



Quarterly Estimates of Trusted Pension Funds

Fourth Quarter 1994
Labour Division

*Price: Canada: \$18.00 per issue, \$60.00 annually
United States: US\$22.00 per issue, US\$72.00 annually
Other Countries, US\$26.00 per issue, US\$84.00 annually*

Estimations trimestrielles relatives aux caisses de retraite en fiducie

Quatrième trimestre 1994
Division du travail



*Prix: Canada: 18 \$ l'exemplaire, 60 \$ par année
États-Unis: 22 \$ US l'exemplaire, 72 \$ US par année
Autres pays: 26 \$ US l'exemplaire, 84 \$ US par année*

HIGHLIGHTS - CONTENTS

SCOPE AND CONCEPTS OF SURVEY

Pg

- Estimates are based on those trusted pension funds holding over 86% of total assets (i.e. funds of \$200 million or more).

ASSETS - BOOK VALUE

3

- Assets of trusted pension funds, at book value, reached \$292 billion by the end of 1994.

Asset distribution

4

- Bonds and stocks accounted for 42% and 36% respectively of total assets.

Quarter-to-quarter asset growth

5

- During the fourth quarter of 1994, total assets grew by 1.6%.

Longer term changes in asset distribution

5

- Since 1984 the proportion of assets invested in stocks has increased steadily from 26% to the current high of 36%.

Foreign investment

8

- At the end of 1994, investment outside of Canada remained at 13% of total assets (book value), well below the 20% limit.

June 1995

FAITS SAILLANTS - CONTENU

CHAMP ET CONCEPTS DE L'ENQUÊTE

- Les estimations sont fondées sur une enquête réalisée auprès des caisses de retraite en fiducie détenant 86% de l'actif total (c.-à-d. les caisses d'au moins 200 millions\$).

ACTIF - VALEUR COMPTABLE

- La valeur comptable de l'actif de l'ensemble des caisses de retraite en fiducie a atteint 292 milliards\$ à la fin de 1994.

Répartition de l'actif

- Les obligations et les actions représentaient 42% et 36% respectivement de l'actif total.

Variation trimestrielle de l'actif

- Au cours du quatrième trimestre de 1994, l'actif total s'accroissait de 1,6%.

Mouvement à plus long terme des éléments de l'actif

- Depuis 1984, la proportion de l'actif détenu en actions s'est régulièrement accrue pour passer de 26% au sommet actuel de 36%.

Placements étrangers

- Les placements étrangers représentaient 13% de l'actif total (valeur comptable) à la fin de 1994, bien en-dessous de la limite de 20%.

Juin 1995



Statistics
Canada

Statistique
Canada

Canada

HIGHLIGHTS - CONTENTS concluded	Pg	FAITS SAILLANTS - CONTENU fin
ASSETS - MARKET VALUE	11	ACTIF - VALEUR MARCHANDE
<ul style="list-style-type: none"> The market value of total assets was down a slight 0.2% in the fourth quarter of 1994 (to \$309 billion). Compared with the end of 1993, assets at market value were down 1.2%, the first year-end decrease. 		
INCOME AND EXPENDITURES	15	REVENU ET DÉPENSES
<ul style="list-style-type: none"> Fourth-quarter net income was down 39.5% from the same quarter of 1993, the largest year-over-year decline in survey history. 		
INCOME AND EXPENDITURES, ANNUAL DATA	19	REVENU ET DÉPENSES, DONNÉES ANNUELLES
<ul style="list-style-type: none"> Income of the trusted pension funds in 1994 totalled \$39 billion, down 6% from 1993 - the largest of only two decreases ever registered. 		
PUBLIC AND PRIVATE SECTOR FUNDS	20	CAISSES DES SECTEURS PUBLIC ET PRIVÉ
<ul style="list-style-type: none"> Public sector funds have been increasing their share of total trusted pension fund assets, from 58% at March 31st 1991 to 63% at the end of 1994. 		
APPENDIX A : TECHNICAL NOTES	25	ANNEXE A: NOTES TECHNIQUES
APPENDIX B : THE QUESTIONNAIRE	27	ANNEXE B: LE QUESTIONNAIRE

OTHER REPORTS PRODUCED BY THE PENSIONS SECTION.

