



Quarterly Estimates of Trusted Pension Funds

Third Quarter 1992
Labour Division

Estimations trimestrielles relatives aux caisses de retraite en fiducie

Troisième trimestre 1992
Division du travail

*Price: Canada: \$11.00 per issue, \$44.00 annually
United States: US\$13.25 per issue, US\$53.00 annually
Other Countries, US\$15.50 per issue, US\$62.00 annually*

*Prix: Canada: 11 \$ l'exemplaire, 44 \$ par année
États-Unis: 13,25 \$ US l'exemplaire, 53 \$ US par année
Autres pays: 15,50 \$ US l'exemplaire, 62 \$ US par année*

HIGHLIGHTS - CONTENTS

SCOPE AND CONCEPTS OF SURVEY

3

- Estimates are based on those trusted pension funds having assets of \$125 million or more.

ASSETS - BOOK VALUE

4

- The estimated book value of assets reached \$231.9 billion, up \$5.2 billion or 2.3% from the previous quarter.

Asset Distribution

5

- Bonds and stocks accounted for 44% and 32% respectively of total assets.

Quarter-to-Quarter Asset Growth

7

- The largest increases were in short-term investments (3.8%) and in real estate (3.2%).

Longer Term Changes in Asset Distribution

8

- Between the third quarters of 1982 and 1992, the proportion held in stocks has risen steadily from 22% to 32%.

FAITS SAILLANTS - CONTENU

CHAMP ET CONCEPTS DE L'ENQUÊTE

- Les estimations sont fondées sur une enquête réalisée auprès des caisses de retraite en fiducie dont l'actif atteint au moins \$125 millions.

ACTIF - VALEUR COMPTABLE

- La valeur comptable de l'actif atteignait \$231.9 milliards, soit \$5.2 milliards ou 2.3% de plus qu'au trimestre précédent.

Distribution de l'actif

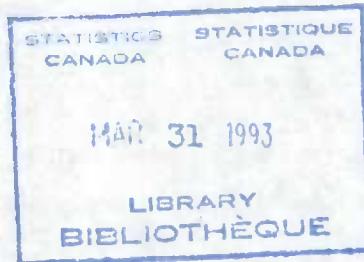
- Les obligations et les actions représentaient 44% et 32% respectivement de l'actif total.

Croissance de l'actif d'un trimestre à l'autre

- Les placements à court terme et les biens-fonds ont augmenté le plus, soit 3.8% et 3.2% respectivement.

Mouvements à plus long terme des éléments de l'actif

- Entre les deuxièmes trimestres de 1982 et de 1992, la proportion de l'actif détenu sous forme d'actions a augmenté progressivement de 22% à 32%.



March 1993

Mars 1993



Statistics
Canada

Statistique
Canada

Canada

HIGHLIGHTS - CONTENTS concluded

Foreign Investment	10
---------------------------	-----------

- Investment outside Canada increased by 0.1%, considerably less than the increases of more than 12% in the previous two quarters.

INCOME AND EXPENDITURES	13
--------------------------------	-----------

- Third quarter income of trusted pension funds was an estimated \$8.3 billion in the third quarter of 1992, up 20% from a year earlier.

PUBLIC AND PRIVATE SECTOR FUNDS	18
--	-----------

- Private sector funds held an equal proportion of their assets in stocks and bonds (37%) compared to 29% and 49% respectively for the public sector.

FAITS SAILLANTS -CONTENU fin

Placements étrangers

- Le montant des placements à l'étranger a augmenté de 0.1%, une baisse considérable par rapport aux taux de croissance de 12% enregistrés à chacun des deux trimestres précédents.

REVENU ET DÉPENSES

- Au troisième trimestre de 1992, le revenu total des caisses de retraite en fiducie a été estimé à \$8.3 milliards, 20% de plus qu'un an plus tôt.

CAISSES DES SECTEURS PUBLIC ET PRIVÉ

- Les caisses du secteur privé détenaient une proportion égale de leur actif en actions et en obligations (37%), comparativement à 29% et 49% respectivement pour le secteur public.

Previous readers of *Quarterly Estimates of Trusted Pension Funds* will notice improvements to this issue. Figures and tables have been redesigned and the content of the publication has been expanded. Here are the changes to note:

Assets

"Pooled funds", "Pooled funds of investment counsellors", "Mutual and investment funds" and "Segregated and deposit administration funds" have now been aggregated under the category "Other". "Accruals and receivables", which were previously classified as "Short-term investments", are now also included in the "Other" category.

"Venture capital" has been added to "Stocks".

Additions

In response to increased interest in the foreign investment patterns of trusted pension funds, a section on this topic has been added.

A section highlighting the differences in assets and in income and expenditures of private and public sector funds has also been added.

Any comments regarding these modifications are welcome and can be directed to Johanne Pineau (613-951-4034).

Les lecteurs d'*Estimations trimestrielles des caisses de retraite en fiducie* remarqueront que la publication présente contient certaines améliorations. Les tableaux et les graphiques ont été modifiés et le contenu du rapport a été élargi. Voici les modifications à noter:

Actif

Les catégories intitulées "Caisse communes", "Caisse communes des conseillers en placements" et "Caisse séparées et administrations des dépôts" ont été regroupées et se retrouvent maintenant à la rubrique "Autre". "L'actif couru et les effets à recevoir", qui étaient auparavant compris avec les "Placements à court terme", se retrouvent maintenant aussi à la rubrique "Autre".

La catégorie "Capital-risque" a été regroupée avec les "Actions".

Ajouts

Suite à un intérêt marqué pour les données relatives à l'investissement à l'étranger des caisses de retraite en fiducie, une section à cet effet a été ajoutée.

Une autre section, celle-ci portant sur les différences entre les caisses du secteur public et celles du secteur privé, y a également été rajoutée.

Tout commentaire concernant ces modifications est bienvenu et peut être communiqué à Johanne Pineau (613-951-4034).

SCOPE AND CONCEPTS OF SURVEY

According to the provisions of the Income Tax Act, an employer-sponsored pension plan must be funded according to the terms of a trust agreement, an insurance company contract or an arrangement administered by the federal or by a provincial government. (Some of the latter are referred to as consolidated revenue arrangements.¹⁾) This survey focuses on pension funds established by plans in both the public and private sectors and operating on a trustee basis.

The monies held in consolidated revenue accounts are not invested in the capital and financial markets and are therefore not considered for purposes of this survey. Also excluded are the funds of those pension plans that are deposited in total with an insurance company. If a portion of the assets of a trustee pension fund is deposited by the fund manager with an insurance company under segregated fund or deposit administration contracts, this amount is included in the survey. At the end of the third quarter of 1992, the \$231.9 billion in trustee pension fund assets included \$2.0 billion deposited under such contracts. This amount represented almost 7% of the total reserves held by insurance companies in Canada for pension plans.

The assets held by trustee pension funds constitute over four-fifths of all assets invested on the capital and financial markets by employer-sponsored pension plans. (This excludes the amount held in consolidated revenue arrangements, which is not invested in the same way.) For further information on the growth and investment patterns of trustee pension funds and for a description of the importance of these funds in relation to the total retirement income system in Canada, consult the annual publication **Trusted Pension Funds: Financial Statistics** (Catalogue 74-201).

The focus of this quarterly publication continues to be on the income, expenditures and asset portfolios of trustee pension funds. These estimates are currently based on a quarterly survey of the 199 funds having assets of \$125 million or more. The funds included in this survey constitute approximately 6% of the total number of trustee funds; however, at the end of the third quarter of 1992, they held almost 88% of the total assets.

Estimates for all trustee pension funds are developed by supplementing survey results with estimates for the funds not

CHAMP ET CONCEPTS DE L'ENQUÊTE

Pour être agréé aux termes de la Loi de l'impôt sur le revenu, un régime de retraite doit être financé soit au moyen d'un accord fiduciaire, soit au moyen d'un contrat d'assurance, soit au moyen d'un arrangement administré par le gouvernement fédéral ou un gouvernement provincial. (Certains régimes financés au moyen d'un arrangement administré par un gouvernement sont aussi appelés régimes financés à même les fonds de revenus consolidés de l'État.¹⁾) Les caisses de retraite telles que définies dans cette enquête, comprennent toutes les caisses générées par les régimes de retraite établis par les employeurs des secteurs privé et public, et ayant un contrat de fiducie pour moyen de financement.

Les argent détenus dans les comptes de revenus consolidés des différentes administrations publiques ne sont pas investis dans les marchés financiers et des capitaux et par conséquent, ne sont pas pris en considération dans cette enquête. Les caisses de retraite déposées en entier auprès de compagnies d'assurance en sont également exclues. Par contre, lorsque l'administrateur d'une caisse de retraite en fiducie confie une partie de l'actif à une caisse séparée d'une compagnie d'assurance ou la dépose aux termes d'un contrat d'administration des dépôts, cette portion de l'actif est incluse dans cette enquête. À la fin du troisième trimestre de 1992, l'actif de \$231.9 milliards des caisses de retraite en fiducie comprenait \$2.0 milliards déposé aux termes de tels contrats. Ce montant constituait presque 7% du total des réserves détenues par les compagnies d'assurance au Canada au titre des régimes de retraite.

Les caisses de retraite en fiducie détiennent plus des quatre cinquièmes des éléments d'actif qui sont investis sur les marchés financiers et des capitaux par les régimes de retraite offerts par l'employeur. (Ce calcul exclut le montant détenu dans les comptes de revenus consolidés des administrations publiques et qui n'est pas investi ainsi.) Pour plus d'information sur les profils d'investissement et la croissance des caisses de retraite en fiducie et pour une description de leur importance par rapport à l'ensemble du système canadien de revenu de retraite, consultez la publication annuelle intitulée **Caisse de retraite en fiducie: statistiques financières** (No 74-201 au catalogue).

Cette publication trimestrielle continue de relater les événements reliés aux aspects particuliers des revenus, dépenses et portefeuilles des caisses de retraite en fiducie. Les estimations ci-incluses sont fondées sur une enquête réalisée auprès des 199 caisses dont l'actif atteignait au moins \$125 millions. Ces 199 caisses constituaient environ 6% de l'ensemble des caisses de retraite en fiducie; elles détenaient toutefois presque 88% de l'actif à la fin du troisième trimestre de 1992.

