31 décembre 2009 (92 M\$ en 2008).

La restructuration d'une autre fiducie, Devonshire Trust, a échoué. Conséquemment, des démarches juridiques pour récupérer les garanties déposées par cette fiducie, qui permettraient à la Caisse de récupérer son placement, ont été entreprises le 13 janvier 2009. La Caisse avait entièrement provisionné la baisse de valeur de son investissement dans cette fiducie au 31 décembre 2008.

#### *BTAA bancaires*

La Caisse détient des BTAA 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 garantie 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 de crédit par une agence externe. La Caisse a provisionné la baisse de valeur de son investissement dans ces fiducies, résultant en une moins-value de 301 M\$ au 31 décembre 2009 (394 M\$ en 2008).

## Soldes au 31 décembre

Au 31 décembre 2009, les BTAA de tiers et bancaires sont constitués des éléments suivants :

|   | <b>2009</b>                     |  |               |
|---|---------------------------------|--|---------------|
|   | <b>Juste valeur</b>             | <b>Moins-value<br/>non matérialisée<br/>cumulative</b> | <b>Coût</b>   |
|   | <i>(en millions de dollars)</i> |  |               |
| BTAA de tiers                             |                                 |  |               |
| VAC 1                                     |                                 |  |               |
| Catégorie A-1                             | 4 071                           | (476)  | 4 547         |
| Catégorie A-2                             | 2 428                           | (1 397)  | 3 825         |
| Catégorie B                               | --                              | (652)  | 652           |
| Catégorie C                               | --                              | (279)  | 279           |
| Billets reflète pour actifs à haut risque | --                              | (597)  | 597           |
| Billets de catégorie X <sup>1</sup>       | 282                             | (26)   | 308           |
|   | <u>6 781</u>                    | <u>(3 427)</u>   | <u>10 208</u> |
| VAC 2                                     |                                 |  |               |
| Catégorie A-1                             | 101                             | 18   | 83            |
| Catégorie A-2                             | 17                              | (10)   | 27            |
| Catégorie B                               | --                              | (5)  | 5             |
| Catégorie C                               | --                              | (4)  | 4             |
|   | <u>118</u>                      | <u>(1)</u>   | <u>119</u>    |
| VAC 3                                     |                                 |  |               |
| Billets reflète pour actifs traditionnels | 478                             | (59)   | 537           |
| Billets reflète pour actifs à haut risque | --                              | (70)   | 70            |
|   | <u>478</u>                      | <u>(129)</u>   | <u>607</u>    |
| Facilités de financement de marge         | <u>(589)</u>                    | <u>(589)</u>   | <u>--</u>     |
| Sous-total BTAA de tiers                  | 6 788                           | (4 146)  | 10 934        |
| Autres                                    |                                 |  |               |
| BTAA de tiers non restructurés            | --                              | (385)  | 385           |
| BTAA de tiers restructurés                | --                              | (290)  | 290           |
| BTAA bancaires restructurés               | 441                             | (301)  | 742           |
|   | <u>7 229</u>                    | <u>(5 122)</u>   | <u>12 351</u> |

<sup>1</sup> Suite à l'appel de garantie, une portion des billets des catégories A-1, A-2, B et C de VAC 1 a été convertie en billets de catégorie X de VAC 1.

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

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

<sup>1</sup> 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\$.

<sup>2</sup> 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.

<sup>3</sup> Inclut la juste valeur des engagements estimée à un montant négatif de 634 M\$.

<sup>4</sup> Encaissés le 21 janvier 2009.

#### Présentation aux résultats et évolution de l'actif net cumulé

Le tableau suivant présente l'évolution de l'actif net cumulé de la Caisse au 31 décembre :

|   | <b>2009</b>                     | <b>2008</b>    |
|---|---------------------------------|----------------|
|   | <i>(en millions de dollars)</i> |                |
| Moins-value non matérialisée cumulative au début de l'exercice                        | (5 601)                         | (1 867)        |
| Moins-value non matérialisée cumulative à la fin de l'exercice                        | <u>(5 122)</u>                  | <u>(5 601)</u> |
| Augmentation (diminution) de la juste valeur  | 479                             | (3 734)        |
| Encaissement en 2009 des arrérages d'intérêts et des frais de restructuration de 2008 | (333)                           | -              |
| Arrérages d'intérêts et frais de restructuration                                      | -                               | 333            |
| Plus-value (moins-value) non matérialisée des placements ( <i>note 6e</i> )           | <u>146</u>                      | <u>(3 401)</u> |
| Encaissement en 2009 des arrérages d'intérêts et des frais de restructuration         | 559                             | -              |
| Radiation d'actifs  | <u>(192)</u>                    | <u>(171)</u>   |
| Gains (pertes) à la vente de placements ( <i>note 6d</i> )                            | <u>367</u>                      | <u>(171)</u>   |
|   | <u>513</u>                      | <u>(3 572)</u> |

## Engagements associés aux BTAA de tiers et bancaires

Le tableau suivant résume les engagements à l'égard des BTAA de tiers et bancaires au 31 décembre :

|   | Échéance maximale | 2009  | 2008  |
|---|-------------------|---|-------|
|   |                   | Montant des engagements<br>(en millions de dollars) |       |
| <i>Entente du Comité pancanadien</i>    |                   |   |       |
| FFM VAC 1 de base                       | juillet 2017      | 5 767   | 5 767 |
| FFM VAC 1 – participation additionnelle | juillet 2017      | 400   | 400   |
| FFS VAC 1 et VAC 2                      | juillet 2017      | 300   | 300   |
| Sous-total                              |                   | 6 467   | 6 467 |
| <i>BTAA bancaires restructurés</i>      |                   |   |       |
| Total                                   | décembre 2016     | - -   | 323   |
|   |                   | 6 467   | 6 790 |

### 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 des investisseurs prévoit que VAC 1 et VAC 2 doivent disposer d'une FFM destinée à couvrir d'éventuels appels de garantie. 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 de trocs de défaillance de crédit ont été réglées auparavant. 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. La Caisse devra maintenir une notation de crédit équivalente à AA (élevé) auprès d'au moins deux des quatre agences de notation, prévues à l'entente, 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 facilité se situe au même niveau de subordination 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 et VAC 2 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 reçoit 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 au versement des intérêts et du capital de la FFM pertinente et prioritairement au versement des intérêts et du capital des 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 aux BTAA bancaires

Parmi les billets des PCAA bancaires ayant fait l'objet de restructuration au cours de 2008 et des billets de catégorie X, quatre des billets représentent des participations dans des fiducies qui possèdent des intérêts indirects dans des trocs de défaillance de crédit. Afin de protéger ses intérêts dans les actifs sous-jacents, la Caisse peut accepter de participer à des appels de garantie advenant le cas où des appels de garantie supplémentaires seraient effectués par trois fiducies. À défaut d'y participer, les positions sous-jacentes seraient liquidées, et les placements de la Caisse seraient vraisemblablement perdus. Au 31 décembre 2009, la Caisse ne participe à aucun appel de garantie. 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 BTAA de tiers et bancaires, la Caisse a établi des justes valeurs pour les différents BTAA, à l'aide d'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 2009.

Les hypothèses utilisent autant que possible des données observables sur le marché comme les taux d'intérêt et la qualité du crédit. Elles reposent en partie sur des données non observables ou sur des données de marché observables ajustées de manière importante afin de refléter les caractéristiques propres aux instruments évalués. La juste valeur des titres 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 pour chacun des billets, les échéances correspondantes à celles des actifs sous-jacents, les taux d'intérêt reflétant les flux monétaires disponibles au sein des véhicules et tient compte du taux de levier des différentes structures ainsi que 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 titres sont actualisés à un taux sans risque, majoré d'une prime de financement et d'illiquidité. 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.

Compte tenu de ce qui précède, la Caisse a comptabilisé une augmentation de la juste valeur des BTAA de 479 M\$ au cours de l'exercice terminé le 31 décembre 2009 (diminution de 3 734 M\$ en 2008). Cette augmentation est principalement imputable au rétrécissement des écarts de crédit ainsi qu'à l'effet du passage du temps, compensée en partie par la détérioration de la qualité du crédit des billets ainsi qu'à la hausse des taux de défaut.

Les principales hypothèses considérées dans le modèle, excluant les actifs à haut risque, se présentent comme suit au 31 décembre :

|   | 2009  | 2008  |
|---|---|---|
| Taux d'intérêt des billets  |   |   |
| Billets A-1 et A-2 de VAC 1   | AB <sup>1</sup> + 0,30 %  | AB <sup>1</sup> + 0,30 %  |
| Billets A-1 et A-2 de VAC 2   | AB <sup>1</sup> - 0,50 %  | AB <sup>1</sup> - 0,50 %  |
| Taux de défaut et de perte de crédit                                | Table S&P 1981-2008<br>Taux de défaut ajusté en fonction d'une<br>décote<br>Taux de perte liée au<br>défaut de 70 %   | Table S&P 1981-2007<br>Taux de défaut ajusté en fonction d'une<br>décote<br>Taux de perte liée au<br>défaut de 70 % |
| Primes de financement et d'illiquidité                              | 2,15 %  | 4,50 %  |
| Prime de financement relative aux facilités de financement de marge | L'incidence financière des facilités a été calculée sur la base d'une commission d'engagement annuelle de 1,6 %   | L'incidence financière des facilités a été calculée sur la base d'une commission d'engagement annuelle de 1,6 %     |
| Échéance prévue des billets   | Décembre 2016 pour les billets de VAC 1 et 2  | Décembre 2016 pour les billets de VAC 1 et 2  |
| Notation de crédit des billets                                      | A pour les billets de catégorie A-1<br>Une moyenne pondérée de notations de crédit pour les billets de catégorie A-2 de VAC 1<br>BBB (faible) pour les billets de catégorie A-2 de VAC 2<br>Les billets des catégories B et C ne sont pas notés | A pour les billets de catégories A-1 et A-2<br>Les billets des catégories B et C ne sont pas notés                  |

<sup>1</sup> Le taux d'acceptation bancaire – 3 mois.

L'estimation de la juste valeur des BTAA au 31 décembre 2009 tient compte, entre autres, des notations de crédit des billets. La notation de crédit fait partie intégrante d'un modèle qui comprend plusieurs autres hypothèses et données qui ne peuvent pas être considérées isolément. Le 11 août 2009, l'agence de notation DBRS a décoté les billets de catégorie A-2 de VAC 2, faisant ainsi passer la notation de A à BBB (faible) avec la mention « sous surveillance avec implications négatives ». De plus, la notation de crédit des billets de catégorie A-2 de VAC 1 a été maintenue à A et a été placée « sous surveillance avec implications négatives ».

Le 9 février 2010, DBRS a émis un communiqué de presse confirmant le maintien de la notation de crédit actuelle A des billets de catégorie A-2 de VAC 1 et a retiré la mention « sous surveillance avec implications négatives ». DBRS a cité la stabilité du marché du crédit des mois récents et l'amortissement de la structure (passage du temps), rendant ainsi les actifs sous-jacents aux billets moins risqués, comme cause principale du maintien de la notation. Le communiqué fait également état des risques importants dont les détenteurs des billets continuent de faire face notamment, l'exposition à la volatilité du crédit, à la détérioration actuelle et future des sous-jacents et à l'atteinte des déclencheurs « écart-perte » qui, à la fin du moratoire, pourraient entraîner des appels de garantie. Puisque le maintien de la notation de crédit des billets de catégorie A-2 de VAC 1 tient compte d'événements survenus après le 31 décembre 2009 et n'est pas en lien avec les circonstances et événements observables qui prévalaient à ce moment, aucun ajustement n'a été effectué à l'évaluation du 31 décembre 2009. L'évaluation des BTAA en 2010 tiendra compte de l'ensemble de données et hypothèses, dont le communiqué de DBRS, ainsi que des autres événements de marché.

Tel qu'il est mentionné précédemment, la Caisse a accordé des facilités de financement totalisant 6 467 M\$ dans le cadre du plan de restructuration final. La Caisse a évalué la prime de financement normalement requise à 1,6 % à l'égard des trois facilités accordées. Ces engagements de prêt doivent être évalués 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.

L'estimation de la juste valeur des BTAA effectuée au 31 décembre 2009 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, le recours à des hypothèses alternatives raisonnablement possibles pourrait avoir une incidence importante sur la juste valeur des BTAA 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.

L'effet sur la juste valeur résultant de la substitution des principales hypothèses retenues par les hypothèses alternatives se détaille comme suit :

- une variation à la hausse de 50 points centésimaux de la prime de financement relative aux facilités de financement de marge résulterait en une diminution de la juste valeur d'environ 183 M\$. De même, une variation à la baisse de 50 points centésimaux résulterait en une augmentation de la juste valeur d'environ 183 M\$;
- une variation à la hausse de 50 points centésimaux du taux d'actualisation estimé entraînerait une diminution de la juste valeur d'environ 215 M\$. Toutefois, une variation à la baisse de 50 points centésimaux résulterait en une augmentation de la juste valeur d'environ 207 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 385 M\$. Toutefois, une augmentation de la notation de crédit prévue d'un niveau résulterait en une augmentation de la juste valeur d'environ 275 M\$.