Trusted Pension Funds: Financial Statistics, Catalogue No. 74-201, contains more detail on the characteristics and investment patterns of trusted pension funds than is available in this publication. Based on an annual survey of all trusted pension funds in Canada.

Pension Plans in Canada, Catalogue No. 74-401, provides information on the terms, conditions, membership of and contributions to all registered pension plans in Canada, including trusted pension plans. It also includes data on RRSPs and on registered pension plan beneficiaries and benefits.

For more information on publications produced by the Pensions Section, contact Thomas Dufour (613-951-2088), Pensions Section, Labour Division, Statistics Canada, Ottawa, K1A 0T6.

AUTRES RAPPORTS PRODUITS PAR LA SECTION DES PENSIONS

Caisse de retraite en fiducie: statistiques financières, n° 74-201 au catalogue, renferme beaucoup plus de détails relatifs aux caractéristiques et au profil de placement des caisses de retraite en fiducie qu'en présente ce rapport. Les données sont fondées sur une enquête annuelle de toutes les caisses de retraite en fiducie au Canada.

Régimes de pension au Canada, n° 74-401 au catalogue, offre de l'information sur les principaux aspects des régimes enregistrés de pension au Canada (incluant ceux en fiducie), telle que les dispositions des régimes, l'adhésion et les cotisations à ces régimes. Ce rapport présente également des données sur les REÉR et sur les prestataires et prestations des régimes enregistrés de pension.

Pour plus de renseignements sur les publications produites par la section des pensions, veuillez communiquer avec Thomas Dufour (613-951-2088), Section des pensions, Division du travail, Statistique Canada, Ottawa, K1A 0T6.

Note to users:

Several changes took place as of the first quarter of 1993 which may affect historical data comparisons. Consult **Comparability over time** in Appendix A for further detail.

Note aux utilisateurs:

Plusieurs modifications ont été apportées à la publication des données du premier trimestre de 1993; ces changements devraient être notés lors de comparaisons historiques. Consulter la section **Comparabilité dans le temps** à l'annexe A pour de plus amples détails.

SCOPE AND CONCEPTS OF SURVEY

According to the provisions of the Income Tax Act, a registered pension plan (RPP) 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 which operate 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 assets of those pension funds that are deposited in total with an insurance company under an insurance company contract. If a portion of the assets of a trustee pension fund is deposited with an insurance company under segregated fund or deposit administration contracts, this amount is included in the survey.

The assets held by trustee pension funds constitute close to two-thirds of all RPP monies and almost 90% of all RPP assets invested on the capital and financial markets. 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 **Trusteed Pension Funds: Financial Statistics** (Catalogue No. 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 based on a quarterly survey of the 181 funds having assets of \$200 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 fourth quarter of 1994, they held 86% of the total assets.

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

CHAMP ET CONCEPTS DE L'ENQUÊTE

Pour être agréé aux termes de la Loi de l'impôt sur le revenu, un régime enregistré de pension (REP) 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 de ces arrangements sont aussi appelés régimes financés à même les fonds de revenus consolidés¹.) Cette enquête comprend toutes les caisses générées par les régimes de pension des secteurs privé et public financés au moyen d'un accord fiduciaire.

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 entièrement déposées auprès de compagnies d'assurances en sont également exclues. Par contre, lorsqu'une partie de l'actif est confiée à une compagnie d'assurances aux termes de contrats de gestion de dépôt et/ou de gestion distincte, cette proportion est incluse dans ces données.