Les données pour l'ensemble des caisses de retraite en fiducie sont calculées en utilisant les résultats de cette enquête auxquels on ajoute

¹⁾ *The plans of some provincial governments operate as consolidated revenue arrangements, others operate much like a trustee fund and are included in this survey.*

¹⁾ *Les régimes de retraite de certains gouvernements provinciaux sont financés à même les fonds de revenus consolidés tandis que certains autres opèrent plutôt comme un régime en fiducie; ces derniers sont alors compris dans cette enquête.*

surveyed quarterly, using data obtained from the annual survey of all trusteed pension funds in Canada.²

For further information on this publication and for other data on pension plans in Canada, contact Johanne Pineau (613-951-4034), Pensions Section, Labour Division, Statistics Canada, Ottawa, K1A 0T6.

ASSETS - BOOK VALUE

The book value of assets held in trusteed pension funds at the end of the third quarter of 1992 was estimated at \$231.9 billion³, up 2.3% from the previous quarter and 9.5% from a year earlier. This annual growth rate was marginally better than the one posted in the third quarter of 1991 (9.2%), but still represented the second weakest increase recorded in a third quarter since the survey began in 1970. On the other hand, this 12-month increase is the strongest registered in the past seven quarters.

Table 1

Quarterly Estimates and Annual Growth Rates of Total Assets Held by Trusteed Pension Funds in the Third Quarters of 1982 to 1992

Year	Assets - Current Dollars	Annual Growth Rate	Assets - 1992 Constant ¹ Dollars	Annual Growth Rate
Année	Actif - Dollars courants	Taux annuel de croissance	Actif - Dollars constants ¹ de 1992	Taux annuel de croissance
	\$,000,000	%	\$,000,000	%
1982	68,275	17.4	94,831	8.4
1983	80,602	18.1	107,006	12.8
1984	93,110	15.5	120,368	12.5
1985	106,336	14.2	133,272	10.7
1986	122,529	15.2	150,655	13.0
1987	138,760	13.2	162,657	8.0
1988	152,352	9.8	170,324	4.7
1989	168,417	10.5	179,335	5.3
1990 ^f	194,013	15.2	200,692	11.9
1991 ^f	211,777	9.2	213,685	6.5
1992	231,947	9.5	231,947	8.5

¹ Assets in constant dollars are calculated by adjusting the value in current dollars by means of the Gross Domestic Product implicit price index, 1986=100.

^f Final figures

² The quality of estimates produced by the Quarterly Survey of Trusteed Pension Funds is very high - a comparison with the results from the annual census survey reveals a difference in total assets of only about 1%.

³ Includes an estimated \$1.6 billion in short-term debts, overdrafts and other payables.

l'estimation des caisses non recensées trimestriellement; cette estimation est basée sur les données de l'enquête annuelle couvrant toutes les caisses de retraite en fiducie au Canada.²

Pour plus de renseignements sur cette publication et pour d'autres données sur les régimes de retraite au Canada, communiquez avec Johanne Pineau (613-951-4034), Section des pensions, Division du travail, Statistique Canada, Ottawa, K1A 0T6.

ACTIF - VALEUR COMPTABLE

À la fin du troisième trimestre de 1992, la valeur comptable de l'actif détenu par les caisses de retraite en fiducie a été estimée à \$231.9 milliards³, soit 2.3% de plus qu'au trimestre précédent et 9.5% de plus qu'un an plus tôt. Ce taux annuel d'augmentation est légèrement supérieur à celui du troisième trimestre de 1991 (9.2%), mais représente quand même la deuxième plus faible croissance à être enregistrée au cours d'un troisième trimestre depuis le début de cette enquête en 1970. Cette croissance annuelle est cependant la plus élevée des derniers sept trimestres.

Tableau 1

Les estimations trimestrielles et taux annuels de croissance de l'actif total des caisses de retraite en fiducie aux troisièmes trimestres des années 1982 à 1992

Year	Assets - Current Dollars	Annual Growth Rate	Assets - 1992 Constant ¹ Dollars	Annual Growth Rate
Année	Actif - Dollars courants	Taux annuel de croissance	Actif - Dollars constants ¹ de 1992	Taux annuel de croissance
	\$,000,000	%	\$,000,000	%
1982	68,275	17.4	94,831	8.4
1983	80,602	18.1	107,006	12.8
1984	93,110	15.5	120,368	12.5
1985	106,336	14.2	133,272	10.7
1986	122,529	15.2	150,655	13.0
1987	138,760	13.2	162,657	8.0
1988	152,352	9.8	170,324	4.7
1989	168,417	10.5	179,335	5.3
1990 ^f	194,013	15.2	200,692	11.9
1991 ^f	211,777	9.2	213,685	6.5
1992	231,947	9.5	231,947	8.5

¹ L'actif en dollars constants est calculé en ajustant la valeur en dollars courants au moyen de l'indice implicite des prix du produit intérieur brut, 1986=100.

^f Nombres finals

² Les estimations produites à partir de l'enquête trimestrielle relative aux caisses de retraite en fiducie sont de très haute qualité - une comparaison avec les résultats de l'enquête annuelle (recensement) révèle une différence d'à peine 1% au niveau de l'actif.

³ Comprend un montant estimatif de \$1.6 milliard sous forme de dettes à court terme, de découverts bancaires et d'autres comptes à payer.

Table 1 shows the assets and their growth rates in constant and current dollars at the third quarter over the past ten years. The growth in the value of assets, in both constant and current dollars, is illustrated in Figure 1.

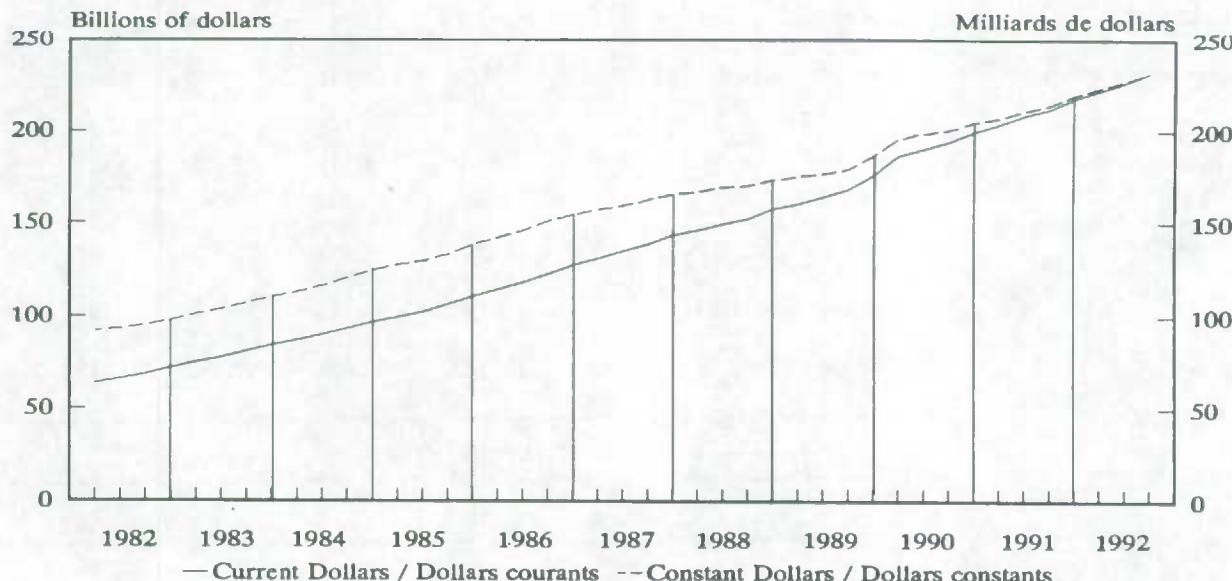
Figure 1

Quarterly Estimates of Total Assets Held by Trusteed Pension Funds, in Constant and Current Dollars, 1982-1992

Le tableau 1 présente la valeur de l'actif et son taux de croissance en dollars constants et courants, à chaque troisième trimestre des dix dernières années. La croissance de l'actif, en dollars constants et courants, est illustrée au graphique 1.

Graphique 1

Estimations trimestrielles de l'actif total détenu par les caisses de retraite en fiducie, en dollars constants et courants, 1982-1992



Although in current dollars, assets appear to have increased at a fairly uniform rate over the past two years, examination of the annual growth rates of assets in constant dollars (i.e., taking the effect of inflation into account) reveals a somewhat different picture. In the third quarter of 1992, assets in constant dollars grew by 8.5% compared to 6.5% in the previous year.

The assets (at book value) are almost three and a half times greater than they were at the end of the third quarter of 1982, when they amounted to \$68.3 billion. Viewed in constant dollars, the assets have grown approximately 2.5 times during this period.

Asset Distribution

Bonds and stocks remained the two most prominent investment vehicles, accounting for 44% and 32%, respectively, of total assets. Short-term holdings, which include cash, deposits and short-term securities, represented

Même si l'actif semble avoir augmenté de façon uniforme (en dollars courants) pendant les deux dernières années, l'examen du taux de croissance annuel en dollars constants (c'est-à-dire, en tenant compte de l'inflation) démontre un portrait différent. Au troisième trimestre de 1992, l'actif en dollars constants a augmenté de 8.5%, comparativement à un taux de 6.5% l'année précédente.

La valeur comptable de l'actif était environ trois fois et demi supérieure à celle enregistrée à la fin du troisième trimestre de 1982 alors qu'elle se chiffrait à \$68.3 milliards; en dollars constants, elle était 2.5 fois plus élevée.