Au moment de préparer ces états financiers, il n'existait pas encore de marché actif pour les BTAA de tiers et bancaires.

|   | 2009          |               | 2008          |               |
|---|---------------|---------------|---------------|---------------|
|   | Juste valeur  | Coût          | Juste valeur  | Coût          |
| <i>(en millions de dollars)</i>                 |               |               |               |               |
| <b>c) Passif lié aux placements</b>             |               |               |               |               |
| Titres vendus en vertu de conventions de rachat |               |               |               |               |
| Canadiens                                       | 9 115         | 9 113         | 19 161        | 19 120        |
| Étrangers                                       | 1 223         | 1 458         | 4 596         | 4 576         |
| Billets de trésorerie à payer                   |               |               |               |               |
| Canadiens                                       | 1 288         | 1 288         | 5 415         | 5 407         |
| Étrangers                                       | --            | --            | 956           | 927           |
| Billets à terme                                 |               |               |               |               |
| Canadiens                                       | --            | --            | 158           | 154           |
| Étrangers                                       | 5 075         | 5 345         | --            | --            |
| Titres vendus à découvert                       |               |               |               |               |
| Canadiens                                       | 4 593         | 4 145         | 4 444         | 4 856         |
| Étrangers                                       | 2 980         | 2 616         | 3 344         | 3 304         |
| Emprunts hypothécaires                          |               |               |               |               |
| Canadiens                                       | 855           | 833           | 935           | 932           |
| Étrangers                                       | 3 351         | 3 513         | 2 688         | 2 859         |
| Autres emprunts à payer                         |               |               |               |               |
| Canadiens                                       | 833           | 836           | 514           | 537           |
| Étrangers                                       | 1 162         | 1 210         | 1 605         | 1 684         |
| Montant se rapportant aux produits dérivés      |               |               |               |               |
| Canadiens                                       | 422           | 53            | 1 277         | 37            |
| Étrangers                                       | 3 913         | 1 214         | 17 519        | 1 590         |
|   | <u>34 810</u> | <u>31 624</u> | <u>62 612</u> | <u>45 983</u> |

|   | 2009                            |              | 2008         |              |
|---|---------------------------------|--------------|--------------|--------------|
|   | <i>(en millions de dollars)</i> |              |              |              |
|   | Juste valeur                    | Coût         | Juste valeur | Coût         |
| <b>d) Part des actionnaires sans contrôle</b> |                                 |              |              |              |
| Canadiens                                     | 1 208                           | 1 252        | 1 264        | 1 246        |
| Étrangers                                     | 352                             | 771          | 551          | 769          |
|   | <u>1 560</u>                    | <u>2 023</u> | <u>1 815</u> | <u>2 015</u> |

**e) Hiérarchie de la juste valeur**

Au 31 décembre 2009, la juste valeur des instruments financiers est répartie entre les trois niveaux de la hiérarchie de la façon suivante :

|  | 2009                            |               |               | Total          |
|--|---------------------------------|---------------|---------------|----------------|
|  | <i>(en millions de dollars)</i> |               |               |                |
|  | Niveau 1                        | Niveau 2      | Niveau 3      |                |
| <b>Placements</b>                                    |                                 |               |               |                |
| <b>Titres à revenu fixe</b>                          |                                 |               |               |                |
| Valeurs à court terme                                | --                              | 5 973         | 1 028         | 7 001          |
| Obligations  | --                              | 55 809        | 2 586         | 58 395         |
| BTAA de tiers et bancaires                           | --                              | --            | 7 229         | 7 229          |
| Financements hypothécaires                           | --                              | 3 751         | 5 064         | 8 815          |
| <b>Total des titres à revenu fixe</b>                | --                              | <u>65 533</u> | <u>15 907</u> | <u>81 440</u>  |
| <b>Titres à revenu variable</b>                      |                                 |               |               |                |
| Actions et valeurs convertibles                      | 25 974                          | 3 504         | 22 913        | 52 391         |
| Biens immobiliers <sup>1</sup>                       | --                              | --            | 19 942        | 19 942         |
| <b>Total des titres à revenu variable</b>            | <u>25 974</u>                   | <u>3 504</u>  | <u>42 855</u> | <u>72 333</u>  |
| <b>Sommes à recevoir relativement aux placements</b> |                                 |               |               |                |
| Titres achetés en vertu de conventions de revente    | --                              | 8 099         | --            | 8 099          |
| Montant se rapportant aux produits dérivés           | 36                              | 5 181         | 466           | 5 683          |
|  | <u>26 010</u>                   | <u>82 317</u> | <u>59 228</u> | <u>167 555</u> |
| <b>Passif lié aux placements</b>                     |                                 |               |               |                |
| Titres vendus en vertu de conventions de rachat      | --                              | 10 338        | --            | 10 338         |
| Billets de trésorerie à payer                        | --                              | 1 288         | --            | 1 288          |
| Billets à terme                                      | --                              | 5 075         | --            | 5 075          |
| Titres vendus à découvert                            | 5 382                           | 1 919         | 272           | 7 573          |
| Emprunts hypothécaires                               | --                              | 1 306         | 2 900         | 4 206          |
| Autres emprunts à payer                              | --                              | 1 682         | 313           | 1 995          |
| Montant se rapportant aux produits dérivés           | 31                              | 3 871         | 433           | 4 335          |
|  | <u>5 413</u>                    | <u>25 479</u> | <u>3 918</u>  | <u>34 810</u>  |

<sup>1</sup> Les placements en biens immobiliers regroupent la propriété partielle ou entière d'immeubles à revenu par des intérêts dans une société ou un partenariat.

### Niveau 3 : Rapprochement entre les soldes d'ouverture et de clôture

Pour les instruments financiers classés au niveau 3 de la hiérarchie, le rapprochement entre les soldes d'ouverture et de clôture se détaille comme suit :

| 2009   |                      |   |        |         |           |            |   |                        |  |
|--|----------------------|---|--------|---------|-----------|------------|---|------------------------|--|
| (en millions de dollars)   |                      |   |        |         |           |            |   |                        |  |
|  | Solde<br>d'ouverture | Total des gains<br>(pertes)<br>comptabilisés en<br>résultats <sup>1</sup> | Achats | Ventes  | Émissions | Règlements | Transferts<br>nets vers<br>et hors du<br>niveau 3 | Solde<br>de<br>clôture | Total des gains<br>(pertes) imputables<br>aux placements<br>détenus à la fin de<br>l'exercice,<br>comptabilisés en<br>résultats <sup>2</sup> |
| Valeurs à court terme  | 1 478                | (267)   | --     | --      | 91        | (261)      | (13)  | 1 028                  | (46)   |
| Obligations  | 4 444                | (429)   | 206    | (899)   | 76        | (711)      | (101)   | 2 586                  | (698)  |
| BTAA de tiers et bancaires   | 7 186                | 288   | --     | --      | --        | (245)      | --  | 7 229                  | 479  |
| Financements hypothécaires   | 6 592                | (2 372)   | --     | (40)    | 1 069     | (1 208)    | 1 023   | 5 064                  | (2 373)  |
| Actions et valeurs convertibles  | 24 352               | (2 133)   | 3 271  | (2 474) | --        | --         | (103)   | 22 913                 | (1 927)  |
| Biens immobiliers  | 22 916               | (3 889)   | 1 633  | (718)   | --        | --         | --  | 19 942                 | (3 021)  |
| Montant net se rapportant aux<br>instruments financiers dérivés <sup>3</sup> | (673)                | 38  | 20     | (20)    | --        | 673        | (5)   | 33                     | (165)  |
| Titres vendus à découvert  | (460)                | 8   | 182    | (2)     | --        | --         | --  | (272)                  | 11   |
| Emprunts hypothécaires   | (2 632)              | 274   | --     | --      | (546)     | 4          | --  | (2 900)                | 85   |
| Autres emprunts à payer  | (434)                | 15  | --     | --      | (107)     | 213        | --  | (313)                  | 19   |

<sup>1</sup> Présentés aux rubriques Revenu net de placement, Gains (pertes) à la vente de placements et Plus-value (moins-value) non matérialisée des placements.

<sup>2</sup> Présentés aux rubriques Revenu net de placement et Plus-value (moins-value) non matérialisée des placements.

<sup>3</sup> Des actifs dérivés et des passifs dérivés sont présentés au net dans le rapprochement entre les soldes d'ouverture et de clôture.

### Transferts entre les niveaux 2 et 3 de la hiérarchie de la juste valeur

Au cours de l'exercice, des financements hypothécaires dont la juste valeur s'élève à 1 111 M\$ ont été transférés hors du niveau 2 et ajoutés aux instruments de niveau 3 en raison de la prise en compte de données additionnelles non observables dans la méthode d'évaluation.

### Niveau 3 : Évaluation à la juste valeur sur hypothèses alternatives raisonnables

Dans certains cas, les hypothèses utilisées dans les techniques d'évaluation reposent sur des données non observables ou sur des données de marché observables ajustées de manière importante afin de refléter les caractéristiques propres à l'instrument évalué. Bien que la Caisse croie que ses évaluations de juste valeur sont appropriées, le recours à des hypothèses alternatives raisonnablement possibles pourrait se traduire par des justes valeurs différentes. Il est possible que les différentes entités arrivent à des différentes évaluations de la juste valeur du même instrument financier à la même date de mesure. Pourtant, les techniques d'évaluation et les données d'entrée employées par les deux entités peuvent répondre à l'objectif de la mesure de la juste valeur. Le fait que les différentes évaluations de la juste valeur existent reflète le jugement et les hypothèses appliqués, ainsi que l'incertitude relative à la mesure de la juste valeur des instruments.

L'effet de la substitution des principales hypothèses retenues par les hypothèses alternatives résulterait soit en une augmentation d'environ 1 152 M\$ ou une diminution d'environ 1 021 M\$ de la juste valeur totale des instruments du niveau 3 excluant les BTAA de tiers et bancaires. L'effet de la substitution d'hypothèses sur la juste valeur des BTAA de tiers et bancaires est décrit à la note 4b).

## 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 8 M\$ (39 M\$ en 2008) 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 1 950 M\$ (219 M\$ en 2008) à titre de revenu net aux détenteurs de dépôts à participation.

|  | <u>2009</u>                     | <u>2008</u>    |
|--|---------------------------------|----------------|
|  | <i>(en millions de dollars)</i> |                |
| Créances de la Caisse à l'égard des déposants  |                                 |                |
| Dépôts à vue   | 475                             | 2 038          |
| Dépôts à terme   | 9                               | 98             |
| Intérêts sur dépôts à vue et à terme   | -                               | 2              |
| Revenu net à verser aux détenteurs de dépôts à participation   | 592                             | 980            |
|  | <u>1 076</u>                    | <u>3 118</u>   |
| Avoir des détenteurs de dépôts à participation   |                                 |                |
| Dépôts à participation   |                                 |                |
| Solde au début   | 134 015                         | 131 560        |
| Unités émises  | 5 573                           | 10 140         |
| Unités annulées  | (2 465)                         | (7 685)        |
| Solde à la fin   | 137 123                         | 134 015        |
| Gains (pertes) à la vente de placement non attribués   | 7 248                           | (257)          |
| Moins-value non matérialisée des placements et des autres postes d'actif et de passif s'y rapportant | (13 859)                        | (16 788)       |
|  | <u>130 512</u>                  | <u>116 970</u> |
| Avoir des déposants  | <u>131 588</u>                  | <u>120 088</u> |

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

|                                      | <u>2009</u>                     | <u>2008</u>  |
|--------------------------------------|---------------------------------|--------------|
|                                      | <i>(en millions de dollars)</i> |              |
| <b>a) Revenus de placement</b>       |                                 |              |
| Titres à revenu fixe                 |                                 |              |
| Valeurs à court terme                | 92                              | 426          |
| Obligations                          | 2 591                           | 2 622        |
| Financements hypothécaires (note 6b) | 506                             | 676          |
|                                      | <u>3 189</u>                    | <u>3 724</u> |
| Titres à revenu variable             |                                 |              |
| Actions et valeurs convertibles      | 1 104                           | 1 639        |
| Biens immobiliers (note 6c)          | 681                             | 830          |
|                                      | <u>1 785</u>                    | <u>2 469</u> |
| Autres revenus                       | 28                              | 41           |
| Part des actionnaires sans contrôle  | (95)                            | (73)         |
|                                      | <u>4 907</u>                    | <u>6 161</u> |

Les Revenus de placement – Titres à revenu fixe ont été réduits de 240 M\$ (773 M\$ en 2008) à titre de dépense nette liée aux titres vendus (achetés) en vertu de conventions de rachat (revente).

|  | <u>2009</u>                     | <u>2008</u>       |
|--|---------------------------------|-------------------|
|  | <i>(en millions de dollars)</i> |                   |
| <b>b) Revenus nets de financements hypothécaires</b> |                                 |                   |
| Revenus de financements hypothécaires                | <u>527</u>                      | <u>726</u>        |
| Moins :  |                                 |                   |
| Charges reliées aux filiales de dettes immobilières  |                                 |                   |
| Frais d'opération                                    | 164                             | 31                |
| Frais financiers des TACHC                           | <u>18</u>                       | <u>19</u>         |
|  | <u>182</u>                      | <u>50</u>         |
| Autres revenus                                       | <u>161</u>                      | <u>- -</u>        |
|  | <u><u>506</u></u>               | <u><u>676</u></u> |

Les autres revenus et les frais d'opération de 2009 comprennent les revenus et dépenses d'une filiale consolidée depuis le 31 décembre 2008 alors qu'auparavant cette filiale était comptabilisée à la valeur de consolidation.

|   | <u>2009</u>                     | <u>2008</u>       |
|---|---------------------------------|-------------------|
|   | <i>(en millions de dollars)</i> |                   |
| <b>c) Revenus nets de biens immobiliers</b> |                                 |                   |
| Revenus de biens immobiliers                | <u>2 964</u>                    | <u>2 963</u>      |
| Moins :                                     |                                 |                   |
| Charges reliées aux filiales immobilières   |                                 |                   |
| Frais d'exploitation des biens immobiliers  | 1 532                           | 1 556             |
| Frais d'opération                           | 74                              | 88                |
| Frais financiers des emprunts               | <u>681</u>                      | <u>499</u>        |
|   | <u>2 287</u>                    | <u>2 143</u>      |
| Autres revenus                              | <u>4</u>                        | <u>10</u>         |
|   | <u><u>681</u></u>               | <u><u>830</u></u> |

|   | <u>2009</u>                     | <u>2008</u>            |
|---|---------------------------------|------------------------|
|   | <i>(en millions de dollars)</i> |                        |
| <b>d) Gains (pertes) à la vente de placements</b> |                                 |                        |
| Titres à revenu fixe                              |                                 |                        |
| Valeurs à court terme                             | (617)                           | 96                     |
| Obligations                                       | (710)                           | 356                    |
| Financements hypothécaires                        | 94                              | (43)                   |
| BTAA de tiers et bancaires ( <i>note 4b</i> )     | <u>367</u>                      | <u>(171)</u>           |
|   | <u>(866)</u>                    | <u>238</u>             |
| Titres à revenu variable                          |                                 |                        |
| Actions et valeurs convertibles                   | 5 832                           | (22 828)               |
| Biens immobiliers                                 | <u>(359)</u>                    | <u>(507)</u>           |
|   | <u>5 473</u>                    | <u>(23 335)</u>        |
| Part des actionnaires sans contrôle               | <u>31</u>                       | <u>(9)</u>             |
|   | <u>4 638</u>                    | <u>(23 106)</u>        |
| Moins :   |                                 |                        |
| Coûts de transaction des placements               | <u>117</u>                      | <u>122</u>             |
|   | <u><u>4 521</u></u>             | <u><u>(23 228)</u></u> |

Le montant de 4 521 M\$ de gains (23 228 M\$ de pertes en 2008) à la vente de placements présenté dans l'évolution de l'actif net cumulé comprend un montant de 2 200 M\$ à titre de gains de change (5 572 M\$ de pertes de change en 2008).