Les caisses de retraite en fiducie détiennent près des deux tiers de l'actif total des REP et presque 90% de l'actif investi sur les marchés financiers et des capitaux par les REP. Pour plus d'information sur les profils de placement 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** (n° 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-jointes sont fondées sur une enquête réalisée auprès des 181 caisses dont l'actif atteignait au moins 200 millions\$. Ces 181 caisses constituaient environ 6% du nombre total de caisses de retraite en fiducie; elles détenaient toutefois 86% de l'actif total à la fin du quatrième trimestre de 1994.

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

Estimates for all trusted pension funds are developed by supplementing quarterly survey results with data obtained from the annual survey of all trusted pension funds in Canada.²

ASSETS - BOOK VALUE

The book value of assets held in trusted pension funds at the end of 1994 was estimated at \$292.1 billion³, up only 1.6%. These assets have rarely grown by less than 2% per quarter, but have now done so for an unprecedented third consecutive quarter.

On an annual basis, the growth rate (+7.6%) was the smallest year-over-year increase in survey history. This is primarily attributable to lower income in 1994 (see **Income and Expenditures, Annual Data**).

Table 1

Total assets (book value) in current and constant dollars, fourth quarter

Year Année	Assets - Current dollars Actif - Dollars courants	Annual change Variation annuelle	Assets - Constant ¹ dollars Actif - Dollars constants ¹	Annual change Variation annuelle
	\$,000,000	%	\$,000,000	%
1984	96,671	15.0	126,943	12.7
1985	110,620	14.4	141,279	11.3
1986	127,235	15.0	157,541	11.5
1987	143,361	12.7	169,183	7.4
1988	157,653	10.0	177,394	4.9
1989	176,056	11.7	190,437	7.4
1990 ²	199,598	13.4	209,245	9.9
1991	217,762	9.1	223,994	7.0
1992	237,091	8.9	239,952	7.1
1993 ³	271,554	14.5	272,420	13.5
1994 ^p	292,057	7.6	292,057	7.2

¹ Assets in constant dollars are calculated by adjusting the value in current dollars by means of the Gross Domestic Product implicit price index, fourth quarter 1994=100.

² The relatively larger increase is due to the addition of the Ontario public service pension fund to the trusted survey universe at the beginning of 1990.

³ The relatively larger increase is due to the addition of several Alberta public sector funds to the trusted survey universe at the beginning of 1993.

^p Preliminary figures

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

³ Includes an estimated \$1.7 billion in short-term debts, overdrafts and other payables.

Les données pour l'ensemble des caisses de retraite en fiducie sont calculées en ajoutant aux résultats de cette enquête une estimation des petites caisses fondée sur les données de l'enquête annuelle couvrant toutes les caisses de retraite en fiducie au Canada.²

ACTIF - VALEUR COMPTABLE

À la fin du quatrième trimestre de 1994, la valeur comptable de l'actif détenu par les caisses de retraite en fiducie était de 292,1 milliards\$, seulement 1,6% de plus qu'à la fin du trimestre précédent. Cet actif, qui s'était rarement accru de moins de 2% à chaque trimestre, en faisait ainsi pour un troisième trimestre consécutif.

D'une année à l'autre, le taux de croissance de l'actif (+7,6%) a été le plus faible depuis le début de l'enquête. Cela est surtout attribuable à une baisse du revenu en 1994 (voir **Revenu et dépenses, données annuelles**).

Tableau 1

Actif total en dollars courants et constants (valeur comptable), quatrième trimestre

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, quatrième trimestre de 1994=100.

² La croissance relativement plus forte est due à l'ajout de la caisse de retraite des employés de la fonction publique de l'Ontario à l'univers des caisses en fiducie au début de 1990.

³ La croissance relativement plus forte est due à l'ajout de certaines caisses de retraite de la fonction publique de l'Alberta à l'univers des caisses en fiducie au début de 1993.

^p Nombres préliminaires

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 de moins de 1% au niveau de l'actif total.