Distribution de l'actif

Les placements sous forme d'obligations et d'actions sont demeurés les principaux véhicules d'investissement, représentant respectivement 44% et 32% du total de l'actif. Les placements à court terme, qui comprennent l'encaisse, les dépôts et les titres à court terme,

Table 2

Quarterly Estimates of Assets Held by Trusted Pension Funds, 1989-1992

Tableau 2

Les estimations trimestrielles de l'actif des caisses de retraite en fiducie, 1989-1992

Assets (book value)	1989				1990			
	I	II	III	IV	I ^f	II ^f	III ^f	IV ^f
Millions of dollars - millions de dollars								
Bonds - Obligations	73,498	75,259	77,591	81,395	88,737	88,783	89,436	92,126
Stocks - Actions	44,590	45,983	47,550	50,028	51,356	52,141	53,956	57,053
Mortgages - Hypothèques	7,513	7,523	7,622	7,771	7,841	7,835	7,905	7,978
Real estate and lease-backs - Biens-fonds et tenures à bail	4,051	4,199	4,326	4,942	5,171	5,497	5,792	5,992
Short-term - Placements à court terme	19,599	19,909	19,403	18,714	20,429	22,653	22,161	20,866
Other ¹ - Autre ¹	11,404	11,370	11,925	13,205	12,955	13,526	14,763	15,584
TOTAL	160,656	164,244	168,417	176,055	186,489	190,435	194,013	199,599
1991								
	I ^f	II ^f	III ^f	IV ^f	I ^r	II ^r	III ^r	IV ^r
Bonds - Obligations	94,373	95,519	97,148	98,532	99,829	101,086	102,868	
Stocks - Actions	59,486	62,290	64,759	67,327	70,514	73,601	74,896	
Mortgages - Hypothèques	7,975	7,914	7,880	7,893	7,856	7,688	7,675	
Real estate and lease-backs - Biens-fonds et tenures à bail	6,198	6,614	6,876	7,309	7,621	7,944	8,201	
Short-term - Placements à court terme	19,594	19,427	17,554	17,707	17,931	17,516	18,186	
Other ¹ - Autre ¹	16,090	16,513	17,560	18,995	18,527	18,867	20,121	
TOTAL	203,716	208,277	211,777	217,763	222,278	226,702	231,947	

¹ Includes investments in pooled, mutual and insurance company segregated funds and some accruals and receivables.

¹ Comprend les placements dans les caisses communes et mutuelles et dans les fonds séparés des compagnies d'assurance ainsi que les effets à recevoir et l'actif couru.

^f Final figures
^r Revised figures

^f Nombres finals
^r Nombres rectifiés

8% of total assets while mortgage holdings and real estate each accounted for about 3.5%. The remaining assets were divided among such investment vehicles as pooled, mutual and segregated funds, as well as some accruals and receivables. A detailed breakdown of assets over the period 1989 to 1992 is presented in Table 2.

Quarter-to-Quarter Asset Growth

Between the second and third quarters of 1992, assets grew by 2.3%. Since 1988, third-quarter increases have generally been about one or two percentage points lower than in the early 1980s.

Stocks posted a second-to-third-quarter gain of 1.8%, the smallest quarterly increase in over two years. This growth rate has been below 2.0% only three times since the stock market adjustment in the last quarter of 1987, when stocks recorded their lowest quarterly growth rate of the eighties (0.6%). Short-term investments⁴, on the other hand, grew by 3.8%. The slump in the TSE 300 at the end of the third quarter may have prompted fund managers to pull out of the stock market and increase their reserves of liquid assets.

Bond holdings increased by 1.8%, a slight increase from the past two quarters. Since 1987, second-to-third quarter bond growth rates averaged 1.9% compared to 3.3% for the period 1980-1986. The continuing low returns on federal, provincial and corporate bonds partially explain the small increase in the amount held in this form.

The growth in assets between the second and third quarters of 1992 amounted to \$5.2 billion. Figure II illustrates how this amount was distributed among the various investment vehicles.

This figure also shows that in the previous eight quarters, stocks were responsible for the largest proportion of the increase in assets (60% on average). Bonds, however, regained that position in the third quarter of 1992, accounting for 34% of the growth. The proportion of net income (i.e. new fund money) invested in stocks was 25%. The shift to stocks in the latter part of 1990 began concurrently with the decline in interest rates, but the recent slump in the stock market has diverted portfolio managers' attention away from equities.

représentaient 8% de l'actif total tandis que les placements hypothécaires et les biens-fonds comptaient chacun pour environ 3.5%. La balance de l'actif comprenait des placements dans les caisses communes, mutuelles et séparées ainsi que les effets à recevoir et l'actif couru. Une description détaillée de l'actif de 1989 à 1992 est présentée au tableau 2.

Croissance de l'actif d'un trimestre à l'autre

Entre les deuxième et troisième trimestres de 1992, l'actif total augmentait de 2.3%. Depuis 1988, les taux de croissance de troisième trimestre sont généralement inférieurs d'environ un ou deux points de pourcentage à ceux du début des années 1980.

Les placements sous forme d'actions affichaient une croissance de 1.8%, la plus faible croissance en plus de deux ans. Ce taux a été inférieur à 2.0% seulement trois fois depuis l'ajustement boursier au dernier trimestre de 1987, alors que les actions enregistraient leur plus faible augmentation trimestrielle des années quatre-vingts (0.6%). Par contre, les placements à court terme⁴ augmentaient de 3.8%. Le déclin du TSE 300 à la fin du troisième trimestre semble avoir incité les gestionnaires des caisses de retraite à se retirer du marché boursier et à augmenter leur réserve d'avoir liquide.

Le montant de l'actif détenu sous forme d'obligations augmentait de 1.8%, taux légèrement supérieur à ceux des deux derniers trimestres. Depuis 1987, les taux de croissance de troisième trimestre pour les obligations se chiffraient en moyenne à 1.9% comparativement à 3.3% pour la période 1980-1986. La faiblesse continue des taux de rendement des obligations fédérales, provinciales et de sociétés expliquent en partie la faible croissance du montant de l'actif détenu sous cette forme.

La croissance de l'actif entre les deuxième et troisième trimestres de 1992 se chiffrait à \$5.2 milliards. Le graphique II illustre de quelle façon ce montant a été distribué entre les différents véhicules d'investissement.

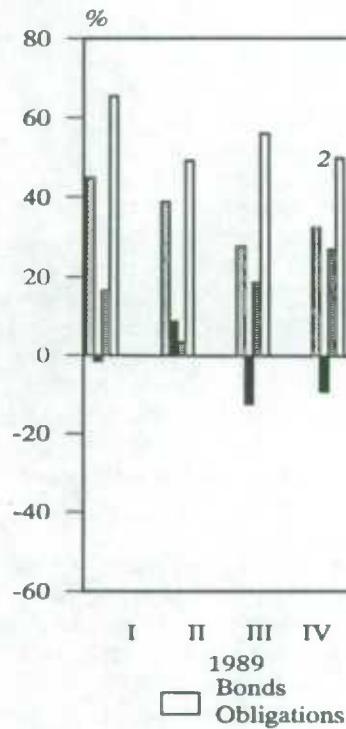
Ce graphique montre également qu'au cours des huit trimestres précédents, les actions avaient le plus contribué à la croissance de l'actif (60% en moyenne). Les obligations, cependant, ont repris cette position au troisième trimestre de 1992, comptant pour 34% de la croissance; la proportion des rentrées nettes placées dans les actions s'établissait à 25%. Le déplacement envers les actions vers la fin de 1990 coïncide avec le déclin des taux d'intérêt; par contre, face à la faiblesse récente du marché boursier, les gestionnaires de portefeuilles se sont éloignés des placements sous cette forme.

⁴ Includes cash, deposits and short-term securities.

⁴ Comprend l'encaisse, les dépôts et les titres à court terme.

Figure II

Investment Vehicles as a Proportion of Total Growth in Assets, 1989 to 1992



¹ Includes investments in pooled, mutual and insurance company segregated funds, mortgages, real estate and some accruals and receivables.

² In the 4th quarter of 1989 and 1st quarter of 1990, the monies transferred into the trusted fund for the Ontario Teachers and the monies held in the Ontario Public Service fund were respectively excluded.

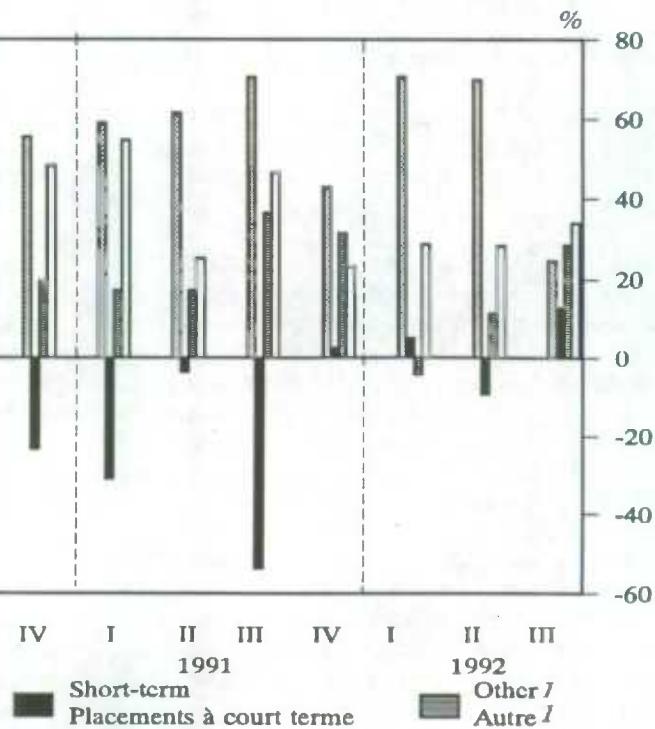
Longer Term Changes in Asset Distribution

Longer term changes in the distribution of assets are more easily seen by looking at the investment patterns at the end of the same quarter of each year. Table 3 indicates the distribution of the assets, by investment vehicle, as of September 30 of 1982 to 1992. Figure III shows the changes in this distribution by highlighting the proportions for the current quarter and the same quarter ten years earlier.

As one can see from Figure III, the principal changes have been in the proportion of the assets held in stocks, mortgages and short-term investments. Between the third quarters of 1982 and of 1992, the proportion of the assets held in stocks has risen steadily from 22% to 32%. The amount invested in stocks in the third quarter of 1992 was more than five times higher than in the third quarter of 1982; the book value of bonds, on the other hand, was just 3.3 times higher.

Graphique II

Proportion de la croissance totale de l'actif placé dans les différents véhicules d'investissement, 1989 à 1992



¹ Comprend les placements dans les caisses communes et mutuelles et dans les fonds séparés des compagnies d'assurance, les hypothèques, les biens-fonds ainsi que les effets à recevoir et l'actif couru.

² Aux 4^{ème} trimestre de 1989 et 1^{er} trimestre de 1990, le transfert d'argent dans la caisse de retraite en fiducie pour les enseignants de l'Ontario et les agents détenus dans la caisse de retraite pour les fonctionnaires du gouvernement de l'Ontario ont respectivement été exclus.