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

|   | <u>2009</u>                     | <u>2008</u>     |
|---|---------------------------------|-----------------|
|   | <i>(en millions de dollars)</i> |                 |
| Titres à revenu fixe                              |                                 |                 |
| Valeurs à court terme                             | (1 718)                         | 1 689           |
| Obligations                                       | (6 206)                         | 4 496           |
| Financements hypothécaires                        | (2 346)                         | (325)           |
| Titres achetés en vertu de conventions de revente | (67)                            | (164)           |
| BTAA de tiers et bancaires (note 4b)              | 146                             | (3 401)         |
|   | <u>(10 191)</u>                 | <u>2 295</u>    |
| Titres à revenu variable                          |                                 |                 |
| Actions et valeurs convertibles                   | 2 532                           | (13 733)        |
| Biens immobiliers                                 | (3 452)                         | (1 344)         |
|   | <u>(920)</u>                    | <u>(15 077)</u> |
| Total des placements                              | <u>(11 111)</u>                 | <u>(12 782)</u> |
| Moins :   |                                 |                 |
| Passif lié aux placements                         |                                 |                 |
| Titres vendus en vertu de conventions de rachat   | (294)                           | (144)           |
| Billets de trésorerie à payer                     | (37)                            | 39              |
| Billets à terme                                   | (274)                           | 3               |
| Titres vendus à découvert                         | 1 184                           | (1 225)         |
| Emprunts hypothécaires                            | 28                              | (149)           |
| Autres emprunts à payer                           | 51                              | (108)           |
| Instruments financiers dérivés                    | (14 101)                        | 11 682          |
| Part des actionnaires sans contrôle               | (263)                           | (445)           |
|   | <u>(13 706)</u>                 | <u>9 653</u>    |
|   | <u>2 595</u>                    | <u>(22 435)</u> |

Le montant de 2 595 M\$ de plus-value non matérialisée (22 435 M\$ de moins-value non matérialisée en 2008) présenté dans l'évolution de l'actif net cumulé comprend un montant de 3 984 M\$ à titre de moins-value non matérialisée de change (7 920 M\$ à titre de plus-value non matérialisée de change en 2008).

7. Charges d'exploitation

|                                    | <u>2009</u>                     | <u>2008</u> |
|------------------------------------|---------------------------------|-------------|
|                                    | <i>(en millions de dollars)</i> |             |
| Traitements et avantages sociaux   | 117                             | 129         |
| Services professionnels            | 56                              | 52          |
| Services de données et abonnements | 19                              | 18          |
| Locaux et matériel                 | 16                              | 17          |
| Amortissement des immobilisations  | 22                              | 19          |
| Autres                             | 11                              | 15          |
|                                    | <u>241</u>                      | <u>250</u>  |
| Frais de garde de valeurs          | 9                               | 13          |
|                                    | <u>250</u>                      | <u>263</u>  |

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

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

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

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

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

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

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

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

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

### a) Risque de marché

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

La Caisse gère l'ensemble des risques de marché de manière intégrée et globale, de sorte que les principaux éléments contribuant au risque 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 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 99% 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. 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. Un historique de 1 300 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. Avant 2009, la Caisse utilisait un niveau de confiance de 84% et un historique de 800 jours dans son calcul de la VaR.

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, selon un niveau de confiance de 99% et un historique de 1 300 jours en date du 31 décembre.

#### Risque absolu du portefeuille global

|   | <u>2009</u>                    | <u>2008</u>  |
|---|--------------------------------|--------------|
|   | <i>(en points centésimaux)</i> |              |
| <b>Portefeuilles spécialisés</b>                  |                                |              |
| Valeurs à court terme (740)                       | 18                             | 22           |
| Obligations à rendement réel (762)                | 2 310                          | 2 171        |
| Obligations (760)                                 | 943                            | 892          |
| Obligations à long terme (764)                    | 1 711                          | 1 685        |
| Actions canadiennes (720)                         | 5 542                          | 5 055        |
| Actions américaines couvert (731)                 | 5 793                          | 5 124        |
| Actions américaines non couvert (734)             | 5 554                          | 4 938        |
| Actions étrangères couvert (730)                  | 5 247                          | 4 963        |
| Actions étrangères non couvert (733)              | 4 649                          | 4 527        |
| Actions des marchés en émergence (732)            | 4 844                          | 5 109        |
| Québec Mondial (761)                              | 4 949                          | 4 986        |
| Participations et infrastructures (781)           | 6 938                          | 7 372        |
| Placements privés (780)                           | 6 143                          | 6 290        |
| Dettes immobilières (750)                         | 1 290                          | 1 775        |
| Immeubles (710)                                   | 4 681                          | 4 797        |
| Instruments financiers sur produits de base (763) | n/a                            | 3 516        |
| Fonds de couverture (770)                         | 1 426                          | 2 027        |
| Répartition de l'actif (771)                      | 2                              | 143          |
| <b>Risque absolu du portefeuille global</b>       | <b>3 810</b>                   | <b>3 518</b> |

## Risque actif du portefeuille global

|   | <u>2009</u>                    | <u>2008</u>  |
|---|--------------------------------|--------------|
|   | <i>(en points centésimaux)</i> |              |
| <b>Portefeuilles spécialisés</b>                  |                                |              |
| Valeurs à court terme (740)                       | 100                            | 81           |
| Obligations à rendement réel (762)                | 233                            | 219          |
| Obligations (760)                                 | 226                            | 223          |
| Obligations à long terme (764)                    | 251                            | 283          |
| Actions canadiennes (720)                         | 731                            | 608          |
| Actions américaines couvert (731)                 | 103                            | 384          |
| Actions américaines non couvert (734)             | 94                             | 387          |
| Actions étrangères couvert (730)                  | 133                            | 223          |
| Actions étrangères non couvert (733)              | 139                            | 232          |
| Actions des marchés en émergence (732)            | 248                            | 468          |
| Québec Mondial (761)                              | 256                            | 351          |
| Participations et infrastructures (781)           | 4 361                          | 5 011        |
| Placements privés (780)                           | 2 876                          | 3 306        |
| Dettes immobilières (750)                         | 1 002                          | 1 399        |
| Immeubles (710)                                   | 1 758                          | 2 331        |
| Instruments financiers sur produits de base (763) | n/a                            | 354          |
| Fonds de couverture (770)                         | 367                            | 668          |
| Répartition de l'actif (771)                      | 48                             | 494          |
| <b>Risque actif du portefeuille global</b>        | <b>1 029</b>                   | <b>1 014</b> |

## 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.

| <b>31 décembre 2009</b>                              |                             |               |                           |               |                   |               |                |
|--|-----------------------------|---------------|---------------------------|---------------|-------------------|---------------|----------------|
| <i>(en millions de dollars)</i>                      |                             |               |                           |               |                   |               |                |
| <b>Devises<sup>1</sup></b>                           |                             |               |                           |               |                   |               |                |
| <b>Dollar<br/>canadien</b>                           | <b>Dollar<br/>américain</b> | <b>Euro</b>   | <b>Livre<br/>sterling</b> | <b>Autres</b> | <b>Sous-total</b> | <b>Total</b>  |                |
| <b>Placements</b>                                    |                             |               |                           |               |                   |               |                |
| Titres à revenu fixe                                 | 72 831                      | 5 745         | 1 451                     | 466           | 947               | 8 609         | 81 440         |
| Actions et valeurs convertibles                      | 14 305                      | 19 318        | 6 127                     | 3 392         | 9 249             | 38 086        | 52 391         |
| Biens immobiliers                                    | 10 930                      | 3 146         | 4 197                     | 868           | 801               | 9 012         | 19 942         |
| Sommes à recevoir relativement<br>aux placements     |                             |               |                           |               |                   |               |                |
| Titres achetés en vertu de<br>conventions de revente | 6 171                       | 1 326         | 602                       | --            | --                | 1 928         | 8 099          |
| Montant se rapportant<br>aux produits dérivés        | 1 106                       | 3 982         | 379                       | 96            | 120               | 4 577         | 5 683          |
|  | <u>105 343</u>              | <u>33 517</u> | <u>12 756</u>             | <u>4 822</u>  | <u>11 117</u>     | <u>62 212</u> | <u>167 555</u> |
| <b>Passif lié aux placements</b>                     |                             |               |                           |               |                   |               |                |
| Produits conventionnels <sup>2</sup>                 | 16 677                      | 11 079        | 2 227                     | 477           | 15                | 13 798        | 30 475         |
| Montant se rapportant<br>aux produits dérivés        | 422                         | 3 431         | 329                       | 36            | 117               | 3 913         | 4 335          |
|  | <u>17 099</u>               | <u>14 510</u> | <u>2 556</u>              | <u>513</u>    | <u>132</u>        | <u>17 711</u> | <u>34 810</u>  |
| Sous-total   | 88 244                      | 19 007        | 10 200                    | 4 309         | 10 985            | 44 501        | 132 745        |
| <b>Part des actionnaires sans contrôle</b>           | <u>1 208</u>                | <u>130</u>    | <u>30</u>                 | <u>192</u>    | <u>--</u>         | <u>352</u>    | <u>1 560</u>   |
| <b>Placements nets</b>                               | <u>87 036</u>               | <u>18 877</u> | <u>10 170</u>             | <u>4 117</u>  | <u>10 985</u>     | <u>44 149</u> | <u>131 185</u> |

| <b>31 décembre 2008</b>                              |                             |               |                           |               |                   |               |                |
|--|-----------------------------|---------------|---------------------------|---------------|-------------------|---------------|----------------|
| <i>(en millions de dollars)</i>                      |                             |               |                           |               |                   |               |                |
| <b>Devises<sup>1</sup></b>                           |                             |               |                           |               |                   |               |                |
| <b>Dollar<br/>canadien</b>                           | <b>Dollar<br/>américain</b> | <b>Euro</b>   | <b>Livre<br/>sterling</b> | <b>Autres</b> | <b>Sous-total</b> | <b>Total</b>  |                |
| <b>Placements</b>                                    |                             |               |                           |               |                   |               |                |
| 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<br>aux placements     |                             |               |                           |               |                   |               |                |
| Titres achetés en vertu de<br>conventions de revente | 2 900                       | 1 916         | --                        | 54            | 810               | 2 780         | 5 680          |
| Montant se rapportant<br>aux produits dérivés        | 2 465                       | 11 037        | 1 365                     | 607           | 459               | 13 468        | 15 933         |
|  | <u>103 143</u>              | <u>47 239</u> | <u>14 570</u>             | <u>6 324</u>  | <u>11 217</u>     | <u>79 350</u> | <u>182 493</u> |
| <b>Passif lié aux placements</b>                     |                             |               |                           |               |                   |               |                |
| Produits conventionnels <sup>2</sup>                 | 30 657                      | 6 350         | 2 674                     | 1 283         | 2 852             | 13 159        | 43 816         |
| Montant se rapportant<br>aux produits dérivés        | 1 277                       | 14 146        | 2 298                     | 524           | 551               | 17 519        | 18 796         |
|  | <u>31 934</u>               | <u>20 496</u> | <u>4 972</u>              | <u>1 807</u>  | <u>3 403</u>      | <u>30 678</u> | <u>62 612</u>  |
| Sous-total   | 71 209                      | 26 743        | 9 598                     | 4 517         | 7 814             | 48 672        | 119 881        |
| <b>Part des actionnaires sans contrôle</b>           | <u>1 264</u>                | <u>170</u>    | <u>42</u>                 | <u>339</u>    | <u>--</u>         | <u>551</u>    | <u>1 815</u>   |
| <b>Placements nets</b>                               | <u>69 945</u>               | <u>26 573</u> | <u>9 556</u>              | <u>4 178</u>  | <u>7 814</u>      | <u>48 121</u> | <u>118 066</u> |

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

<sup>2</sup> Les produits conventionnels comprennent le passif lié aux placements à l'exception du montant se rapportant aux produits dérivés.

La conversion en dollars canadiens de la juste valeur des placements libellés en devises entraîne un effet de marché de - 6 157 M\$ (+ 11 285 M\$ en 2008). L'incidence de la couverture de change liée à une partie de ces placements est de + 4 373 M\$ (- 8 937 M\$ en 2008). L'effet net sur les résultats de placement nets est de - 1 784 M\$ (+ 2 348 M\$ en 2008).

### Risque de taux d'intérêt

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

### Risque de prix

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

### **b) Risque de crédit et de concentration**

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

L'analyse du risque de concentration mesure la juste valeur de l'ensemble des produits financiers (titres à revenu fixe et titres à revenu variable) liés à un même émetteur ou à un groupe d'émetteurs<sup>1</sup> ayant des caractéristiques communes (région, secteur d'activité, notation 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 concentration<sup>2</sup>. Les émetteurs souverains bénéficiant d'une cote de crédit AAA sont également exclus de cette limite de concentration.

La concentration par notation de crédit des groupes d'émetteurs de la Caisse se présente comme suit au 31 décembre :

|  | <u>2009</u>                                    | <u>2008</u>  |
|--|--|--------------|
|  | <u>Valeurs en % des placements<sup>3</sup></u> |              |
| <u>Notation de crédit<sup>4</sup> :</u>              |  |              |
| AAA - AA   | 24,4   | 23,5         |
| A  | 19,8   | 15,3         |
| BBB  | 8,5  | 5,6          |
| BB ou inférieur                                      | 2,6  | 2,5          |
| <u>Pas de notation de crédit :</u>                   |  |              |
| - Actifs immobiliers                                 | 17,0   | 20,1         |
| - BTAA de tiers et bancaires <sup>5</sup>            | 0,7  | 4,7          |
| - Placements privés                                  | 3,9  | 7,1          |
| - Fonds de couverture                                | 8,7  | 9,0          |
| - Financements hypothécaires et titres hypothécaires | 5,6  | 7,1          |
| - Autres   | 8,8  | 5,1          |
|  | <u>100,0</u>                                   | <u>100,0</u> |

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 2009, les principales agences de notation ont augmenté la notation de crédit à long terme de 107 groupes d'émetteurs dont les titres sont détenus par la Caisse, et réduit celle de 286 autres.

<sup>1</sup> Un groupe d'émetteurs est un ensemble d'émetteurs contrôlés par une société mère.

<sup>2</sup> 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.

<sup>3</sup> Le pourcentage des placements représente les positions nettes par groupe d'émetteurs.

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

<sup>5</sup> Se référer à la note 4b) pour les BTAA de tiers et bancaires.

Dans le tableau précédent, les groupes d'émetteurs pour lesquels une notation de crédit n'est pas disponible ont été catégorisés. Pour la plupart de ces groupes d'émetteurs, l'absence de notation 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 notation de crédit, l'analyse du risque de crédit s'effectue en partie à partir du ratio prêt-valeur. Selon ce ratio, le montant prêté est divisé par la valeur marchande du ou des biens garantissant le prêt à la date de souscription ou d'octroi des fonds ou encore à tout autre moment durant le terme.

Le tableau ci-dessous illustre la ventilation des financements hypothécaires par strate du ratio prêt-valeur au 31 décembre :

| <u>Ratio prêt-valeur</u> | <u>2009</u>  | <u>2008</u>  |
|--------------------------|--|--------------|
|                          | <u>Valeurs en % des financements hypothécaires</u> |              |
| 0 à 55 %                 | 25,4   | 11,6         |
| 55 à 65 %                | 19,9   | 26,8         |
| 65 à 75 %                | 18,1   | 45,0         |
| 75 à 85 %                | 10,9   | 16,4         |
| plus de 85 %             | 25,7   | 0,2          |
|                          | <u>100,0</u>                                       | <u>100,0</u> |

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 notation 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 les sûretés échangées.

Au 31 décembre 2009, la somme des expositions nettes au risque de contrepartie de la Caisse était de 377 M\$, liée à 78 contreparties actives.

#### **d) Risque de liquidité de financement**

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

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

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

|  | 2009          |               |               |               | 2008                  |                           |
|--|---------------|---------------|---------------|---------------|-----------------------|---------------------------|
|  | Moins de 1 an | 1 an à 5 ans  | Plus de 5 ans | Total         | Total valeur nominale | Taux d'intérêt effectif % |
| <i>(en millions de dollars)</i>                      |               |               |               |               |                       |                           |
| <b>Titres à revenu fixe</b>                          |               |               |               |               |                       |                           |
| <b>Valeurs à court terme</b>                         |               |               |               |               |                       |                           |
| Canadiennes  | 4 665         | 161           | --            | 4 826         | 6 193                 | 2,5                       |
| Étrangères   | 2 763         | 291           | --            | 3 054         | 4 435                 | 4,5                       |
|  | <u>7 428</u>  | <u>452</u>    | <u>--</u>     | <u>7 880</u>  | <u>10 628</u>         | <u>3,3</u>                |
| <b>Obligations</b>                                   |               |               |               |               |                       |                           |
| <i>Émises ou garanties par:</i>                      |               |               |               |               |                       |                           |
| Gouvernement du Canada                               | 1 784         | 9 122         | 9 304         | 20 210        | 14 087                | 2,9                       |
| Province de Québec                                   | 27            | 1 040         | 5 845         | 6 912         | 7 991                 | 4,7                       |
| Autres provinces canadiennes                         | --            | 68            | 2 889         | 2 957         | 2 904                 | 4,6                       |
| Municipalités et autres organismes canadiens         | 134           | 549           | 595           | 1 278         | 1 662                 | 4,8                       |
| Sociétés d'État canadiennes                          | 46            | 5 119         | 4 186         | 9 351         | 9 381                 | 4,0                       |
| Gouvernement américain                               | --            | --            | 521           | 521           | 886                   | 3,7                       |
| Autres gouvernements étrangers                       | --            | --            | 320           | 320           | 1 684                 | 3,6                       |
| Titres hypothécaires                                 |               |               |               |               |                       |                           |
| Canadiens  | 4             | 216           | 52            | 272           | 297                   | 12,3                      |
| Étrangers  | 58            | 316           | 3 699         | 4 073         | 6 321                 | 11,6                      |
| Entreprises canadiennes                              | 1 189         | 2 301         | 6 751         | 10 241        | 13 359                | 4,5                       |
| Entreprises étrangères                               | 1 371         | 392           | 981           | 2 744         | 4 383                 | 5,5                       |
| Titres indexés sur l'inflation                       |               |               |               |               |                       |                           |
| Canadiens  | --            | 5             | 409           | 414           | 409                   | 2,1                       |
| Étrangers  | --            | --            | --            | --            | 2 064                 | 1,3                       |
|  | <u>4 613</u>  | <u>19 128</u> | <u>35 552</u> | <u>59 293</u> | <u>65 428</u>         | <u>4,7</u>                |
| <b>BTAA de tiers et bancaires</b>                    | --            | --            | 12 351        | 12 351        | 12 787                | --                        |
| <b>Financements hypothécaires</b>                    |               |               |               |               |                       |                           |
| Canadiens  | 2 164         | 2 741         | 1 204         | 6 109         | 6 437                 | 6,0                       |
| Étrangers  | 3 002         | 1 586         | 852           | 5 440         | 5 738                 | 6,0                       |
|  | <u>5 166</u>  | <u>4 327</u>  | <u>2 056</u>  | <u>11 549</u> | <u>12 175</u>         | <u>6,0</u>                |
|  | <u>17 207</u> | <u>23 907</u> | <u>49 959</u> | <u>91 073</u> | <u>101 018</u>        | <u>4,8</u>                |
| <b>Sommes à recevoir relativement aux placements</b> |               |               |               |               |                       |                           |
| Titres achetés en vertu de conventions de revente    |               |               |               |               |                       |                           |
| Canadiens  | 6 171         | --            | --            | 6 171         | 2 901                 | 1,6                       |
| Étrangers  | 1 928         | --            | --            | 1 928         | 2 780                 | 0,2                       |
|  | <u>8 099</u>  | <u>--</u>     | <u>--</u>     | <u>8 099</u>  | <u>5 681</u>          | <u>0,9</u>                |
| <b>Passif lié aux placements</b>                     |               |               |               |               |                       |                           |
| Titres vendus en vertu de conventions de rachat      | 10 272        | --            | --            | 10 272        | 23 636                | 2,1                       |
| Billets de trésorerie à payer                        | 1 289         | --            | --            | 1 289         | 6 388                 | 2,3                       |
| Billets à terme                                      | --            | 2 097         | 3 145         | 5 242         | 156                   | 4,6                       |
| Titres vendus à découvert                            | --            | 879           | 1 139         | 2 018         | 2 468                 | 2,8                       |
| Emprunts hypothécaires                               | 1 219         | 3 113         | 14            | 4 346         | 3 791                 | 5,6                       |
| Autres emprunts à payer                              | 1 372         | 575           | 86            | 2 033         | 2 326                 | 2,5                       |
|  | <u>14 152</u> | <u>6 664</u>  | <u>4 384</u>  | <u>25 200</u> | <u>38 765</u>         | <u>2,6</u>                |

## 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.

### a) Sommaire des instruments financiers dérivés

|                                      | 2009                            |              | 2008        |             |                |
|--------------------------------------|---------------------------------|--------------|-------------|-------------|----------------|
|                                      | <i>(en millions de dollars)</i> |              |             |             |                |
|                                      | Montant nominal de référence    | Juste valeur |             | Montant net |                |
| Actif                                |                                 | Passif       | Montant net |             |                |
| <b>Gestion des risques de change</b> |                                 |              |             |             |                |
| Troc de devises                      |                                 |              |             |             |                |
| Achats                               | 1 605                           | 123          | 2           | 121         | (151)          |
| Ventes                               | 859                             | --           | 54          | (54)        | (272)          |
| Contrats à terme de gré à gré        | 5 330                           | 135          | 22          | 113         | (1 405)        |
| Options négociées hors cote          |                                 |              |             |             |                |
| Achats                               | 178                             | 1            | --          | 1           | 17             |
| Ventes                               | 39                              | --           | --          | --          | (9)            |
|                                      | <u>8 011</u>                    | <u>259</u>   | <u>78</u>   | <u>181</u>  | <u>(1 820)</u> |

|  | 2009                            |                     |                     | 2008                |                       |
|--|---------------------------------|---------------------|---------------------|---------------------|-----------------------|
|  | <i>(en millions de dollars)</i> |                     |                     |                     |                       |
|  | Montant nominal de référence    | Juste valeur        |                     | Montant net         | Montant net           |
| Actif  |                                 | Passif              |                     |                     |                       |
| <b>Gestion des taux d'intérêt et de marché</b>               |                                 |                     |                     |                     |                       |
| Trocs de devises et de taux d'intérêt                        | 87 744                          | 2 787               | 2 616               | 171                 | (19)                  |
| Trocs d'actions  | 14 446                          | 448                 | 83                  | 365                 | (507)                 |
| Trocs de risque de crédit                                    | 4 411                           | 61                  | 178                 | (117)               | (38)                  |
| Trocs de produits de base                                    | 5 533                           | 474                 | 560                 | (86)                | 419                   |
| Contrats à terme de gré à gré                                | 36 766                          | 908                 | 119                 | 789                 | (1 031)               |
| Contrats à terme normalisés                                  | 19 880                          | --                  | --                  | --                  | --                    |
| Options négociées hors cote                                  |                                 |                     |                     |                     |                       |
| Achats   | 14 431                          | 685                 | --                  | 685                 | 2 644                 |
| Ventes   | 9 277                           | --                  | 670                 | (670)               | (2 680)               |
| Options cotées en bourse                                     |                                 |                     |                     |                     |                       |
| Achats   | 936                             | 36                  | --                  | 36                  | 326                   |
| Ventes   | 618                             | --                  | 31                  | (31)                | (198)                 |
| Bons de souscription   | 51                              | 25                  | --                  | 25                  | 41                    |
|  | <u>194 093</u>                  | <u>5 424</u>        | <u>4 257</u>        | <u>1 167</u>        | <u>(1 043)</u>        |
| <b>Total des contrats sur instruments financiers dérivés</b> | <b><u>202 104</u></b>           | <b><u>5 683</u></b> | <b><u>4 335</u></b> | <b><u>1 348</u></b> | <b><u>(2 863)</u></b> |

b) Sommaire des échéances des instruments financiers dérivés

|  | 2009                                    |                      |                      |                       | 2008                         |
|--|---|----------------------|----------------------|-----------------------|------------------------------|
|  | <i>(en millions de dollars)</i>         |                      |                      |                       |                              |
|  | Montant nominal de référence - Échéance |                      |                      |                       | Montant nominal de référence |
| Moins de 1 an  | 1 an à 5 ans                            | Plus de 5 ans        | Total                |                       |                              |
| <b>Gestion des risques de change</b>                         |   |                      |                      |                       |                              |
| Trocs de devises   |   |                      |                      |                       |                              |
| Achats   | 403                                     | 1 202                | --                   | 1 605                 | 2 296                        |
| Ventes   | 98                                      | 623                  | 138                  | 859                   | 1 221                        |
| Contrats à terme de gré à gré                                | 4 737                                   | 354                  | 239                  | 5 330                 | 21 727                       |
| Options négociées hors cote                                  |   |                      |                      |                       |                              |
| Achats   | --                                      | 178                  | --                   | 178                   | 636                          |
| Ventes   | --                                      | 39                   | --                   | 39                    | 465                          |
|  | <u>5 238</u>                            | <u>2 396</u>         | <u>377</u>           | <u>8 011</u>          | <u>26 345</u>                |
| <b>Gestion des taux d'intérêt et de marché</b>               |   |                      |                      |                       |                              |
| Trocs de devises et de taux d'intérêt                        | 12 673                                  | 49 975               | 25 096               | 87 744                | 153 225                      |
| Trocs d'actions  | 14 216                                  | 230                  | --                   | 14 446                | 39 766                       |
| Trocs de risque de crédit                                    | 1 126                                   | 2 818                | 467                  | 4 411                 | 19 618                       |
| Trocs de produits de base                                    | 2 912                                   | 2 552                | 69                   | 5 533                 | 16 677                       |
| Contrats à terme de gré à gré                                | 34 752                                  | 2 014                | --                   | 36 766                | 76 266                       |
| Contrats à terme normalisés                                  | 19 738                                  | 142                  | --                   | 19 880                | 38 613                       |
| Options négociées hors cote                                  |   |                      |                      |                       |                              |
| Achats   | 6 589                                   | 6 738                | 1 104                | 14 431                | 57 516                       |
| Ventes   | 2 975                                   | 5 198                | 1 104                | 9 277                 | 55 041                       |
| Options cotées en bourse                                     |   |                      |                      |                       |                              |
| Achats   | 933                                     | 3                    | --                   | 936                   | 11 641                       |
| Ventes   | 615                                     | 3                    | --                   | 618                   | 12 699                       |
| Bons de souscription   | 11                                      | 39                   | 1                    | 51                    | 128                          |
|  | <u>96 540</u>                           | <u>69 712</u>        | <u>27 841</u>        | <u>194 093</u>        | <u>481 190</u>               |
| <b>Total des contrats sur instruments financiers dérivés</b> | <b><u>101 778</u></b>                   | <b><u>72 108</u></b> | <b><u>28 218</u></b> | <b><u>202 104</u></b> | <b><u>507 535</u></b>        |

## 10. Titrisation

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 2009, ces titres représentaient 237 M\$ (648 M\$ en 2008). Ces titrisations ont permis à des sociétés sous contrôle commun de générer des honoraires de gestion de 21 M\$ au cours de l'exercice (21 M\$ en 2008).

## 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 8 ans.

|  | <u>2009</u>                     | <u>2008</u>   |
|--|---------------------------------|---------------|
|  | <i>(en millions de dollars)</i> |               |
| Engagements d'achats de placements                       | 12 129                          | 16 457        |
| Cautionnements et garanties d'emprunts (montant maximal) | 707                             | 802           |
| BTAA de tiers et bancaires <sup>1</sup>                  | 6 467                           | 6 790         |
|  | <u>19 303</u>                   | <u>24 049</u> |

## 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 2009, la Caisse a donné et reçu en garantie des biens dont les montants s'élevaient à 18 444 M\$ et 11 176 M\$ (31 690 M\$ et 7 585 M\$ en 2008) respectivement. Le montant de l'actif en garantie comprend des biens d'une valeur de 1 279 M\$ (792 M\$ en 2008) qui ont été déposés en garantie auprès de dépositaires, afin de participer aux systèmes de compensation et de paiement.

## 13. Évènement postérieur à la date des états financiers

Le 12 janvier 2010, CDP Financière a réalisé, au Canada, un placement privé de 2 milliards de dollars de billets de premier rang, composé de billets de premier rang à taux variable (CDOR + 0,45%) de 1 milliard de dollars échéant en 2015 et de billets de premier rang à 4,6% de 1 milliard de dollars échéant en 2020. Ces billets sont entièrement et inconditionnellement garantis par la Caisse.

## 14. Chiffres présentés à des fins de comparaison

Certains chiffres des états financiers de 2008 ont été reclassés afin de les rendre conformes à la présentation adoptée en 2009.

<sup>1</sup>Pour la description des engagements liés aux BTAA de tiers et bancaires, se référer à la note 4b).