Mouvements à plus long terme des éléments de l'actif

Pour faciliter l'analyse des mouvements à plus long terme des éléments de l'actif, nous avons utilisé le profil de l'actif au même trimestre de chaque année. Le tableau 3 indique la répartition de l'actif au 30 septembre des années 1982 à 1992. Le graphique III démontre les changements au niveau de ces distributions en illustrant les proportions pour le trimestre courant et le même trimestre dix années plus tôt.

Comme on peut le voir au graphique III, c'est au niveau des proportions de l'actif détenu sous forme d'actions, d'hypothèques et de placements à court terme qu'on a observé les principaux mouvements. Entre les troisièmes trimestres de 1982 et de 1992, la proportion de l'actif détenu sous forme d'actions a augmenté progressivement de 22% à 32%. Au cours de cette même période, la valeur de l'actif détenu sous forme d'actions se multipliait par un facteur de plus de 5 comparativement à un facteur de 3.3 pour les obligations.

Table 3.

Investment Vehicles as a Percentage of Total Trusteed Pension Fund Assets in the Third Quarters of 1982 to 1992

Year Année	Bonds Obligations	Stocks Actions	Mortgages Hypothèques	Real Estate Biens- fonds	Short- term Placements à court terme	Other ¹ Autre ¹	Total Assets Actif total
	%	%	%	%	%	%	\$,000,000
1982	45.8	21.7	9.7	1.5	12.5	8.8	68,275
1983	46.3	25.1	8.1	1.9	9.8	8.8	80,602
1984	45.0	26.3	6.9	2.2	11.5	8.0	93,110
1985	46.9	26.7	5.9	2.7	10.3	7.5	106,336
1986	47.8	27.3	5.3	2.8	9.6	7.1	122,529
1987	47.2	28.2	4.9	2.5	10.5	6.7	138,760
1988	46.0	27.6	4.8	2.5	12.6	6.4	152,352
1989	46.1	28.2	4.5	2.6	11.5	7.1	168,417
1990 ^f	46.1	27.8	4.1	3.0	11.4	7.6	194,013
1991 ^f	45.9	30.6	3.7	3.2	8.3	8.3	211,777
1992	44.3	32.3	3.3	3.5	7.8	8.7	231,947

¹ Includes investments in pooled, mutual and insurance company segregated funds and some accruals and receivables.

^f Final figures

Even though bonds continued to constitute the major form of investment for trusteed pension funds, the proportion of the assets held in this vehicle reached a survey low in the current quarter, falling to 44%. In the past ten years this proportion has fluctuated within a four-percentage-point range but has exhibited a decreasing trend over that same period. Bond holdings remain relatively high, however, because of the lower level of risk associated with this type of investment.

In 1992, short-term investments represented the smallest proportion of total assets (7.8%) of the past decade. This can be attributed to continuing low interest rates.

The proportion invested in mortgages has been decreasing steadily from the high of 13.4% recorded in 1978, to the current low of 3.3%.

Tableau 3.

Véhicules d'investissement en pourcentage de l'actif total des caisses de retraite en fiducie aux troisièmes trimestres des années 1982 à 1992

¹ Comprend les placements dans les caisses communes et mutuelles et dans les fonds séparés des compagnies d'assurance ainsi que les effets à recevoir et l'actif couru.

^f Nombres finals

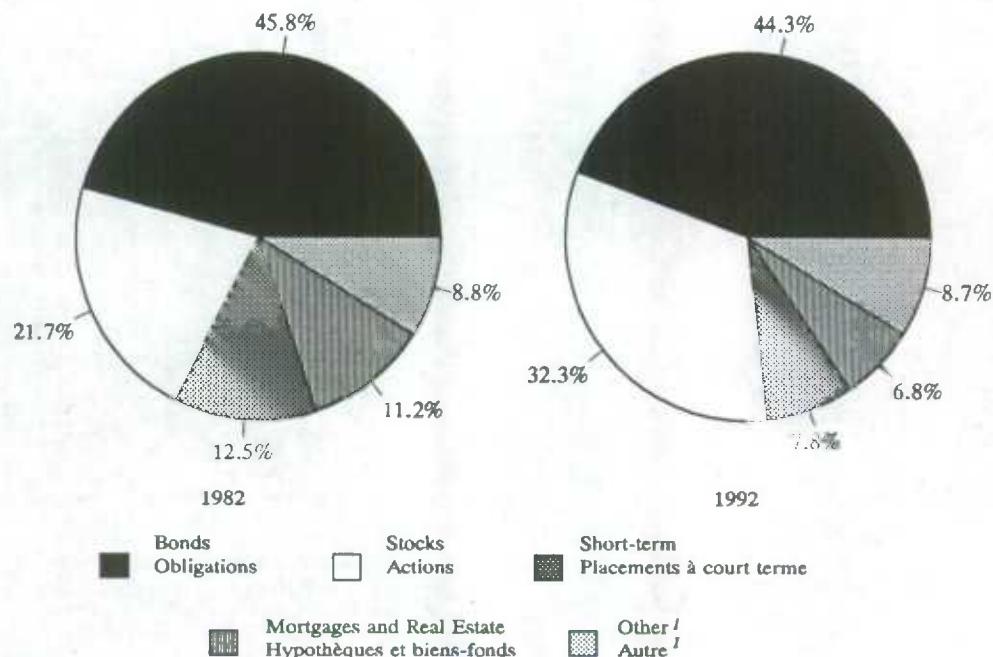
Même si les obligations constituaient le principal moyen de placement des caisses de retraite en fiducie, le pourcentage de l'actif total détenu sous cette forme a atteint son niveau le plus bas ce trimestre-ci, soit 44%. Au cours des dix années antérieures, ce pourcentage a vacillé à l'intérieur d'un intervalle de quatre points, affichant tout de même une tendance à la baisse. La proportion de l'actif détenu sous forme d'obligations demeure cependant relativement élevée à cause d'un moindre niveau de risque associé à ce type de placement.

En 1992, les valeurs à court terme enregistraient leur plus faible proportion de l'actif total (7.8%) des dix dernières années. Cela traduit une fois de plus la faiblesse continue des taux d'intérêt.

Quant aux placements hypothécaires, suite à leur sommet de 13.4% atteint en 1978, ils n'ont cessé de décroître pour atteindre 3.3% en 1992.

Figure III

Investment Vehicles as a Percentage of Total Trusteed Pension Fund Assets in the Third Quarters of 1982 and 1992



¹ Includes investments in pooled, mutual and insurance company segregated funds and some accruals and receivables.

Graphique III

Véhicules d'investissement en pourcentage de l'actif total des caisses de retraite en fiducie aux troisièmes trimestres des années 1982 et 1992

Foreign Investment

The proportion of foreign assets held by trusteed pension funds was registered at 8.5% in the third quarter of 1992, a slight decrease (0.2 percentage point) from the previous quarter. Figure IV illustrates that this proportion has increased steadily since the third quarter of 1990, when legislative changes regarding this type of investment were proposed; before then, foreign investment hovered around 5.5% of total assets.

In the Federal Budget of 1990, it was proposed that the long standing 10% limit on the foreign investment of registered pension fund assets (book value) be increased by 2% annually to a maximum of 20% in 1994. The penalty for non-compliance was 1% per month of the value exceeding the limit. Following the budget announcement, Revenue Canada officials consented to immediate application of the new guidelines but cautioned managers that if the proposition

Placements étrangers

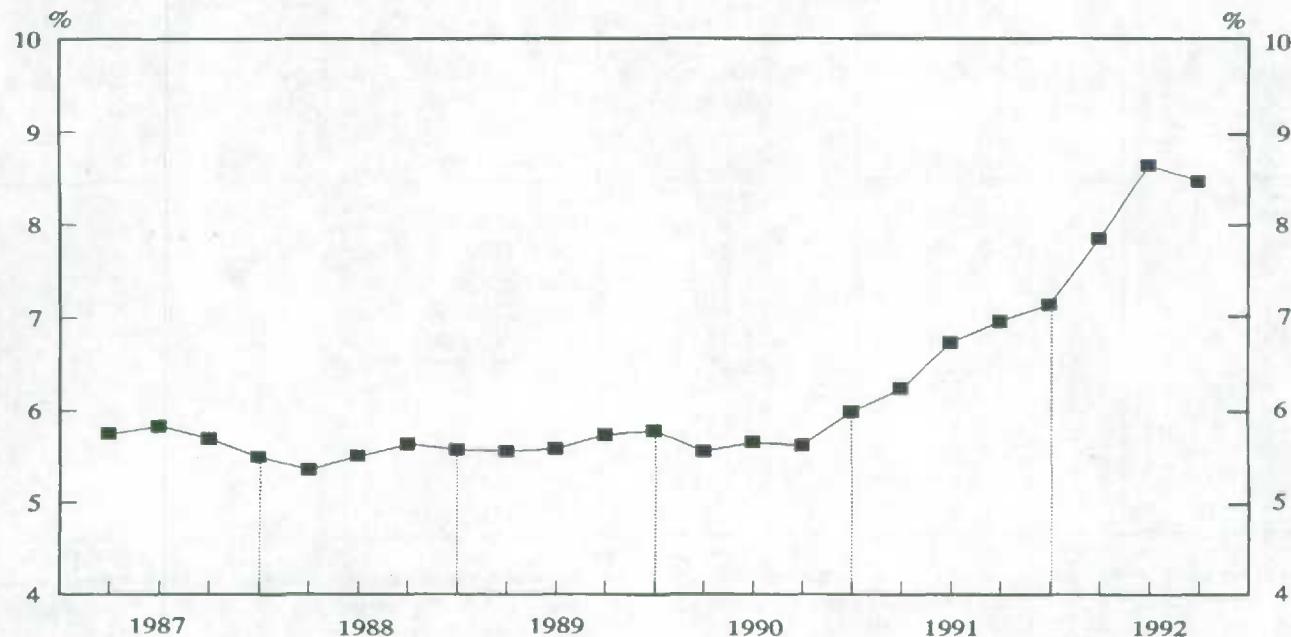
La proportion de l'actif étranger détenu par les caisses de retraite en fiducie se situait à 8.5% au troisième trimestre de 1992, une baisse légère (0.2 point de pourcentage) par rapport au trimestre précédent. Le graphique IV illustre la croissance continue de cette proportion depuis le troisième trimestre de 1990, moment auquel les changements législatifs relatifs aux placements étrangers furent proposés; auparavant, la proportion de l'actif placé à l'étranger vacillait autour de 5.5%.