RENSEIGNEMENTS SUPPLÉMENTAIRES  
ÉTATS FINANCIERS SOMMAIRES DES PORTEFEUILLES SPÉCIALISÉS

| (en millions de dollars)  | VALEURS À COURT TERME (740) |                | OBLIGATIONS À RENDEMENT RÉEL (762) |                | OBLIGATIONS (760) |                 | OBLIGATIONS À LONG TERME (764) |                |
|---|-----------------------------|----------------|------------------------------------|----------------|-------------------|-----------------|--------------------------------|----------------|
|   | 2009                        | 2008           | 2009                               | 2008           | 2009              | 2008            | 2009                           | 2008           |
| <b>ACTIF NET CONSOLIDÉ AU 31 DÉCEMBRE</b>   |                             |                |                                    |                |                   |                 |                                |                |
| <b>ACTIF</b>  |                             |                |                                    |                |                   |                 |                                |                |
| Placements à la juste valeur  |                             |                |                                    |                |                   |                 |                                |                |
| Biens immobiliers   | --                          | --             | --                                 | --             | --                | --              | --                             | --             |
| Actions et valeurs convertibles   | --                          | --             | --                                 | --             | --                | --              | --                             | --             |
| Obligations   | --                          | --             | 667,1                              | 579,4          | 54 653,6          | 65 233,9        | 3 227,2                        | 3 075,2        |
| Financements hypothécaires  | --                          | --             | --                                 | --             | --                | --              | --                             | --             |
| Titres hypothécaires  | --                          | --             | --                                 | --             | --                | --              | --                             | --             |
| Valeurs à court terme   | 2 726,7                     | 4 531,3        | --                                 | --             | 10 405,6          | 16 198,3        | --                             | --             |
| Titres achetés en vertu de conventions de revente   | --                          | --             | --                                 | --             | 11 907,8          | 7 126,2         | 145,7                          | --             |
| Immeubles détenus pour revente  | --                          | --             | --                                 | --             | --                | --              | --                             | --             |
| BTAA de tiers et bancaires  | --                          | --             | --                                 | --             | 7 228,5           | 7 186,2         | --                             | --             |
| Instrument financier dérivé lié aux BTAA de tiers et bancaires  | --                          | --             | --                                 | --             | 5 122,0           | 5 601,1         | --                             | --             |
| Dépôts à vue au fonds général   | --                          | --             | --                                 | --             | --                | --              | 855,1                          | 1 406,8        |
|   | 2 726,7                     | 4 531,3        | 667,1                              | 579,4          | 89 317,5          | 101 345,7       | 4 228,0                        | 4 482,0        |
| Autres éléments d'actif   | 1,0                         | --             | 8,2                                | 5,4            | 1 483,6           | 2 263,8         | 28,1                           | 32,8           |
|   | 2 727,7                     | 4 531,3        | 675,3                              | 584,8          | 90 801,1          | 103 609,5       | 4 256,1                        | 4 514,8        |
| <b>PASSIF</b>   |                             |                |                                    |                |                   |                 |                                |                |
| Avances du fonds général  | 12,8                        | 62,7           | 22,5                               | 18,4           | 10 101,7          | 1 785,8         | --                             | --             |
| Titres vendus en vertu de conventions de rachat   | --                          | --             | --                                 | --             | 10 113,6          | 20 615,1        | 1 069,7                        | 1 448,2        |
| Billets à payer   | --                          | --             | --                                 | --             | 19 814,2          | 21 299,0        | --                             | --             |
| Financement temporaire attribuable aux fluctuations de devises  | --                          | --             | --                                 | --             | --                | --              | --                             | --             |
| Emprunts à payer  | --                          | --             | --                                 | --             | --                | --              | --                             | --             |
| Emprunts hypothécaires  | --                          | --             | --                                 | --             | --                | --              | --                             | --             |
| Titres adossés à des créances hypothécaires commerciales (TACHC)  | --                          | --             | --                                 | --             | --                | --              | --                             | --             |
| Débiteure participative   | --                          | --             | --                                 | --             | --                | --              | --                             | --             |
| Engagements liés à des titres vendus à découvert  | --                          | --             | --                                 | --             | 8 609,7           | 5 866,5         | 84,0                           | --             |
| Instruments financiers dérivés  | --                          | --             | --                                 | --             | 2 860,8           | 9 221,1         | --                             | --             |
| Autres éléments de passif   | 1,3                         | 6,6            | 0,6                                | 4,8            | 1 927,5           | 510,8           | 11,5                           | 38,5           |
| Part des actionnaires sans contrôle   | --                          | --             | --                                 | --             | --                | --              | --                             | --             |
|   | 14,1                        | 69,3           | 23,1                               | 23,2           | 53 427,5          | 59 298,3        | 1 165,2                        | 1 486,7        |
| <b>AVOIR NET DES FONDS</b>  | <b>2 713,6</b>              | <b>4 462,0</b> | <b>652,2</b>                       | <b>561,6</b>   | <b>37 373,6</b>   | <b>44 311,2</b> | <b>3 090,9</b>                 | <b>3 028,1</b> |
| <b>RÉSULTATS CONSOLIDÉS DE L'EXERCICE TERMINÉ LE 31 DÉCEMBRE</b>  |                             |                |                                    |                |                   |                 |                                |                |
| <b>REVENUS</b>  |                             |                |                                    |                |                   |                 |                                |                |
| Revenus de placement  |                             |                |                                    |                |                   |                 |                                |                |
| Biens immobiliers nets  | --                          | --             | --                                 | --             | --                | --              | --                             | --             |
| Actions et valeurs convertibles   | --                          | --             | --                                 | --             | --                | --              | --                             | --             |
| Obligations   | --                          | --             | 13,5                               | 31,4           | 2 270,8           | 923,7           | 134,0                          | 137,2          |
| Financements hypothécaires  | --                          | --             | --                                 | --             | --                | --              | --                             | --             |
| Titres hypothécaires  | --                          | --             | --                                 | --             | --                | --              | --                             | --             |
| Valeurs à court terme   | 28,4                        | 65,1           | --                                 | --             | 247,4             | 584,8           | --                             | --             |
| Dépôts à vue au (avances du) fonds général  | (0,1)                       | (2,8)          | (0,3)                              | (0,6)          | (10,9)            | 55,1            | --                             | 1,1            |
|   | 28,3                        | 62,3           | 13,2                               | 30,8           | 2 507,3           | 1 563,6         | 134,0                          | 138,3          |
| Autres revenus  | --                          | --             | --                                 | --             | --                | --              | --                             | --             |
|   | 28,3                        | 62,3           | 13,2                               | 30,8           | 2 507,3           | 1 563,6         | 134,0                          | 138,3          |
| Charges d'exploitation  | 0,5                         | 0,2            | 0,3                                | 0,6            | 42,4              | 35,9            | 1,3                            | 2,3            |
| Frais de gestion externe  | --                          | --             | --                                 | --             | --                | --              | --                             | --             |
| <b>REVENUS AVANT POSTES SUIVANTS</b>  | <b>27,8</b>                 | <b>62,1</b>    | <b>12,9</b>                        | <b>30,2</b>    | <b>2 464,9</b>    | <b>1 527,7</b>  | <b>132,7</b>                   | <b>136,0</b>   |
| Intérêts sur billets à payer  | --                          | --             | --                                 | --             | 113,7             | 290,9           | --                             | --             |
| Part des actionnaires sans contrôle   | --                          | --             | --                                 | --             | --                | --              | --                             | --             |
| <b>REVENU NET (PERTE NETTE) DE PLACEMENT</b>  | <b>27,8</b>                 | <b>62,1</b>    | <b>12,9</b>                        | <b>30,2</b>    | <b>2 351,2</b>    | <b>1 236,8</b>  | <b>132,7</b>                   | <b>136,0</b>   |
| <b>ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET CONSOLIDÉ DE L'EXERCICE TERMINÉ LE 31 DÉCEMBRE</b>                            |                             |                |                                    |                |                   |                 |                                |                |
| <b>RÉSULTATS DE PLACEMENT NETS</b>  |                             |                |                                    |                |                   |                 |                                |                |
| Revenu net (perte nette) de placement   | 27,8                        | 62,1           | 12,9                               | 30,2           | 2 351,2           | 1 236,8         | 132,7                          | 136,0          |
| Gains (pertes) à la vente de placements   | 13,6                        | 23,3           | 16,3                               | 31,2           | (61,3)            | 1 173,6         | (7,6)                          | 45,4           |
| Plus-value (moins-value) non matérialisée des placements et postes du passif                              | (0,8)                       | (6,1)          | 65,8                               | (51,4)         | 203,7             | (405,2)         | (62,4)                         | (44,3)         |
| Résultats de placement nets   | 40,6                        | 79,3           | 95,0                               | 10,0           | 2 493,6           | 2 005,2         | 62,7                           | 137,1          |
| Montant net des unités de participation émises (annulées)   | (1 761,2)                   | 2 084,8        | 8,5                                | (280,2)        | (7 080,0)         | 4 331,4         | 132,8                          | (136,6)        |
| Perte nette (revenu net) de placement récupérée des (attribué aux) détenteurs des unités de participation | (27,8)                      | (62,1)         | (12,9)                             | (30,2)         | (2 351,2)         | (1 236,8)       | (132,7)                        | (136,0)        |
| <b>AUGMENTATION (DIMINUTION) DE L'ACTIF NET CONSOLIDÉ</b>   | <b>(1 748,4)</b>            | <b>2 102,0</b> | <b>90,6</b>                        | <b>(300,4)</b> | <b>(6 937,6)</b>  | <b>5 099,8</b>  | <b>62,8</b>                    | <b>(135,5)</b> |
| <b>ACTIF NET CONSOLIDÉ AU DÉBUT</b>   | <b>4 462,0</b>              | <b>2 360,0</b> | <b>561,6</b>                       | <b>862,0</b>   | <b>44 311,2</b>   | <b>39 211,4</b> | <b>3 028,1</b>                 | <b>3 163,6</b> |
| <b>ACTIF NET CONSOLIDÉ À LA FIN</b>   | <b>2 713,6</b>              | <b>4 462,0</b> | <b>652,2</b>                       | <b>561,6</b>   | <b>37 373,6</b>   | <b>44 311,2</b> | <b>3 090,9</b>                 | <b>3 028,1</b> |
| <b>PLACEMENTS ET CERTAINS POSTES DU PASSIF AU COÛT AU 31 DÉCEMBRE</b>                                     |                             |                |                                    |                |                   |                 |                                |                |
| <b>ACTIF</b>  |                             |                |                                    |                |                   |                 |                                |                |
| Placements  |                             |                |                                    |                |                   |                 |                                |                |
| Biens immobiliers   | --                          | --             | --                                 | --             | --                | --              | --                             | --             |
| Actions et valeurs convertibles   | --                          | --             | --                                 | --             | --                | --              | --                             | --             |
| Obligations   | --                          | --             | 619,9                              | 598,0          | 52 577,2          | 59 022,8        | 3 249,4                        | 3 035,0        |
| Financements hypothécaires  | --                          | --             | --                                 | --             | --                | --              | --                             | --             |
| Titres hypothécaires  | --                          | --             | --                                 | --             | --                | --              | --                             | --             |
| Valeurs à court terme   | 2 726,6                     | 4 530,4        | --                                 | --             | 9 712,4           | 13 852,3        | --                             | --             |
| Titres achetés en vertu de conventions de revente   | --                          | --             | --                                 | --             | 11 917,4          | 7 116,5         | 145,7                          | --             |
| Immeubles détenus pour revente  | --                          | --             | --                                 | --             | --                | --              | --                             | --             |
| BTAA de tiers et bancaires  | --                          | --             | --                                 | --             | 12 350,5          | 12 787,3        | --                             | --             |
| Dépôts à vue au fonds général   | --                          | --             | --                                 | --             | --                | --              | 855,1                          | 1 406,8        |
|   | 2 726,6                     | 4 530,4        | 619,9                              | 598,0          | 86 557,5          | 92 778,9        | 4 250,2                        | 4 441,8        |
| <b>PASSIF</b>   |                             |                |                                    |                |                   |                 |                                |                |
| Titres vendus en vertu de conventions de rachat   | --                          | --             | --                                 | --             | 10 112,3          | 20 572,9        | 1 069,7                        | 1 448,3        |
| Billets à payer   | --                          | --             | --                                 | --             | 19 846,6          | 21 277,5        | --                             | --             |
| 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  | --                          | --             | --                                 | --             | 8 644,7           | 5 689,8         | 84,0                           | --             |
| Instruments financiers dérivés  | --                          | --             | --                                 | --             | 344,0             | 1 000,4         | --                             | --             |
| Part des actionnaires sans contrôle   | --                          | --             | --                                 | --             | --                | --              | --                             | --             |

RENSEIGNEMENTS SUPPLÉMENTAIRES  
ÉTATS FINANCIERS SOMMAIRES DES PORTEFEUILLES SPÉCIALISÉS (SUITE)

| (en millions de dollars)   | ACTIONS<br>CANADIENNES (720) |                  | ACTIONS<br>AMÉRICAINES<br>COUVERT (731) |                  | ACTIONS<br>AMÉRICAINES<br>NON COUVERT (734) |                  | ACTIONS<br>ÉTRANGÈRES<br>COUVERT (730) |                  |
|--|------------------------------|------------------|---|------------------|---|------------------|--|------------------|
|  | 2009                         | 2008             | 2009                                    | 2008             | 2009  | 2008             | 2009                                   | 2008             |
| <b>ACTIF NET CONSOLIDÉ AU 31 DÉCEMBRE</b>  |                              |                  |   |                  |   |                  |  |                  |
| <b>ACTIF</b>   |                              |                  |   |                  |   |                  |  |                  |
| Placements à la juste valeur   |                              |                  |   |                  |   |                  |  |                  |
| Biens immobiliers  | --                           | --               | --                                      | --               | --  | --               | --                                     | --               |
| Actions et valeurs convertibles  | 12 549,9                     | 10 386,4         | 1 723,9                                 | 1 250,3          | --  | --               | 7 514,8                                | 4 164,7          |
| Obligations  | --                           | --               | --                                      | --               | --  | --               | --                                     | --               |
| Financements hypothécaires   | --                           | --               | --                                      | --               | --  | --               | --                                     | --               |
| Titres hypothécaires   | --                           | --               | --                                      | --               | --  | --               | --                                     | --               |
| Valeurs à court terme  | 9 100,9                      | 6 494,4          | 4 665,2                                 | 2 206,3          | 4 115,7                                     | 1 896,7          | 1,4                                    | 0,4              |
| Titres achetés en vertu de conventions de revente  | --                           | --               | --                                      | --               | --  | --               | --                                     | --               |
| Immeubles détenus pour revente   | --                           | --               | --                                      | --               | --  | --               | --                                     | --               |
| BTAA de tiers et bancaires   | --                           | --               | --                                      | --               | --  | --               | --                                     | --               |
| Instrument financier dérivé lié aux BTAA de tiers et bancaires   | --                           | --               | --                                      | --               | --  | --               | --                                     | --               |
| Dépôts à vue au fonds général  | --                           | --               | 177,2                                   | 650,3            | --  | --               | 2,6                                    | --               |
|  | 21 650,8                     | 16 880,8         | 6 566,3                                 | 4 106,9          | 4 115,7                                     | 1 896,7          | 7 518,8                                | 4 165,1          |
| Autres éléments d'actif  | 23,6                         | 76,8             | 4,1                                     | 48,5             | 4,0   | 5,0              | 11,6                                   | 45,1             |
|  | 21 674,4                     | 16 957,6         | 6 570,4                                 | 4 155,4          | 4 119,7                                     | 1 901,7          | 7 530,4                                | 4 210,2          |
| <b>PASSIF</b>  |                              |                  |   |                  |   |                  |  |                  |
| Avances du fonds général   | 467,5                        | 270,9            | --                                      | --               | 4,0   | 28,2             | --                                     | 145,3            |
| Titres vendus en vertu de conventions de rachat  | --                           | --               | --                                      | --               | --  | --               | --                                     | --               |
| Billets à payer  | --                           | --               | 4 115,7                                 | 1 881,1          | --  | --               | 4 920,6                                | 3 436,5          |
| 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   | 4 075,3                      | 3 271,4          | 1 194,6                                 | 1 294,0          | --  | --               | 49,7                                   | 61,4             |
| Instruments financiers dérivés   | 26,6                         | 524,3            | 93,6                                    | 610,1            | 22,6  | --               | 37,0                                   | 41,6             |
| Autres éléments de passif  | 98,8                         | 64,2             | 510,3                                   | 23,9             | --  | 2,8              | 437,3                                  | 13,6             |
| Part des actionnaires sans contrôle  | --                           | --               | --                                      | --               | --  | --               | --                                     | --               |
|  | 4 668,2                      | 4 130,8          | 5 914,2                                 | 3 809,1          | 26,6  | 31,0             | 5 444,6                                | 3 698,4          |
| <b>AVOIR NET DES FONDS</b>   | <b>17 006,2</b>              | <b>12 826,8</b>  | <b>656,2</b>                            | <b>346,3</b>     | <b>4 093,1</b>                              | <b>1 870,7</b>   | <b>2 085,8</b>                         | <b>511,8</b>     |
| <b>RÉSULTATS CONSOLIDÉS DE L'EXERCICE TERMINÉ<br/>LE 31 DÉCEMBRE</b>   |                              |                  |   |                  |   |                  |  |                  |
| <b>REVENUS</b>   |                              |                  |   |                  |   |                  |  |                  |
| Revenus de placement   |                              |                  |   |                  |   |                  |  |                  |
| Biens immobiliers nets   | --                           | --               | --                                      | --               | --  | --               | --                                     | --               |
| Actions et valeurs convertibles  | 386,9                        | 468,0            | 18,7                                    | 104,1            | --  | --               | 147,0                                  | 456,9            |
| Obligations  | --                           | --               | --                                      | --               | --  | --               | --                                     | --               |
| Financements hypothécaires   | --                           | --               | --                                      | --               | --  | --               | --                                     | --               |
| Titres hypothécaires   | --                           | --               | --                                      | --               | --  | --               | --                                     | --               |
| Valeurs à court terme  | 65,1                         | 316,7            | 24,0                                    | 109,7            | 37,2  | 154,2            | 0,3                                    | 4,5              |
| Dépôts à vue au (avances du) fonds général   | (0,8)                        | (15,1)           | 1,0                                     | (3,5)            | (0,1)                                       | 0,1              | (0,4)                                  | 0,8              |
|  | 451,2                        | 769,6            | 43,7                                    | 210,3            | 37,1  | 154,3            | 146,9                                  | 462,2            |
| Autres revenus   | --                           | 6,3              | --                                      | --               | --  | --               | --                                     | --               |
|  | 451,2                        | 775,9            | 43,7                                    | 210,3            | 37,1  | 154,3            | 146,9                                  | 462,2            |
| Charges d'exploitation   | 35,0                         | 32,8             | 3,9                                     | 6,6              | 21,5  | 19,7             | 2,6                                    | 7,4              |
| Frais de gestion externe   | --                           | --               | --                                      | 0,9              | 0,1   | 3,8              | 1,6                                    | 7,3              |
| <b>REVENUS AVANT POSTES SUIVANTS</b>   | <b>416,2</b>                 | <b>743,1</b>     | <b>39,8</b>                             | <b>202,8</b>     | <b>15,5</b>                                 | <b>130,8</b>     | <b>142,7</b>                           | <b>447,5</b>     |
| Intérêts sur billets à payer   | --                           | --               | 37,2                                    | 158,0            | --  | --               | 118,1                                  | 305,7            |
| Part des actionnaires sans contrôle  | --                           | --               | --                                      | --               | --  | --               | --                                     | --               |
| <b>REVENU NET (PERTE NETTE) DE PLACEMENT</b>   | <b>416,2</b>                 | <b>743,1</b>     | <b>2,6</b>                              | <b>44,8</b>      | <b>15,5</b>                                 | <b>130,8</b>     | <b>24,6</b>                            | <b>141,8</b>     |
| <b>ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET CONSOLIDÉ<br/>DE L'EXERCICE TERMINÉ LE 31 DÉCEMBRE</b>                           |                              |                  |   |                  |   |                  |  |                  |
| <b>RÉSULTATS DE PLACEMENT NETS</b>   |                              |                  |   |                  |   |                  |  |                  |
| Revenu net (perte nette) de placement  | 416,2                        | 743,1            | 2,6                                     | 44,8             | 15,5  | 130,8            | 24,6                                   | 141,8            |
| Gains (pertes) à la vente de placements  | 1 945,6                      | (3 961,2)        | (68,9)                                  | (1 057,1)        | 366,6                                       | (1 357,8)        | (650,6)                                | (156,8)          |
| Plus-value (moins-value) non matérialisée des placements<br>et postes du passif                              | 2 205,3                      | (3 039,3)        | 191,2                                   | 478,9            | 22,9  | 108,9            | 898,0                                  | (1 556,8)        |
| Résultats de placement nets  | 4 567,1                      | (6 257,4)        | 124,9                                   | (533,4)          | 405,0                                       | (1 118,1)        | 272,0                                  | (1 571,8)        |
| Montant net des unités de participation émises (annulées)  | 28,5                         | (104,1)          | 187,6                                   | (1 596,8)        | 1 832,9                                     | (1 068,2)        | 1 326,6                                | (1 386,6)        |
| Perte nette (revenu net) de placement récupérée des (attribué aux)<br>détenteurs des unités de participation | (416,2)                      | (743,1)          | (2,6)                                   | (44,8)           | (15,5)                                      | (130,8)          | (24,6)                                 | (141,8)          |
| <b>AUGMENTATION (DIMINUTION)<br/>DE L'ACTIF NET CONSOLIDÉ</b>  | <b>4 179,4</b>               | <b>(7 104,6)</b> | <b>309,9</b>                            | <b>(2 175,0)</b> | <b>2 224,4</b>                              | <b>(2 317,1)</b> | <b>1 574,0</b>                         | <b>(3 100,2)</b> |
| <b>ACTIF NET CONSOLIDÉ AU DÉBUT</b>  | <b>12 826,8</b>              | <b>19 931,4</b>  | <b>346,3</b>                            | <b>2 521,3</b>   | <b>1 870,7</b>                              | <b>4 187,8</b>   | <b>511,8</b>                           | <b>3 612,0</b>   |
| <b>ACTIF NET CONSOLIDÉ À LA FIN</b>  | <b>17 006,2</b>              | <b>12 826,8</b>  | <b>656,2</b>                            | <b>346,3</b>     | <b>4 093,1</b>                              | <b>1 870,7</b>   | <b>2 085,8</b>                         | <b>511,8</b>     |
| <b>PLACEMENTS ET CERTAINS POSTES DU PASSIF<br/>AU COÛT AU 31 DÉCEMBRE</b>                                    |                              |                  |   |                  |   |                  |  |                  |
| <b>ACTIF</b>   |                              |                  |   |                  |   |                  |  |                  |
| Placements   |                              |                  |   |                  |   |                  |  |                  |
| Biens immobiliers  | --                           | --               | --                                      | --               | --  | --               | --                                     | --               |
| Actions et valeurs convertibles  | 10 712,1                     | 11 468,5         | 1 431,6                                 | 1 225,8          | --  | --               | 7 416,6                                | 5 153,3          |
| Obligations  | --                           | --               | --                                      | --               | --  | --               | --                                     | --               |
| Financements hypothécaires   | --                           | --               | --                                      | --               | --  | --               | --                                     | --               |
| Titres hypothécaires   | --                           | --               | --                                      | --               | --  | --               | --                                     | --               |
| Valeurs à court terme  | 9 095,6                      | 6 410,7          | 4 697,3                                 | 2 222,6          | 4 036,0                                     | 1 862,5          | --                                     | --               |
| Titres achetés en vertu de conventions de revente  | --                           | --               | --                                      | --               | --  | --               | --                                     | --               |
| Immeubles détenus pour revente   | --                           | --               | --                                      | --               | --  | --               | --                                     | --               |
| BTAA de tiers et bancaires   | --                           | --               | --                                      | --               | --  | --               | --                                     | --               |
| Dépôts à vue au fonds général  | --                           | --               | 177,2                                   | 650,3            | --  | --               | 2,6                                    | --               |
|  | 19 807,7                     | 17 879,2         | 6 306,1                                 | 4 098,7          | 4 036,0                                     | 1 862,5          | 7 419,2                                | 5 153,3          |
| <b>PASSIF</b>  |                              |                  |   |                  |   |                  |  |                  |
| Titres vendus en vertu de conventions de rachat  | --                           | --               | --                                      | --               | --  | --               | --                                     | --               |
| Billets à payer  | --                           | --               | 4 036,0                                 | 1 862,5          | --  | --               | 4 682,4                                | 3 392,8          |
| Financement temporaire attribuable aux fluctuations de devises   | --                           | --               | --                                      | --               | --  | --               | --                                     | --               |
| Emprunts à payer   | --                           | --               | --                                      | --               | --  | --               | --                                     | --               |
| Emprunts hypothécaires   | --                           | --               | --                                      | --               | --  | --               | --                                     | --               |
| Titres adossés à des créances hypothécaires commerciales (TACHC)   | --                           | --               | --                                      | --               | --  | --               | --                                     | --               |
| Débiteure participative  | --                           | --               | --                                      | --               | --  | --               | --                                     | --               |
| Engagements liés à des titres vendus à découvert   | 3 442,0                      | 3 760,2          | 1 016,9                                 | 1 605,1          | --  | --               | 47,3                                   | 59,1             |
| Instruments financiers dérivés   | 0,3                          | 12,2             | 7,4                                     | 34,9             | --  | --               | 0,1                                    | --               |
| Part des actionnaires sans contrôle  | --                           | --               | --                                      | --               | --  | --               | --                                     | --               |

RENSEIGNEMENTS SUPPLÉMENTAIRES  
ÉTATS FINANCIERS SOMMAIRES DES PORTEFEUILLES SPÉCIALISÉS (SUITE)