Dans le budget fédéral de 1990, il a été proposé que la limite (jusqu'alors 10%) imposée au pourcentage de l'actif (valeur comptable) que les caisses de retraite pouvaient détenir sous forme de placements étrangers, soit augmentée de 2% annuellement jusqu'à un maximum de 20% en 1994. Une pénalité de 1% par mois de la valeur excédant cette limite, était imposée aux contrevenants. Après cette annonce budgétaire, les représentants de Revenu Canada ont accepté que ces nouvelles limites soient appliquées, mais ont prévenu les

failed to be promulgated, the resulting tax penalties would be levied. On December 17, 1991, Bill C-18 received Royal Assent, officially changing the limits on non-Canadian investment.

Figure IV

Foreign Investments of Trusted Pension Funds as a Percentage of Total Assets, 1987 - 1992

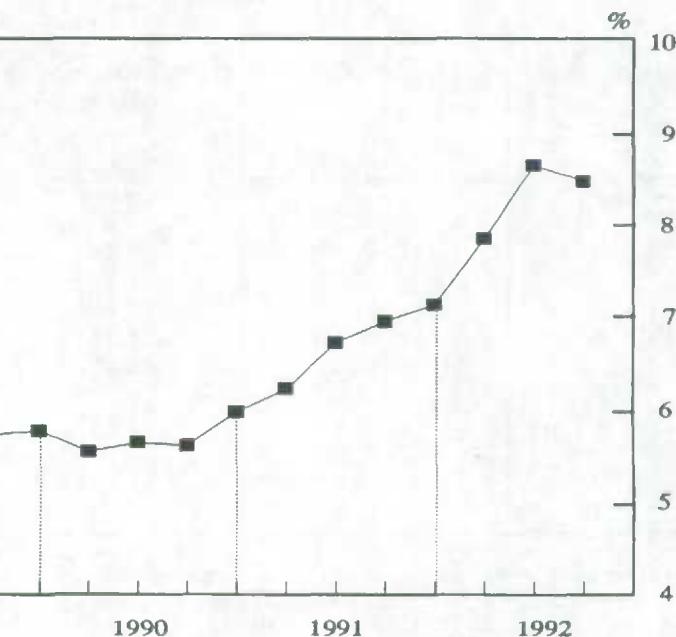


Note: Total foreign assets include investments in foreign pooled funds of trust companies, foreign stocks, foreign bonds and foreign short-term investments.

gestionnaires que si la promulgation de la loi n'avait pas lieu, les pénalités pré-existantes seraient en vigueur. Le 17 décembre 1991, le projet de loi C-18 a été adopté, modifiant de ce fait les limites pertinentes à l'investissement non-canadien.

Graphique IV

Placements étrangers des caisses de retraite en fiducie en pourcentage de l'actif total, 1987 - 1992



Note: L'actif total étranger comprend les placements dans les caisses communes étrangères des sociétés de fiducie, les actions étrangères, les obligations étrangères et les placements étrangers à court terme.

Table 4 contrasts the quarterly growth in foreign assets to that of total assets. Although total assets have increased at a rate of about 2% over the past eleven quarters, there has been significant fluctuation in the growth of foreign investment.

The first large increase in foreign investment occurred in the fourth quarter of 1990 (9.4%), shortly after the announcement of the proposed legislative changes. The first quarter of 1992, however, marked an even larger increase (12.1%), resulting from both the increase of the allowed maximum by 2% (to 16%) and from the fact that the legislative amendments had become law and, for the first time, fund managers could increase their foreign holdings without the looming possibility of tax penalties.

Le tableau 4 met en contraste la croissance trimestrielle de l'actif total et celle de l'actif étranger. Même si le taux de croissance trimestrielle de l'actif total est demeuré à près de 2% au cours des onze derniers trimestres, il y a eu des changements significatifs au niveau de la croissance de l'investissement étranger.

La première grosse augmentation des placements étrangers a eu lieu au quatrième trimestre de 1990 (9.4%), peu de temps après l'annonce des changements législatifs proposés. Au premier trimestre de 1992, la croissance était encore plus forte (12.1%); cela était le résultat de l'augmentation de 2% du maximum permis (à 16%) et du fait que, pour la première fois, les gestionnaires de caisses pouvaient augmenter la proportion de leurs avoirs étrangers sans la menace de pénalités.

Table 4

Growth Rates of Total Assets and of Foreign Investments
of Trusteed Pension Funds, 1990 - 1992

Tableau 4

Les taux de croissance de l'actif total et des placements étrangers
des caisses de retraite en fiducie, 1990 - 1992

Year/Quarter	<u>Foreign Investment¹ / Placements étrangers¹</u>		Total Assets	Quarterly Growth Rate	Foreign Investment as a Proportion of Total Assets
	Total Foreign Assets	Quarterly Growth Rate			
Année/Trimestre	Actif étranger total	Taux trimestriel de croissance	Actif total	Taux trimestriel de croissance	Actif étranger en pourcentage de l'actif total
	\$,000,000	%	\$,000,000	%	%
1990 I ^f	10,369	-	186,489	-	5.6
II ^f	10,774	3.9	190,435	2.1	5.7
III ^f	10,928	1.4	194,013	1.9	5.6
IV ^f	11,952	9.4	199,599	2.9	6.0
1991 I ^r	12,710	6.3	203,716	2.1	6.2
II ^r	14,032	10.4	208,277	2.2	6.7
III ^r	14,768	5.2	211,777	1.7	7.0
IV ^r	15,576	5.5	217,763	2.8	7.2
1992 I ^r	17,458	12.1	222,278	2.1	7.8
II ^r	19,612	12.3	226,702	2.0	8.7
III	19,631	0.1	231,947	2.3	8.5

¹ Comprised of investments in foreign pooled funds of trust companies, foreign stocks, foreign bonds and foreign short-term assets.

f Final figures

r Revised figures

Foreign holdings increased by a mere 0.1% in the current quarter, the smallest increase since the legislative changes were proposed. Since foreign investments by trustee pension funds are comprised mostly of stocks, this abrupt moderation in the growth rate can be partially explained by the move away from stocks in the current quarter, as mentioned earlier. The only smaller increases in foreign investment (since these data have been tabulated), occurred in late 1987 and early 1988, at the time of the stock market adjustment.

The largest proportion of the foreign portfolio is comprised of stocks, which represented 89% of total holdings outside Canada in the third quarter of 1992. Foreign bonds (6.5%), short-term investments (2.0%), and pooled funds (2.6%) made up the balance of the foreign portfolio. Table 5 compares the foreign and Canadian asset portfolios of trustee pension funds.

¹ Comprend les placements dans les caisses communes étrangères des sociétés de fiducie, les actions étrangères, les obligations étrangères et les placements étrangers à court terme.

f Nombres finals

r Nombres rectifiés

Les placements étrangers ont cru de seulement 0.1% ce trimestre-ci, leur plus faible croissance depuis la proposition des changements législatifs. Puisque les placements étrangers par les caisses de retraite en fiducie comprennent surtout des actions, cette modération soudaine du taux de croissance peut être partiellement expliquée par la tendance générale à s'éloigner des actions ce trimestre-ci, tel mentionné plus tôt. Les seuls taux de croissance plus faibles ont eu lieu à la fin de 1987 et au début de 1988, lors de l'ajustement du marché boursier.

La plus grosse proportion de l'actif étranger est détenue sous forme d'actions, soit 89% au troisième trimestre de 1992. Les obligations (6.5%), les placements à court terme (2.0%) et les caisses communes (2.6%) ont représenté la balance. Le tableau 5 compare les portefeuilles étranger et canadien des caisses de retraite en fiducie.

Table 5

Comparison of the Canadian and the Foreign Asset Portfolios of the Trusted Pension Funds, Third Quarter of 1992

Assets (book value) Actif (valeur comptable)	Canadian Assets Actif canadien \$,000,000	%	Foreign Assets Actif étranger \$,000,000	%	Total Assets Actif total \$,000,000	%
Bonds - Obligations	101,597	47.9	1,271	6.5	102,868	44.3
Stocks - Actions	57,442	27.1	17,454	88.9	74,896	32.3
Short-term - Placements à court terme	17,785	8.4	401	2.0	18,186	7.8
Other - Autre	35,492 ¹	16.7	505 ²	2.6	35,997	15.5
TOTAL	212,316	100.0	19,631	100.0	231,947	100.0

¹ Includes investments in pooled, mutual and insurance company segregated funds, mortgages, real estate and some accruals and receivables.

² Includes only investments in foreign pooled funds of trust companies. The survey does not collect information on other types of foreign assets.

Tableau 5

Comparaison entre les portefeuilles canadien et étranger des caisses de retraite en fiducie, troisième trimestre de 1992

¹ Comprend les placements dans les caisses communes et mutuelles et dans les fonds séparés des compagnies d'assurance, les hypothèques, les biens-fonds ainsi que les effets à recevoir et l'actif couru.

² Comprend seulement les placements dans les caisses communes étrangères des sociétés de fiducie. L'enquête ne recueille aucune information sur les autres types d'actif étranger.

INCOME AND EXPENDITURES

As can be seen in Table 6, the total income of trusted pension funds in the third quarter of 1992 was an estimated \$8.3 billion, up 20% from a year earlier. Expenditures, estimated at \$3.7 billion, rose 14%. Net income or new money entering the funds (calculated by deducting expenditures from income) increased by 25%, to \$4.6 billion.

Figure V illustrates the total income and total expenditures of trusted pension funds from the first quarter of 1982 to the third quarter of 1992. Considerable variation is evident in income from one quarter to the next, with a similar pattern repeating itself each year. (For example, it can be seen that income for the fourth quarter is consistently higher than for the first three. This fourth quarter peak occurs because of accounting practices and financial transactions that result in certain components of income being credited at year-end.) In certain cases, therefore, a more accurate picture of the long-term changes in income and expenditures emerges by comparing data for the same quarter of each year, rather than data for successive quarters.

REVENU ET DÉPENSES

Comme l'indique le tableau 6, au troisième trimestre de 1992, le revenu total des caisses de retraite en fiducie s'élevait à \$8.3 milliards, soit 20% de plus qu'un an plus tôt. Au cours de la même période, les dépenses augmentaient de 14%, se chiffrant à \$3.7 milliards. Les entrées nettes, qui sont la différence entre le revenu et les dépenses, se chiffraient alors à \$4.6 milliards, soit 25% de plus qu'un an plus tôt.