| (en millions de dollars)   | ACTIONS<br>ÉTRANGÈRES |                  | ACTIONS<br>DES MARCHÉS |                  | QUÉBEC MONDIAL (761) |                   | PARTICIPATIONS ET<br>INFRASTRUCTURES (781) |                  |
|--|-----------------------|------------------|------------------------|------------------|----------------------|-------------------|--|------------------|
|  | NON COUVERT (732)     | 2008             | EN ÉMERGENCE (732)     | 2008             | 2009                 | 2008              | 2009                                       | 2008             |
| <b>ACTIF NET CONSOLIDÉ AU 31 DÉCEMBRE</b>  | <b>2009</b>           | <b>2008</b>      | <b>2009</b>            | <b>2008</b>      | <b>2009</b>          | <b>2008</b>       | <b>2009</b>                                | <b>2008</b>      |
| <b>ACTIF</b>   |                       |                  |                        |                  |                      |                   |  |                  |
| Placements à la juste valeur   |                       |                  |                        |                  |                      |                   |  |                  |
| Biens immobiliers  | --                    | --               | --                     | --               | --                   | --                | --   | --               |
| Actions et valeurs convertibles  | --                    | --               | 4 946,0                | 2 999,6          | 134,3                | 218,9             | 6 736,4                                    | 6 671,7          |
| Obligations  | --                    | --               | --                     | --               | 10 211,8             | 4 975,9           | 943,3                                      | 1 529,7          |
| Financements hypothécaires   | --                    | --               | --                     | --               | --                   | --                | --   | --               |
| Titres hypothécaires   | --                    | --               | --                     | --               | --                   | --                | --   | --               |
| Valeurs à court terme  | 4 923,4               | 3 468,5          | --                     | --               | 2 726,2              | 1 548,7           | 2 882,0                                    | 3 545,4          |
| Titres achetés en vertu de conventions de revente  | --                    | --               | --                     | --               | 853,2                | 148,9             | --   | --               |
| Immeubles détenus pour revente   | --                    | --               | --                     | --               | --                   | --                | --   | --               |
| BTAA de tiers et bancaires   | --                    | --               | --                     | --               | --                   | --                | --   | --               |
| Instrument financier dérivé lié aux BTAA de tiers et bancaires   | --                    | --               | --                     | --               | --                   | --                | --   | --               |
| Dépôts à vue au fonds général  | --                    | 149,3            | 60,5                   | 29,5             | 3 624,1              | --                | 507,6                                      | --               |
|  | 4 923,4               | 3 617,8          | 5 006,5                | 3 029,1          | 17 549,6             | 6 892,4           | 11 069,3                                   | 11 746,8         |
| Autres éléments d'actif  | 3,9                   | 3,0              | 3,1                    | 8,0              | 86,7                 | 71,0              | 87,4                                       | 60,8             |
|  | 4 927,3               | 3 620,8          | 5 009,6                | 3 037,1          | 17 636,3             | 6 963,4           | 11 156,7                                   | 11 807,6         |
| <b>PASSIF</b>  |                       |                  |                        |                  |                      |                   |  |                  |
| Avances du fonds général   | 2,1                   | --               | --                     | --               | --                   | 468,4             | --   | 654,9            |
| Titres vendus en vertu de conventions de rachat  | --                    | --               | --                     | --               | 3 812,4              | 1 404,8           | --   | --               |
| Billets à payer  | --                    | --               | --                     | --               | 234,4                | 297,3             | 5 026,7                                    | 5 563,8          |
| 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   | --                    | --               | 62,2                   | --               | 0,7                  | 233,1             | --   | --               |
| Instruments financiers dérivés   | 207,6                 | 42,4             | 0,1                    | 5,2              | 21,1                 | 90,5              | 123,6                                      | 544,6            |
| Autres éléments de passif  | 1,8                   | 1,5              | 9,0                    | 20,5             | 768,4                | 249,4             | 85,5                                       | 47,1             |
| Part des actionnaires sans contrôle  | --                    | --               | --                     | --               | --                   | --                | 633,2                                      | 723,9            |
|  | 211,5                 | 43,9             | 71,3                   | 25,7             | 4 837,0              | 2 743,5           | 5 869,0                                    | 7 534,3          |
| <b>AVOIR NET DES FONDS</b>   | <b>4 715,8</b>        | <b>3 576,9</b>   | <b>4 938,3</b>         | <b>3 011,4</b>   | <b>12 799,3</b>      | <b>4 219,9</b>    | <b>5 287,7</b>                             | <b>4 273,3</b>   |
| <b>RÉSULTATS CONSOLIDÉS DE L'EXERCICE TERMINÉ<br/>LE 31 DÉCEMBRE</b>   |                       |                  |                        |                  |                      |                   |  |                  |
| <b>REVENUS</b>   |                       |                  |                        |                  |                      |                   |  |                  |
| Revenus de placement   |                       |                  |                        |                  |                      |                   |  |                  |
| Biens immobiliers nets   | --                    | --               | --                     | --               | --                   | --                | --   | --               |
| Actions et valeurs convertibles  | --                    | --               | 89,2                   | 125,7            | 1,6                  | 17,2              | 327,4                                      | 309,2            |
| Obligations  | --                    | --               | --                     | --               | 290,3                | 459,6             | 59,1                                       | 92,1             |
| Financements hypothécaires   | --                    | --               | --                     | --               | --                   | --                | --   | --               |
| Titres hypothécaires   | --                    | --               | --                     | --               | --                   | --                | --   | --               |
| Valeurs à court terme  | 118,1                 | 286,3            | --                     | 4,4              | 13,9                 | 112,0             | 116,4                                      | 229,7            |
| Dépôts à vue au (avances du) fonds général   | (0,1)                 | (0,7)            | (0,5)                  | 4,4              | (2,5)                | (22,3)            | (0,7)                                      | (15,7)           |
|  | 118,0                 | 285,6            | 88,7                   | 134,5            | 303,3                | 566,5             | 502,2                                      | 615,3            |
| Autres revenus   | --                    | --               | --                     | --               | --                   | --                | 22,7                                       | 18,6             |
|  | 118,0                 | 285,6            | 88,7                   | 134,5            | 303,3                | 566,5             | 524,9                                      | 633,9            |
| Charges d'exploitation   | 10,9                  | 13,4             | 11,6                   | 15,6             | 19,8                 | 20,0              | 32,9                                       | 35,8             |
| Frais de gestion externe   | 6,4                   | 12,7             | 6,9                    | 10,6             | 1,8                  | 8,7               | --   | --               |
| <b>REVENUS AVANT POSTES SUIVANTS</b>   | <b>100,7</b>          | <b>259,5</b>     | <b>70,2</b>            | <b>108,3</b>     | <b>281,7</b>         | <b>537,8</b>      | <b>492,0</b>                               | <b>598,1</b>     |
| Intérêts sur billets à payer   | --                    | --               | --                     | --               | 2,8                  | 32,8              | 129,6                                      | 300,3            |
| Part des actionnaires sans contrôle  | --                    | --               | --                     | --               | --                   | --                | 29,6                                       | 27,1             |
| <b>REVENU NET (PERTE NETTE) DE PLACEMENT</b>   | <b>100,7</b>          | <b>259,5</b>     | <b>70,2</b>            | <b>108,3</b>     | <b>278,9</b>         | <b>505,0</b>      | <b>332,8</b>                               | <b>270,7</b>     |
| <b>ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET CONSOLIDÉ<br/>DE L'EXERCICE TERMINÉ LE 31 DÉCEMBRE</b>                           |                       |                  |                        |                  |                      |                   |  |                  |
| <b>RÉSULTATS DE PLACEMENT NETS</b>   |                       |                  |                        |                  |                      |                   |  |                  |
| Revenu net (perte nette) de placement  | 100,7                 | 259,5            | 70,2                   | 108,3            | 278,9                | 505,0             | 332,8                                      | 270,7            |
| Gains (pertes) à la vente de placements  | 309,3                 | (2 315,2)        | (387,1)                | (403,0)          | 2 767,4              | (7 779,4)         | 38,8                                       | (143,3)          |
| Plus-value (moins-value) non matérialisée des placements<br>et postes du passif                              | 0,1                   | 91,0             | 1 995,1                | (2 131,0)        | (78,4)               | (111,2)           | 954,2                                      | (3 685,0)        |
| Résultats de placement nets  | 410,1                 | (1 964,7)        | 1 678,2                | (2 425,7)        | 2 967,9              | (7 385,6)         | 1 325,8                                    | (3 557,6)        |
| Montant net des unités de participation émises (annulées)  | 829,5                 | (494,6)          | 318,9                  | 543,2            | 5 890,4              | (2 445,4)         | 21,4                                       | 1 692,8          |
| Perte nette (revenu net) de placement récupérée des (attribué aux)<br>détenteurs des unités de participation | (100,7)               | (259,5)          | (70,2)                 | (108,3)          | (278,9)              | (505,0)           | (332,8)                                    | (270,7)          |
| <b>AUGMENTATION (DIMINUTION)<br/>DE L'ACTIF NET CONSOLIDÉ</b>  | <b>1 138,9</b>        | <b>(2 718,8)</b> | <b>1 926,9</b>         | <b>(1 990,8)</b> | <b>8 579,4</b>       | <b>(10 336,0)</b> | <b>1 014,4</b>                             | <b>(2 135,5)</b> |
| <b>ACTIF NET CONSOLIDÉ AU DÉBUT</b>  | <b>3 576,9</b>        | <b>6 295,7</b>   | <b>3 011,4</b>         | <b>5 002,2</b>   | <b>4 219,9</b>       | <b>14 555,9</b>   | <b>4 273,3</b>                             | <b>6 408,8</b>   |
| <b>ACTIF NET CONSOLIDÉ À LA FIN</b>  | <b>4 715,8</b>        | <b>3 576,9</b>   | <b>4 938,3</b>         | <b>3 011,4</b>   | <b>12 799,3</b>      | <b>4 219,9</b>    | <b>5 287,7</b>                             | <b>4 273,3</b>   |
| <b>PLACEMENTS ET CERTAINS POSTES DU PASSIF<br/>AU COÛT AU 31 DÉCEMBRE</b>                                    |                       |                  |                        |                  |                      |                   |  |                  |
| <b>ACTIF</b>   |                       |                  |                        |                  |                      |                   |  |                  |
| Placements   |                       |                  |                        |                  |                      |                   |  |                  |
| Biens immobiliers  | --                    | --               | --                     | --               | --                   | --                | --   | --               |
| Actions et valeurs convertibles  | --                    | --               | 4 045,4                | 4 096,9          | 129,2                | 247,1             | 9 118,8                                    | 9 087,4          |
| Obligations  | --                    | --               | --                     | --               | 10 194,1             | 4 803,3           | 1 066,2                                    | 1 732,4          |
| Financements hypothécaires   | --                    | --               | --                     | --               | --                   | --                | --   | --               |
| Titres hypothécaires   | --                    | --               | --                     | --               | --                   | --                | --   | --               |
| Valeurs à court terme  | 4 682,4               | 3 392,8          | --                     | --               | 2 742,7              | 1 556,6           | 3 294,5                                    | 4 515,2          |
| Titres achetés en vertu de conventions de revente  | --                    | --               | --                     | --               | 853,2                | 148,9             | --   | --               |
| Immeubles détenus pour revente   | --                    | --               | --                     | --               | --                   | --                | --   | --               |
| BTAA de tiers et bancaires   | --                    | --               | --                     | --               | --                   | --                | --   | --               |
| Dépôts à vue au fonds général  | --                    | 149,3            | 60,5                   | 29,5             | 3 624,1              | --                | 507,6                                      | --               |
|  | 4 682,4               | 3 542,1          | 4 105,9                | 4 126,4          | 17 543,3             | 6 755,9           | 13 987,1                                   | 15 335,0         |
| <b>PASSIF</b>  |                       |                  |                        |                  |                      |                   |  |                  |
| Titres vendus en vertu de conventions de rachat  | --                    | --               | --                     | --               | 3 812,3              | 1 404,9           | --   | --               |
| Billets à payer  | --                    | --               | --                     | --               | 235,7                | 297,4             | 5 293,3                                    | 6 091,5          |
| 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   | --                    | --               | 54,4                   | --               | 0,4                  | 250,9             | --   | --               |
| Instruments financiers dérivés   | --                    | --               | --                     | --               | 2,9                  | 3,6               | 9,1  | 3,9              |
| Part des actionnaires sans contrôle  | --                    | --               | --                     | --               | --                   | --                | 1 017,8                                    | 989,8            |

RENSEIGNEMENTS SUPPLÉMENTAIRES  
ÉTATS FINANCIERS SOMMAIRES DES PORTEFEUILLES SPÉCIALISÉS (SUITE)

| (en millions de dollars)   | PLACEMENTS<br>PRIVÉS (780) |                  | DETTES<br>IMMOBILIÈRES (750) |                 | IMMEUBLES (710) |                  | INSTRUMENTS<br>FINANCIERS<br>SUR PRODUITS<br>DE BASE (763) |                  |
|--|----------------------------|------------------|------------------------------|-----------------|-----------------|------------------|--|------------------|
|  | 2009                       | 2008             | 2009                         | 2008            | 2009            | 2008             | 2009   | 2008             |
| <b>ACTIF NET CONSOLIDÉ AU 31 DÉCEMBRE</b>  |                            |                  |                              |                 |                 |                  |  |                  |
| <b>ACTIF</b>   |                            |                  |                              |                 |                 |                  |  |                  |
| Placements à la juste valeur   |                            |                  |                              |                 |                 |                  |  |                  |
| Biens immobiliers  | --                         | --               | --                           | --              | 19 831,8        | 23 050,7         | --   | --               |
| Actions et valeurs convertibles  | 12 187,2                   | 11 766,8         | --                           | --              | 4 149,1         | 5 015,8          | 1 077,5  | 3 069,5          |
| Obligations  | 169,2                      | 285,1            | --                           | --              | --              | --               | --   | 891,3            |
| Financements hypothécaires   | --                         | --               | 8 156,8                      | 10 814,0        | 680,3           | 1 143,2          | --   | --               |
| Titres hypothécaires   | --                         | --               | 579,4                        | 1 322,8         | 92,5            | 99,7             | --   | --               |
| Valeurs à court terme  | 270,5                      | 401,9            | 15,0                         | 42,1            | 3 288,5         | 1 581,4          | --   | 222,8            |
| Titres achetés en vertu de conventions de revente  | --                         | --               | --                           | --              | --              | --               | --   | --               |
| Immeubles détenus pour revente   | --                         | --               | 272,7                        | 58,5            | --              | --               | --   | --               |
| BTAA de tiers et bancaires   | --                         | --               | --                           | --              | --              | --               | --   | --               |
| Instrument financier dérivé lié aux BTAA de tiers et bancaires   | --                         | --               | --                           | --              | --              | --               | --   | --               |
| Dépôts à vue au fonds général  | 381,8                      | --               | 524,1                        | 528,2           | --              | --               | 102,9  | --               |
|  | 13 008,7                   | 12 453,8         | 9 548,0                      | 12 765,6        | 28 042,2        | 30 890,8         | 1 180,4  | 4 183,6          |
| Autres éléments d'actif  | 13,4                       | 19,6             | 715,1                        | 894,1           | 893,4           | 587,1            | 1 224,5  | 289,8            |
|  | 13 022,1                   | 12 473,4         | 10 263,1                     | 13 659,7        | 28 935,6        | 31 477,9         | 2 404,9  | 4 473,4          |
| <b>PASSIF</b>  |                            |                  |                              |                 |                 |                  |  |                  |
| Avances du fonds général   | --                         | 111,3            | --                           | --              | 51,5            | 525,2            | --   | 443,4            |
| Titres vendus en vertu de conventions de rachat  | --                         | --               | --                           | --              | --              | --               | --   | --               |
| Billets à payer  | 1 060,6                    | 797,3            | --                           | --              | 200,0           | 200,0            | --   | --               |
| Financement temporaire attribuable aux fluctuations de devises   | 599,9                      | 1 400,0          | --                           | --              | --              | --               | --   | --               |
| Emprunts à payer   | --                         | --               | 238,5                        | 583,5           | 8 421,2         | 8 790,9          | --   | --               |
| Emprunts hypothécaires   | --                         | --               | 232,4                        | --              | 3 973,9         | 3 770,7          | --   | --               |
| Titres adossés à des créances hypothécaires commerciales (TACHC)   | --                         | --               | 249,1                        | 311,2           | --              | --               | --   | --               |
| Débiteure participative  | --                         | --               | 74,2                         | 93,3            | --              | --               | --   | --               |
| Engagements liés à des titres vendus à découvert   | 100,9                      | 119,5            | --                           | --              | --              | --               | --   | --               |
| Instruments financiers dérivés   | 2,6                        | 308,7            | 267,2                        | 1 118,3         | 430,8           | 2 022,2          | 1 163,5  | 2 554,6          |
| Autres éléments de passif  | 23,2                       | 19,4             | 136,9                        | 603,8           | 761,0           | 1 182,6          | 4,2  | 127,1            |
| Part des actionnaires sans contrôle  | --                         | --               | 18,3                         | 38,3            | 909,0           | 1 052,5          | --   | --               |
|  | 1 787,2                    | 2 756,2          | 1 216,6                      | 2 748,4         | 14 747,4        | 17 544,1         | 1 167,7  | 3 125,1          |
| <b>AVOIR NET DES FONDS</b>   | <b>11 234,9</b>            | <b>9 717,2</b>   | <b>9 046,5</b>               | <b>10 911,3</b> | <b>14 188,2</b> | <b>13 933,8</b>  | <b>1 237,2</b>   | <b>1 348,3</b>   |
| <b>RÉSULTATS CONSOLIDÉS DE L'EXERCICE TERMINÉ<br/>LE 31 DÉCEMBRE</b>   |                            |                  |                              |                 |                 |                  |  |                  |
| <b>REVENUS</b>   |                            |                  |                              |                 |                 |                  |  |                  |
| Revenus de placement   |                            |                  |                              |                 |                 |                  |  |                  |
| Biens immobiliers nets   | --                         | --               | --                           | --              | 521,1           | 506,1            | --   | --               |
| Actions et valeurs convertibles  | 119,2                      | 133,3            | --                           | --              | 10,3            | 25,6             | --   | (0,1)            |
| Obligations  | 29,9                       | 44,0             | --                           | --              | --              | --               | --   | --               |
| Financements hypothécaires   | --                         | --               | 266,9                        | 1 724,8         | 38,8            | 83,9             | --   | --               |
| Titres hypothécaires   | --                         | --               | --                           | --              | 6,2             | 7,4              | --   | --               |
| Valeurs à court terme  | 46,0                       | 47,8             | 0,1                          | 0,5             | 71,4            | 100,1            | 1,5  | 9,8              |
| Dépôts à vue au (avances du) fonds général   | (0,2)                      | (9,5)            | 13,7                         | 10,3            | (0,4)           | (8,2)            | (1,5)  | (6,2)            |
|  | 194,9                      | 215,6            | 280,7                        | 1 735,6         | 647,4           | 714,9            | --   | 3,5              |
| Autres revenus   | 4,5                        | 2,6              | --                           | 13,2            | --              | --               | --   | --               |
|  | 199,4                      | 218,2            | 280,7                        | 1 748,8         | 647,4           | 714,9            | --   | 3,5              |
| Charges d'exploitation   | 19,7                       | 23,6             | 8,3                          | 7,5             | 15,8            | 11,2             | 5,8  | 4,8              |
| Frais de gestion externe   | 4,3                        | 4,0              | --                           | 3,1             | --              | --               | --   | --               |
| <b>REVENUS AVANT POSTES SUIVANTS</b>   | <b>175,4</b>               | <b>190,6</b>     | <b>272,4</b>                 | <b>1 738,2</b>  | <b>631,6</b>    | <b>703,7</b>     | <b>(5,8)</b>   | <b>(1,3)</b>     |
| Intérêts sur billets à payer   | 23,6                       | 3,9              | --                           | --              | --              | --               | --   | --               |
| Part des actionnaires sans contrôle  | --                         | --               | 4,5                          | --              | 60,5            | 45,7             | --   | --               |
| <b>REVENU NET (PERTE NETTE) DE PLACEMENT</b>   | <b>151,8</b>               | <b>186,7</b>     | <b>267,9</b>                 | <b>1 738,2</b>  | <b>571,1</b>    | <b>658,0</b>     | <b>(5,8)</b>   | <b>(1,3)</b>     |
| <b>ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET CONSOLIDÉ<br/>DE L'EXERCICE TERMINÉ LE 31 DÉCEMBRE</b>                           |                            |                  |                              |                 |                 |                  |  |                  |
| <b>RÉSULTATS DE PLACEMENT NETS</b>   |                            |                  |                              |                 |                 |                  |  |                  |
| Revenu net (perte nette) de placement  | 151,8                      | 186,7            | 267,9                        | 1 738,2         | 571,1           | 658,0            | (5,8)  | (1,3)            |
| Gains (pertes) à la vente de placements  | 711,2                      | (1 472,2)        | (109,5)                      | (476,2)         | (6,3)           | (1 352,2)        | 685,9  | (893,2)          |
| Plus-value (moins-value) non matérialisée des placements<br>et postes du passif                              | 218,8                      | (3 124,8)        | (2 469,9)                    | (2 199,2)       | (2 364,4)       | (3 278,4)        | (590,5)  | 499,9            |
| Résultats de placement nets  | 1 081,8                    | (4 410,3)        | (2 311,5)                    | (937,2)         | (1 799,6)       | (3 972,6)        | 89,6   | (394,6)          |
| Montant net des unités de participation émises (annulées)  | 587,7                      | 2 982,2          | 714,6                        | 2 118,2         | 2 625,1         | 1 102,1          | (206,5)  | (781,9)          |
| Perte nette (revenu net) de placement récupérée des (attribué aux)<br>détenteurs des unités de participation | (151,8)                    | (186,7)          | (267,9)                      | (1 738,2)       | (571,1)         | (658,0)          | 5,8  | 1,3              |
| <b>AUGMENTATION (DIMINUTION)<br/>DE L'ACTIF NET CONSOLIDÉ</b>  | <b>1 517,7</b>             | <b>(1 614,8)</b> | <b>(1 864,8)</b>             | <b>(557,2)</b>  | <b>254,4</b>    | <b>(3 528,5)</b> | <b>(111,1)</b>   | <b>(1 175,2)</b> |
| <b>ACTIF NET CONSOLIDÉ AU DÉBUT</b>  | <b>9 717,2</b>             | <b>11 332,0</b>  | <b>10 911,3</b>              | <b>11 468,5</b> | <b>13 933,8</b> | <b>17 462,3</b>  | <b>1 348,3</b>   | <b>2 523,5</b>   |
| <b>ACTIF NET CONSOLIDÉ À LA FIN</b>  | <b>11 234,9</b>            | <b>9 717,2</b>   | <b>9 046,5</b>               | <b>10 911,3</b> | <b>14 188,2</b> | <b>13 933,8</b>  | <b>1 237,2</b>   | <b>1 348,3</b>   |
| <b>PLACEMENTS ET CERTAINS POSTES DU PASSIF<br/>AU COÛT AU 31 DÉCEMBRE</b>                                    |                            |                  |                              |                 |                 |                  |  |                  |
| <b>ACTIF</b>   |                            |                  |                              |                 |                 |                  |  |                  |
| Placements   |                            |                  |                              |                 |                 |                  |  |                  |
| Biens immobiliers  | --                         | --               | --                           | --              | 19 151,7        | 19 206,6         | --   | --               |
| Actions et valeurs convertibles  | 16 830,7                   | 16 447,2         | --                           | --              | 4 195,0         | 4 239,2          | 730,8  | 716,8            |
| Obligations  | 439,1                      | 563,6            | --                           | --              | --              | --               | --   | 891,3            |
| Financements hypothécaires   | --                         | --               | 10 779,9                     | 11 116,7        | 751,4           | 1 193,1          | --   | --               |
| Titres hypothécaires   | --                         | --               | 2 561,3                      | 2 592,1         | 104,8           | 122,3            | --   | --               |
| Valeurs à court terme  | 398,1                      | 412,2            | 15,0                         | 42,1            | 3 287,2         | 1 581,4          | --   | 222,8            |
| Titres achetés en vertu de conventions de revente  | --                         | --               | --                           | --              | --              | --               | --   | --               |
| Immeubles détenus pour revente   | --                         | --               | 546,4                        | 69,7            | --              | --               | --   | --               |
| BTAA de tiers et bancaires   | --                         | --               | --                           | --              | --              | --               | --   | --               |
| Dépôts à vue au fonds général  | 381,8                      | --               | 524,1                        | 528,2           | --              | --               | 102,9  | --               |
|  | 18 049,7                   | 17 423,0         | 14 426,7                     | 14 348,8        | 27 490,1        | 26 342,6         | 833,7  | 1 830,9          |
| <b>PASSIF</b>  |                            |                  |                              |                 |                 |                  |  |                  |
| Titres vendus en vertu de conventions de rachat  | --                         | --               | --                           | --              | --              | --               | --   | --               |
| Billets à payer  | 1 094,9                    | 857,9            | --                           | --              | 200,0           | 200,0            | --   | --               |
| Financement temporaire attribuable aux fluctuations de devises   | 600,0                      | 1 400,0          | --                           | --              | --              | --               | --   | --               |
| Emprunts à payer   | --                         | --               | 247,7                        | 598,9           | 8 601,1         | 8 979,8          | --   | --               |
| Emprunts hypothécaires   | --                         | --               | 278,7                        | --              | 4 067,9         | 3 932,3          | --   | --               |
| Titres adossés à des créances hypothécaires commerciales (TACHC)   | --                         | --               | 246,1                        | 305,4           | --              | --               | --   | --               |
| Débiteure participative  | --                         | --               | 99,9                         | 100,0           | --              | --               | --   | --               |
| Engagements liés à des titres vendus à découvert   | 76,2                       | 84,1             | --                           | --              | --              | --               | --   | --               |
| Instruments financiers dérivés   | --                         | --               | 0,5                          | 92,4            | 26,9            | 47,9             | 885,1  | 860,6            |
| Part des actionnaires sans contrôle  | --                         | --               | 22,8                         | 38,3            | 982,6           | 987,4            | --   | --               |

RENSEIGNEMENTS SUPPLÉMENTAIRES  
ÉTATS FINANCIERS SOMMAIRES DES PORTEFEUILLES SPÉCIALISÉS (SUITE)

| (en millions de dollars)  | FONDS               |                  | RÉPARTITION                |                |
|---|---------------------|------------------|----------------------------|----------------|
|   | DE COUVERTURE (770) | 2008             | DE L'ACTIF (771)           | 2008           |
| <b>ACTIF NET CONSOLIDÉ AU 31 DÉCEMBRE</b>   | <b>2009</b>         | <b>2008</b>      | <b>2009</b>                | <b>2008</b>    |
| <b>ACTIF</b>  |                     |                  |                            |                |
| Placements à la juste valeur  |                     |                  |                            |                |
| Biens immobiliers   | --                  | --               | --                         | --             |
| Actions et valeurs convertibles   | 3 619,9             | 4 606,0          | 20,1                       | 1 075,9        |
| Obligations   | 21,8                | 264,6            | 103,5                      | 4 097,4        |
| Financements hypothécaires  | --                  | --               | --                         | --             |
| Titres hypothécaires  | --                  | --               | --                         | --             |
| Valeurs à court terme   | 106,8               | 170,2            | --                         | 1 129,7        |
| Titres achetés en vertu de conventions de revente   | --                  | --               | --                         | 864,1          |
| Immeubles détenus pour revente  | --                  | --               | --                         | --             |
| BTAA de tiers et bancaires  | --                  | --               | --                         | --             |
| Instrument financier dérivé lié aux BTAA de tiers et bancaires  | --                  | --               | --                         | --             |
| Dépôts à vue au fonds général   | 82,2                | --               | 428,6                      | 609,2          |
|   | <b>3 830,7</b>      | <b>5 040,8</b>   | <b>552,2</b>               | <b>7 776,3</b> |
| Autres éléments d'actif   | 3,8                 | 18,3             | 0,3                        | 108,8          |
|   | <b>3 834,5</b>      | <b>5 059,1</b>   | <b>552,5</b>               | <b>7 885,1</b> |
| <b>PASSIF</b>   |                     |                  |                            |                |
| Avances du fonds général  | --                  | 607,6            | --                         | --             |
| Titres vendus en vertu de conventions de rachat   | --                  | --               | --                         | 3 319,2        |
| Billets à payer   | --                  | --               | --                         | 367,9          |
| Financement temporaire attribuable aux fluctuations de devises  | --                  | --               | --                         | --             |
| Emprunts à payer  | --                  | --               | --                         | --             |
| Emprunts hypothécaires  | --                  | --               | --                         | --             |
| Titres adossés à des créances hypothécaires commerciales (TACHC)  | --                  | --               | --                         | --             |
| Débiteure participative   | --                  | --               | --                         | --             |
| Engagements liés à des titres vendus à découvert  | --                  | 181,3            | --                         | 668,9          |
| Instruments financiers dérivés  | --                  | 270,3            | 52,6                       | 3 161,1        |
| Autres éléments de passif   | 8,0                 | 12,0             | 0,5                        | 275,5          |
| Part des actionnaires sans contrôle   | --                  | 51,7             | --                         | --             |
|   | <b>8,0</b>          | <b>1 122,9</b>   | <b>53,1</b>                | <b>7 792,6</b> |
| <b>AVOIR NET DES FONDS</b>  | <b>3 826,5</b>      | <b>3 936,2</b>   | <b>499,4</b>               | <b>92,5</b>    |
| <b>RÉSULTATS CONSOLIDÉS DE L'EXERCICE TERMINÉ LE 31 DÉCEMBRE</b>  |                     |                  |                            |                |
| <b>REVENUS</b>  |                     |                  |                            |                |
| Revenus de placement  |                     |                  |                            |                |
| Biens immobiliers nets  | --                  | --               | --                         | --             |
| Actions et valeurs convertibles   | 3,4                 | (2,0)            | --                         | 0,2            |
| Obligations   | (0,1)               | (2,0)            | 8,9                        | 35,4           |
| Financements hypothécaires  | --                  | --               | --                         | --             |
| Titres hypothécaires  | --                  | --               | --                         | --             |
| Valeurs à court terme   | --                  | 0,5              | --                         | --             |
| Dépôts à vue au (avances du) fonds général  | (6,4)               | (0,3)            | 2,0                        | (19,0)         |
|   | <b>(3,1)</b>        | <b>(3,8)</b>     | <b>10,9</b>                | <b>16,6</b>    |
| Autres revenus  | --                  | --               | --                         | --             |
|   | <b>(3,1)</b>        | <b>(3,8)</b>     | <b>10,9</b>                | <b>16,6</b>    |
| Charges d'exploitation  | 12,8                | 19,8             | 9,1                        | 16,2           |
| Frais de gestion externe  | --                  | --               | --                         | 0,2            |
| <b>REVENUS AVANT POSTES SUIVANTS</b>  | <b>(15,9)</b>       | <b>(23,6)</b>    | <b>1,8</b>                 | <b>0,2</b>     |
| Intérêts sur billets à payer  | --                  | --               | 2,0                        | 39,1           |
| Part des actionnaires sans contrôle   | --                  | --               | --                         | --             |
| <b>REVENU NET (PERTE NETTE) DE PLACEMENT</b>  | <b>(15,9)</b>       | <b>(23,6)</b>    | <b>(0,2)</b>               | <b>(38,9)</b>  |
| <b>ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET CONSOLIDÉ DE L'EXERCICE TERMINÉ LE 31 DÉCEMBRE</b>                            |                     |                  |                            |                |
| <b>RÉSULTATS DE PLACEMENT NETS</b>  |                     |                  |                            |                |
| Revenu net (perte nette) de placement   | (15,9)              | (23,6)           | (0,2)                      | (38,9)         |
| Gains (pertes) à la vente de placements   | 219,8               | (1 176,2)        | (609,1)                    | (1 187,4)      |
| Plus-value (moins-value) non matérialisée des placements et postes du passif                              | 230,9               | 107,6            | 642,6                      | (506,6)        |
| Résultats de placement nets   | 434,8               | (1 092,2)        | 33,3                       | (1 732,9)      |
| Montant net des unités de participation émises (annulées)   | (560,4)             | (176,7)          | 391,0                      | 1 072,3        |
| Perte nette (revenu net) de placement récupérée des (attribué aux) détenteurs des unités de participation | 15,9                | 23,6             | 0,2                        | 38,9           |
| <b>AUGMENTATION (DIMINUTION) DE L'ACTIF NET CONSOLIDÉ</b>   | <b>(109,7)</b>      | <b>(1 245,3)</b> | <b>424,5</b>               | <b>(621,7)</b> |
| <b>ACTIF NET CONSOLIDÉ AU DÉBUT</b>   | <b>3 936,2</b>      | <b>5 181,5</b>   | <b>74,9</b> <sup>(1)</sup> | <b>714,2</b>   |
| <b>ACTIF NET CONSOLIDÉ À LA FIN</b>   | <b>3 826,5</b>      | <b>3 936,2</b>   | <b>499,4</b>               | <b>92,5</b>    |
| <sup>(1)</sup> Solde d'ouverture ajusté   |                     |                  |                            |                |
| <b>PLACEMENTS ET CERTAINS POSTES DU PASSIF AU COÛT AU 31 DÉCEMBRE</b>                                     |                     |                  |                            |                |
| <b>ACTIF</b>  |                     |                  |                            |                |
| Placements  |                     |                  |                            |                |
| Biens immobiliers   | --                  | --               | --                         | --             |
| Actions et valeurs convertibles   | 3 627,6             | 4 839,3          | 31,7                       | 240,2          |
| Obligations   | 22,0                | 26,2             | 79,0                       | 2 987,7        |
| Financements hypothécaires  | --                  | --               | --                         | --             |
| Titres hypothécaires  | --                  | --               | --                         | --             |
| Valeurs à court terme   | 101,3               | 156,0            | --                         | 534,5          |
| Titres achetés en vertu de conventions de revente   | --                  | --               | --                         | 824,9          |
| Immeubles détenus pour revente  | --                  | --               | --                         | --             |
| BTAA de tiers et bancaires  | --                  | --               | --                         | --             |
| Dépôts à vue au fonds général   | 82,2                | --               | 428,6                      | 609,2          |
|   | <b>3 833,1</b>      | <b>5 021,5</b>   | <b>539,3</b>               | <b>5 196,5</b> |
| <b>PASSIF</b>   |                     |                  |                            |                |
| Titres vendus en vertu de conventions de rachat   | --                  | --               | --                         | 3 299,7        |
| Billets à payer   | --                  | --               | --                         | 284,9          |
| Financement temporaire attribuable aux fluctuations de devises  | --                  | --               | --                         | --             |
| Emprunts à payer  | --                  | --               | --                         | --             |
| Emprunts hypothécaires  | --                  | --               | --                         | --             |
| Titres adossés à des créances hypothécaires commerciales (TACHC)  | --                  | --               | --                         | --             |
| Débiteure participative   | --                  | --               | --                         | --             |
| Engagements liés à des titres vendus à découvert  | --                  | 194,5            | --                         | 445,1          |
| Instruments financiers dérivés  | --                  | 0,6              | --                         | 243,0          |
| Part des actionnaires sans contrôle   | --                  | 55,7             | --                         | --             |