Le graphique V présente le revenu total ainsi que les dépenses totales des caisses de retraite en fiducie, du premier trimestre de 1982 au troisième trimestre de 1992. Comme on peut le voir, il existe des fluctuations considérables du revenu d'un trimestre à l'autre; également, les mêmes mouvements semblent se répéter d'une année à l'autre. (À titre d'exemple, nous pouvons observer que le revenu du quatrième trimestre est constamment supérieur à celui des trois premiers trimestres. Ce sommet au quatrième trimestre est dû aux pratiques comptables et aux transactions financières qui sont effectuées à la fin de l'année et qui affectent certaines composantes du revenu.) Par conséquent, dans certains cas, on peut obtenir un portrait plus juste des changements à long terme du revenu et des dépenses, en comparant les données du même trimestre d'une année à l'autre, au lieu de comparer les données d'un trimestre à l'autre.

Table 6

Quarterly Estimates of Income and Expenditures of Trusted Pension Funds, 1989 - 1992

Income and expenditures	1989				1990			
	I	II	III	IV	I'	II'	III'	IV'
millions of dollars - millions de dollars								
Income:								
1 Employee contributions	778	839	852	1,007	1,385	1,114	1,170	2,227
2 Employer contributions	957	1,060	1,106	1,747	921	1,060	1,048	1,288
3 Total contributions	1,735	1,899	1,958	2,754	2,306	2,174	2,218	3,515
4 Investment income	2,779	3,360	3,247	3,923	3,672	3,983	3,801	4,318
5 Net profit on sale of securities	663	833	1,119	757	384	203	116	100
6 Miscellaneous	177	24	16	1,611 ¹	54	34	104	163
7 Total non-contributions	3,619	4,218	4,383	6,291	4,110	4,220	4,021	4,581
8 TOTAL INCOME	5,354	6,117	6,341	9,045	6,415	6,395	6,239	8,097
Expenditures:								
9 Pension payments out of funds	1,802	1,790	1,915	1,928	2,157	2,169	2,242	2,298
10 Cost of pensions purchased	32	191	70	83	43	56	71	55
11 Cash withdrawals	301	363	278	346	301	354	315	644
12 Administration costs	85	95	94	117	101	121	115	139
13 Net loss on sale of securities	18	7	1	16	182	318	166	338
14 Other expenditures	30	8	12	56	12	25	22	21
15 TOTAL EXPENDITURES	2,267	2,452	2,371	2,546	2,797	3,042	2,931	3,496

¹ Over 97% of this amount (\$1.6 billion) constituted a transfer of monies into the trusted fund for the Ontario Teachers' Pension Plan from the consolidated revenue account for the Province of Ontario.

² Final figures.

³ Revised figures.

Tableau 6.

Les estimations trimestrielles du revenu et des dépenses des caisses de retraite en fiducie, 1989 - 1992

1991				1992				Revenu et dépenses	No		
I ^f	II ^f	III ^f	IV ^f	I ^r	II ^r	III ^r	IV ^r				
millions of dollars - millions de dollars											
Revenu:											
1,711	1,560	1,612	2,229	1,537	1,990	1,655		Cotisations salariales	1		
1,111	1,108	1,050	1,342	1,127	1,214	1,128		Cotisations patronales	2		
2,822	2,668	2,662	3,571	2,664	3,204	2,783		Cotisations totales	3		
3,953	3,934	3,817	3,959	3,900	3,889	3,808		Revenu de placements	4		
646	506	382	953	958	755	1,523		Bénéfices nets sur la vente de titres	5		
54	47	99	369	142	377	229		Divers	6		
4,653	4,487	4,298	5,281	5,000	5,021	5,560		Total, autre que les cotisations	7		
7,475	7,154	6,961	8,851	7,663	8,224	8,343		REVENU TOTAL	8		
Dépenses:											
2,357	2,381	2,457	2,516	2,555	2,704	2,697		Versements des rentes puisées dans la caisse	9		
69	66	64	89	65	84	77		Coût des rentes achetées	10		
374	416	405	412	386	624	565		Retraits en espèces	11		
117	128	129	148	130	144	140		Frais d'administration	12		
77	46	182	135	79	99	191		Perte nette sur la vente de titres	13		
21	17	20	37	18	44	39		Autres dépenses	14		
3,014	3,054	3,256	3,336	3,233	3,700	3,710		DÉPENSES TOTALES	15		

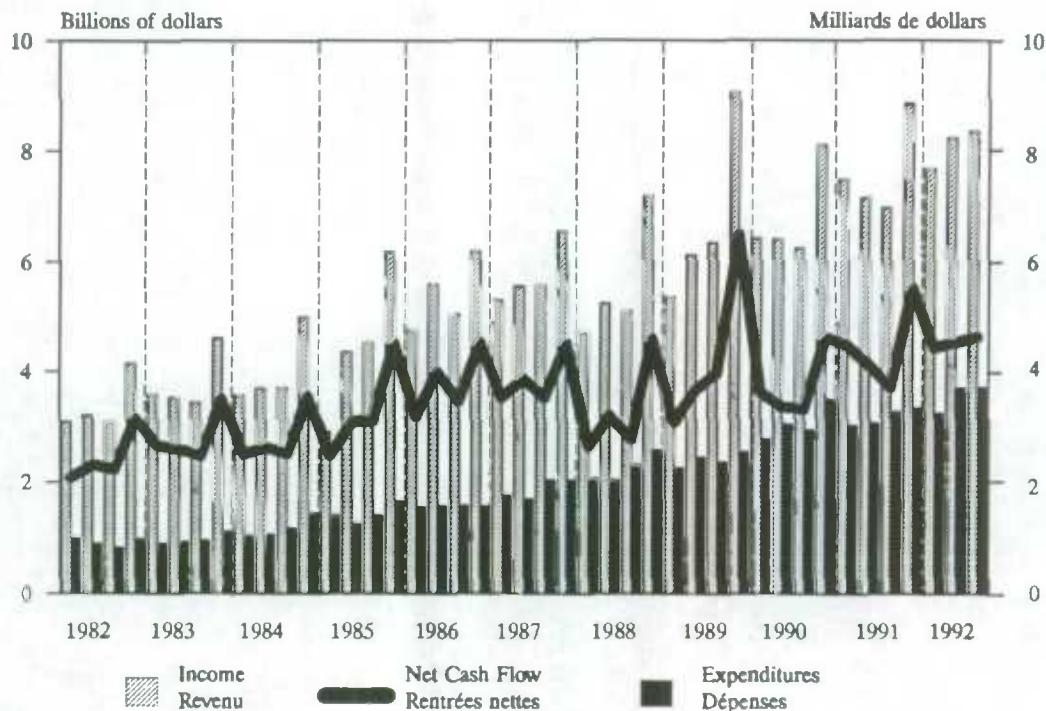
^f Plus de 97% de ce montant provenait d'un transfert (\$1.6 milliard) du compte de revenu consolidé du gouvernement de l'Ontario à la caisse en fiducie du régime de retraite des enseignants de l'Ontario.

^r Nombres finaux

^r Nombres rectifiés

Figure V

Quarterly Estimates of Income, Expenditures and Net Cash Flow of Trusteed Pension Funds, 1982 - 1992



The only components that do not exhibit a seasonal pattern are profits and losses on the sale of securities. Therefore these components are analyzed on a quarterly basis.

In the third quarter of 1992, investment income (excluding profits on sale of securities) and employee/employer contributions, the two major sources of revenue, constituted 46% and 33% of total income respectively. Third-quarter investment income, which had increased very modestly from 1990 to 1991 (0.4%), decreased by 0.2% in 1992, its first third-quarter decline in survey history. Growth in investment income has been held back by continuing low interest rates. In 1989 and 1990, when the bank rate ranged between 12% and 14%, third-quarter investment income grew at rates of 14% and 17%.

In the third quarter of 1992, investment income together with profit on the sale of securities accounted for 64% of total income, whereas the combined contributions of employers and employees constituted 33%. Ten years earlier, contributions accounted for over 46% of total income.

Graphique V

Estimations trimestrielles du revenu, des dépenses et des rentrées nettes des caisses de retraite en fiducie, 1982 - 1992

Les seules composantes qui ne démontrent pas de saisonnalité sont les bénéfices et les pertes sur la vente de titres. Ces composantes sont donc analysées sur une base trimestrielle.

Au troisième trimestre de 1992, le revenu d'investissement (excluant les bénéfices sur la vente de titres) et les cotisations salariales/patronales, soient les deux sources principales de rentrées d'argent, constituaient respectivement 46% et 33% du revenu total. Le revenu d'investissement, qui avait augmenté de façon modeste entre 1990 et 1991 (0.4%), a diminué de 0.2% en 1992, la première baisse à être enregistrée au cours d'un troisième trimestre depuis le début de cette enquête. La faiblesse continue des taux d'intérêt a empêché le revenu d'investissement de croître. En 1989 et en 1990 alors que le taux officiel d'escompte se situait entre 12% et 14%, le revenu d'investissement au troisième trimestre enregistrait des taux de croissance de 14% et de 17%.

Au troisième trimestre de 1992, le revenu d'investissement ainsi que les bénéfices sur la vente de titres constituaient ensemble 64% du revenu total, alors que les cotisations patronales et salariales combinées comptaient pour 33%. Dix ans plus tôt, les cotisations comptaient pour plus de 46% du revenu total.

Net profits⁵ generated from the sale of securities more than doubled (up 102%) between the second and third quarters of 1992; this source of income registered positive quarterly growth rates only twice in the past eleven quarters. Their proportion of total income also doubled (to 18%) and is the largest recorded since the third quarter of 1987, when it was estimated at 22%.

The distribution of the various sources of income in the third quarters of 1982 to 1992 is illustrated in Figure VI and Table 7.

Table 7.

Sources of Income as a Percentage of Total Income in the Third Quarters of 1982 to 1992

Year	Employer Contributions	Employee Contributions	Investment Income	Profit on Sale of Securities	Miscellaneous	Total Income
Année	Cotisations patronales	Cotisations salariales	Revenu de placements	Bénéfices nets sur la vente de titres	Divers	Revenu total
	%	%	%	%	%	\$,000,000
1982	29.3	17.1	50.1	3.3	0.2	3,069
1983	25.9	17.4	48.5	7.9	0.4	3,423
1984	24.2	17.9	51.8	5.5	0.5	3,690
1985	20.0	14.5	48.7	16.4	0.4	4,514
1986	17.2	12.8	48.2	20.5	1.3	5,035
1987	16.1	13.3	48.0	22.0	0.6	5,562
1988	19.2	15.7	56.0	8.8	0.3	5,094
1989	17.4	13.4	51.2	17.7	0.3	6,341
1990 ^f	18.7	16.8	60.9	1.9	1.7	6,239
1991 ^f	23.2	15.1	54.8	5.5	1.4	6,961
1992	19.8	13.5	45.6	18.3	2.7	8,343

^f Final figures

Payments to retired employees or their survivors continued to be the major expenditure, accounting for 73% of the total. These payments rose by 10% from the third quarter of 1991, to \$2.7 billion. Other disbursements included the cost of purchasing pensions from an insurance company (2%), cash withdrawals on death, termination of employment or change of funding agency (15%), administration costs (4%), losses on the sale of securities (5%) and various other miscellaneous expenditures (1%).

^f Nombres finaux

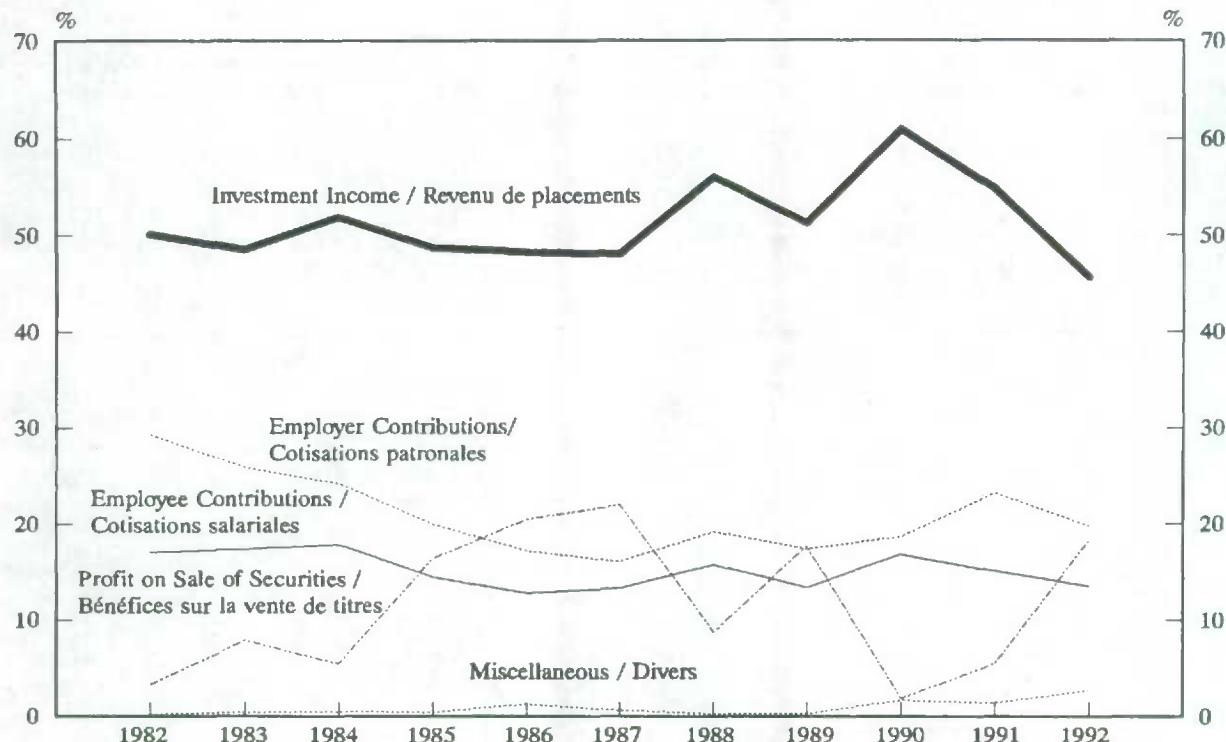
Les versements de prestations aux retraités ou à leurs survivants ont continué d'être la composante principale des dépenses, comptant pour 73% du total. Ces versements augmentaient de 10% depuis le troisième trimestre de 1991 et se chiffraient à \$2.7 milliards. Les autres dépenses comprenaient l'achat de rentes auprès de compagnies d'assurance (2%), les retraits pour cause de décès, de cessation d'emploi, d'abolition de caisse ou de changement de gestionnaire financier (15%), les frais d'administration (4%), les pertes sur la vente de titres (5%) et les dépenses diverses (1%).

⁵ Profits and losses reported by any single fund are netted and recorded as either net profit or net loss.

⁵ Les pertes sont déduites des profits pour chaque caisse, et le résultat, si positif, est déclaré comme un bénéfice net et, si négatif, comme une perte nette.

Figure VI

Sources of Income as a Percentage of Total Income in the Third Quarters of 1982 to 1992



PUBLIC AND PRIVATE SECTOR FUNDS

Trusted pension funds are not a homogeneous group in terms of investment policies. Variations in asset portfolios are particularly significant between public and private sector funds. Public sector funds⁶ are those established by the federal, provincial and municipal governments (including Crown Corporations, agencies and certain educational and health institutions).

Over the past years, some large public sector funds have been subject to more restrictive investment policies and practices than apply to other funds. Because of the size of the assets held by these funds, they have had a significant impact on the investment profile of the public sector funds; this profile varies considerably from that of private sector funds. To bring these differences into focus and to provide some insight into the investment patterns of the two sectors, the asset distribution and the income and expenditures for public and private sector funds will be examined.

⁶ Excluded are consolidated revenue arrangements which, as described under "Scope and Concepts of Survey", are not considered part of the trusted pension fund universe.

Graphique VI

Sources de revenu en proportion du revenu total aux troisièmes trimestres des années 1982 à 1992

CAISSES DES SECTEURS PUBLIC ET PRIVÉ

La politique des caisses de retraite en fiducie en matière de placements est loin d'être uniforme. L'écart est particulièrement marqué entre les caisses du secteur public et celles du secteur privé. Les caisses du secteur public⁶ sont celles qui sont établies par les administrations fédérale, provinciales et municipales (ce qui comprend les sociétés de la Couronne, les organismes gouvernementaux ainsi que certains établissements d'enseignement et de santé).

Au cours des dernières années, certaines grandes caisses du secteur public ont été soumises à des restrictions plus sévères que les autres en matière de placements. Étant donné la taille de l'actif qu'elles détenaient, elles ont eu un impact considérable sur le profil d'investissement de l'ensemble des caisses du secteur public, ce qui le rend très différent du profil des caisses du secteur privé. Pour faire ressortir les différences dans les modes de placement des caisses de ces deux secteurs, la répartition de l'actif ainsi que les revenus et les dépenses des caisses des secteurs public et privé seront examinés.

⁶ Sont exclus les comptes de revenus consolidés des administrations publiques qui, tel qu'expliqué dans la section "Champ et concepts de l'enquête", ne sont pas compris dans l'univers des caisses de retraite en fiducie.

Assets

The most obvious difference between sectors is observed in the proportion of assets held in stocks and bonds. In the third quarter of 1992, public sector funds invested 49% (\$68.2 billion) of their assets in bonds, compared with 37% (\$34.7 billion) for private sector funds. Stocks, on the other hand, constituted 37% of the assets of private sector funds, but just 29% for funds in the public sector.

Between the first quarter of 1991 and the third quarter of 1992, public sector funds increased their stock holdings by 34% compared to 18% for the private sector; the increase in bond holdings has been almost the same in both sectors over this period (8% and 9%).

Figure VII

Percentage Distribution of the Assets of Trusted Pension Funds, by Sector, in the Third Quarter of 1992

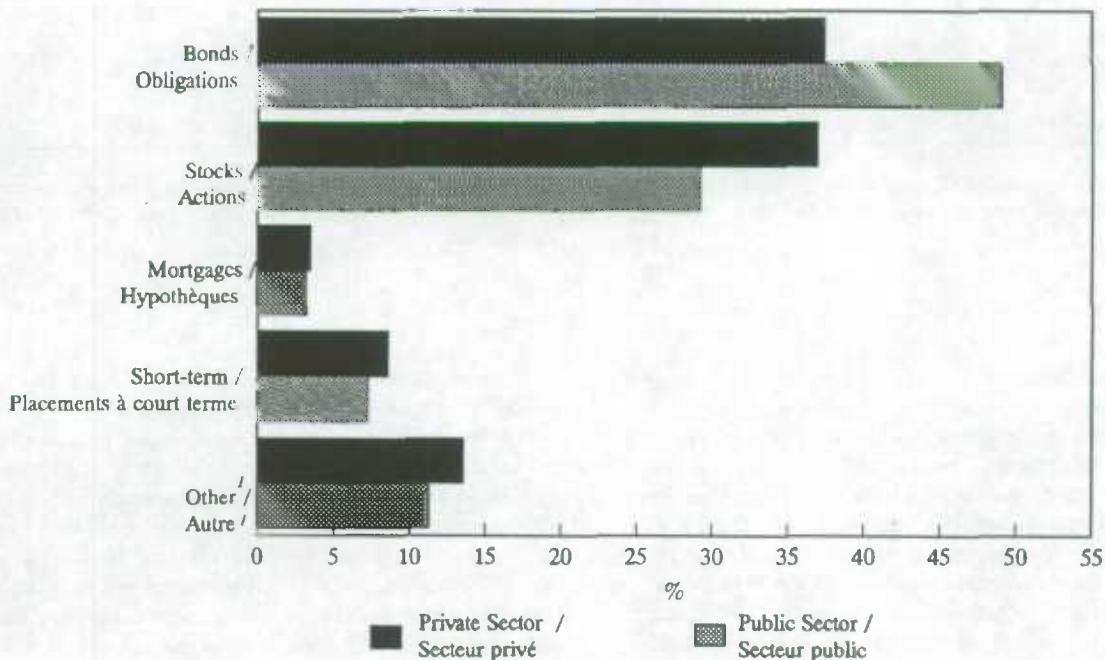
Actif

La différence la plus évidente entre les secteurs se trouve au niveau de la proportion de l'actif total détenu sous forme d'actions et d'obligations. Au troisième trimestre de 1992, le secteur public détenait 49% (\$68.2 milliards) de leurs actifs en obligations, comparativement à 37% (\$34.7 milliards) pour le secteur privé. Les actions par contre, constituaient 37% du portefeuille des caisses du secteur privé, mais seulement 29% pour les caisses du secteur public.

Entre le premier trimestre de 1991 et le troisième trimestre de 1992, les caisses du secteur public ont augmenté leurs avoirs sous forme d'actions de 34%, comparativement à 18% pour le secteur privé; la croissance au niveau des obligations était sensiblement la même pour les deux secteurs pendant cette période (8% et 9%).

Graphique VII

Distribution procentuelle de l'actif des caisses de retraite en fiducie, selon le secteur, au troisième trimestre de 1992



¹ Includes investments in pooled, mutual and insurance company segregated funds, real estate and some accruals and receivables.

¹ Comprend les placements dans les caisses communes et mutuelles et dans les fonds séparés des compagnies d'assurance, les biens-fonds ainsi que les effets à recevoir et l'actif couru.

Figure VII illustrates the differences in the asset distribution of the funds in each sector. Table 8 shows the book value of each investment vehicle, by sector.

Le graphique VII démontre les différences entre les secteurs au niveau de la distribution de l'actif. Le tableau 8 indique la valeur comptable de chaque véhicule d'investissement, selon le secteur.

Table 8

Quarterly Estimates of Assets Held by Trusted Pension Funds, by Sector, Third Quarter 1992

Assets (book value) Actif (valeur comptable)	Public Sector Secteur public (\$,000,000)	%	Private Sector Secteur privé (\$,000,000)	%	Total (\$,000,000)	%
Bonds - Obligations	68,186	49.0	34,682	37.4	102,868	44.3
Stocks - Actions	40,640	29.2	34,256	36.9	74,896	32.3
Mortgages - Hypothèques	4,464	3.2	3,210	3.5	7,675	3.3
Real estate and lease-backs - Biens-fonds et tenures à bail	5,666	4.1	2,536	2.7	8,201	3.5
Short-term - Placements à court terme	10,203	7.3	7,983	8.6	18,186	7.8
Other ¹ - Autre ¹	9,965	7.2	10,156	10.9	20,121	8.7
TOTAL	139,124	100.0	92,823	100.0	231,947	100.0

¹ Includes investments in pooled, mutual and insurance company segregated funds and some accruals and receivables.

Tableau 8

Estimations trimestrielles de l'actif détenu par les caisses de retraite en fiducie, selon le secteur, troisième trimestre de 1992

¹ Comprend les placements dans les caisses communes et mutuelles et dans les fonds séparés des compagnies d'assurance ainsi que les effets à recevoir et l'actif couru.

Income

The income distribution of public and private sector funds differs markedly (See Figure VIII). Employee contributions represent a much larger proportion of the income for public than private sector funds. These contributions amounted to \$906 million for public sector funds and to \$222 million for funds in the private sector; this represents 18% and 7% of total revenue for the respective sectors. The significantly higher proportion observed in the public sector is because few of these funds are non-contributory, i.e. funds for which the employer is responsible for all contributions. The 1990 annual survey⁷ data show that only 9% of public sector funds are non-contributory, as opposed to 63% of private sector funds.

The other notable difference between these two groups of funds relates to profit on sale of securities. For funds in the private sector, this source of income represented 27% of total revenue, compared to 13% for those in the public sector. This is a reflection of the higher proportion of equity holdings by private sector funds, as mentioned earlier.

Revenu

La distribution du revenu des caisses dans les secteurs public et privé diffère remarquablement (voir graphique VIII). Les cotisations salariales représentent une proportion beaucoup plus élevée du revenu dans le secteur public qu'au secteur privé. Ces cotisations se chiffraient à \$906 milliards pour les caisses du secteur public et à \$222 milliards pour les caisses du secteur privé, représentant respectivement 18% et 7% du revenu total. La proportion significativement plus élevée pour le secteur public est attribuable au fait que très peu de ces caisses sont non contributives, c'est-à-dire des caisses pour lesquelles l'employeur est le seul responsable des cotisations. Les données de l'enquête annuelle de 1990⁷ démontrent que seulement 9% des caisses du secteur public sont non contributives, comparativement à 63% au secteur privé.

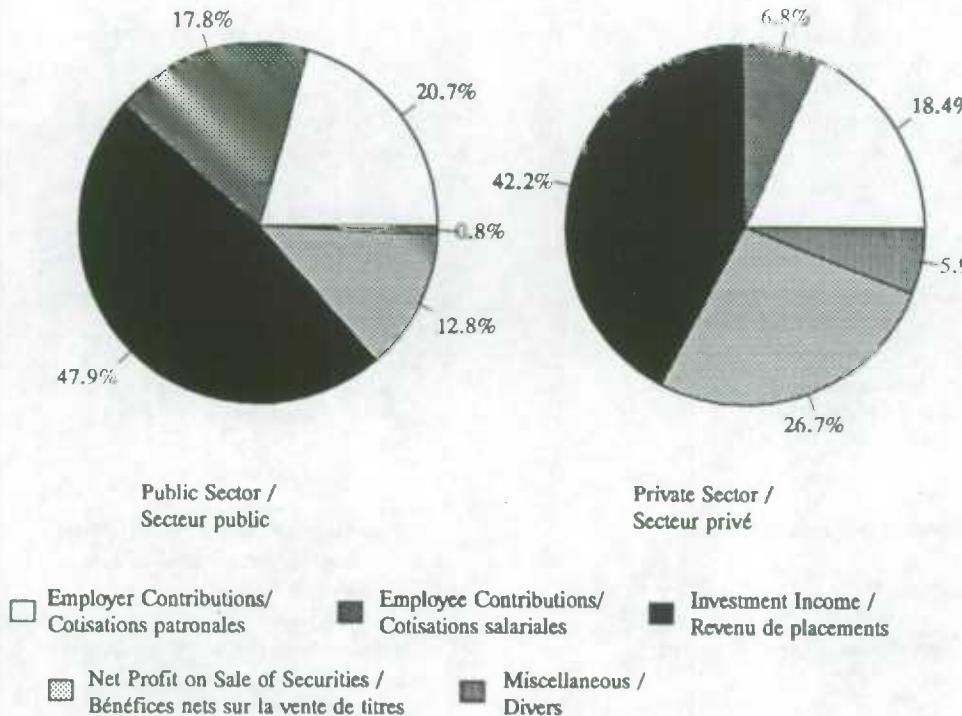
L'autre différence à noter entre ces deux genres de caisses se trouve au niveau des bénéfices réalisés sur la vente de titres. Pour les caisses du secteur privé, cette source de revenu représente 27% du revenu total contre 13% pour celles du secteur public. Cette différence reflète la plus haute proportion d'actions détenues par les caisses du secteur privé, tel que mentionné plus tôt.

⁷ See, *Trusted Pension Funds, Financial Statistics, 1990*, Statistics Canada, cat. 74-201

⁷ Voir la publication intitulée *Caisse de retraite en fiducie, statistiques financières, 1990*, Statistique Canada, no. 74-201 au catalogue.

Figure VIII

Percentage Distribution of the Income of Trusteed Pension Funds, by Sector, Third Quarter of 1992



Note of Appreciation

Canada owes the success of its statistical system to a longstanding cooperation involving Statistics Canada, the citizens of Canada, its businesses and governments. Accurate and timely statistical information could not be produced without their continued cooperation and goodwill.

Note de reconnaissance

Le succès du système statistique du Canada repose sur un partenariat bien établi entre Statistique Canada et la population, les entreprises et les administrations canadiennes. Sans cette collaboration et cette bonne volonté, il serait impossible de produire des statistiques précises et actuelles.

Published under the authority of the Minister of Industry, Science and Technology. All rights reserved. No part of this publication may be reproduced, stored in a retrieval system or transmitted in any form or by any means, electronic, mechanical, photocopying, recording or otherwise without prior written permission of the Minister of Supply and Services Canada.

Publication autorisée par le ministre de l'Industrie, des sciences et de la technologie. Tous droits réservés. Il est interdit de reproduire ou de transmettre le contenu de la présente publication, sous quelque forme ou par quelque moyen que ce soit, enregistrement sur support magnétique, reproduction électronique, mécanique, photographique, ou autre, ou de l'emmagasiner dans un système de recouvrement, sans l'autorisation écrite préalable du ministre des Approvisionnements et services Canada.

**FOR FURTHER READING**Selected Publications
from Statistics Canada**LECTURES SUGGÉRÉES**Choisies parmi les publications
de Statistique Canada**Title****Employment, Earnings and Hours**
Monthly, Bilingual**Estimates of Labour Income**
Quarterly, Bilingual**Work Injuries**
Annual, Bilingual**Unemployment Insurance Statistics**
Monthly, Bilingual**Unemployment Insurance Statistics Annual**
Supplement to monthly n° 73-001
Bilingual (included with 73-001)**Quarterly Estimates of Trusteed Pension Funds**
Quarterly, Bilingual**Trusteed Pension Funds: Financial Statistics**
Annual, Bilingual**Pension Plans in Canada**
Biennial, Bilingual**Titre****Emploi, gains et durée du travail**
Mensuel, Bilingue**Estimations du revenu du travail**
Trimestriel, Bilingue**Accidents du travail**
Annuel, Bilingue**Statistiques sur l'assurance-chômage**
Mensuel, Bilingue**Statistiques sur l'assurance-chômage supplément annuel au mensuel n° 73-001**
Bilingue (inclus avec 73-001)**Estimations trimestrielles relatives aux caisses de retraite en fiducie**
Trimestriel, Bilingue**Caisse de retraite en fiducie: statistiques financières**
Annuel, Bilingue**Régimes de pensions au Canada**
Biennal, Bilingue**Catalogue**

72-002

72-005

72-208

73-001

73-202S

74-001

74-201

74-401

To order a publication you may telephone 1-613-951-7277 or use facsimile number 1-613-951-1584. For toll free in Canada only telephone 1-800-267-6677. When ordering by telephone or facsimile a written confirmation is not required.

Pour obtenir une publication veuillez téléphoner au 1-613-951-7277 ou utiliser le numéro du télécopieur 1-613-951-1584. Pour appeler sans frais au Canada, composez le 1-800-267-6677. Il n'est pas nécessaire de nous faire parvenir une confirmation pour une commande par téléphone ou télécopieur.