³ Comprend un montant estimatif de 1,7 milliard\$ sous forme de dettes à court terme, de découverts bancaires et d'autres comptes à payer.

Table 1 shows the value (in constant and current dollars) of assets at the end of 1984 to 1994 and their annual growth rates.

At the end of 1994, the current dollar value of assets was three times greater than at the end of 1984; their constant dollar value was approximately 2.3 times greater.

Asset distribution

Tables 2 and 3 present historical and current data on asset mix. Bonds and stocks remained the two most prominent investment vehicles, accounting for 42% and 36% respectively, of total assets. Short-term holdings⁴ represented 9% of total assets while mortgage holdings and real estate together accounted for about 7%. The remaining assets are comprised of miscellaneous and foreign pooled funds as well as some accruals and receivables.

Quarter-to-quarter asset growth

Current economic conditions influence fund managers' decisions regarding asset allocation; this in turn affects the quarterly growth rates of the various investment vehicles. The fourth quarter of 1994 was marked by a sliding TSE, following a slight upward turn the previous quarter. As well, the bank rate edged upwards in the current quarter, reaching the highest level of the past two years. In light of these conditions, short-term investments (+4.0%) and real estate (+4.6%) showed the largest quarter-to-quarter increases. Stocks increased only 1.7%, the smallest growth in more than two years. The increase in interest rates did little to help investment in bonds as their book value was up only 0.7%.

The growth in assets between September 30th, 1994 and December 31, 1994 totalled \$4.5 billion. Figure I illustrates how this amount was distributed among the various investment vehicles.

⁴ For purposes of this survey, short-term includes cash, deposits, GICs and short-term securities. Some may mature in more than twelve months.

Published by the authority of the Minister responsible for Statistics Canada. © Minister of Industry, Science and Technology, 1995. 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 from Licence Services, Marketing Division, Statistics Canada, Ottawa, Ontario, Canada, K1A 0T6.

Note of appreciation

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

Le tableau 1 présente la valeur de l'actif (en dollars constants et courants), à la fin de chaque quatrième trimestre des années 1984 à 1994, et le taux annuel de croissance.

À la fin de 1994, la valeur de l'actif en dollars courants était trois fois supérieure à celle enregistrée à la fin de 1984; en dollars constants, elle était près de 2,3 fois plus élevée.

Répartition de l'actif

Les tableaux 2 et 3 présentent la ventilation de l'actif au trimestre courant et de façon historique. Les obligations et les actions sont demeurées les principaux types de placement, représentant respectivement 42% et 36% du total de l'actif. Les placements à court terme⁴ représentaient 9% de l'actif total et, les placements hypothécaires et les biens-fonds ensemble, environ 7%. La balance de l'actif comprenait des avoirs étrangers et divers dans des caisses communes ainsi que les effets à recevoir et l'actif couru.

Variation trimestrielle de l'actif

Les conditions économiques actuelles influencent les décisions d'investissement des gestionnaires de caisses; ces décisions influent à leur tour sur les taux de croissance trimestriels des divers types de placement. Le quatrième trimestre de 1994 a été marqué par un recul de l'indice du TSE, suite à un léger rebond au trimestre précédent. De plus, le taux d'escompte officiel a grimpé au cours du présent trimestre pour atteindre le plus haut niveau des deux dernières années. Dans ces conditions, les placements à court terme (+4,0%) et les biens-fonds (+4,6%) ont affiché les plus importantes hausses trimestrielles et les actions n'ont progressé que de 1,7%, soit la plus faible croissance en plus de deux ans. La hausse des taux d'intérêt a très peu encouragé l'investissement en obligations dont la valeur comptable n'a augmenté que de 0,7%.

La croissance de l'actif entre le 30 septembre 1994 et 31 décembre 1994 se chiffrait à 4,5 milliards\$. Le graphique I illustre de quelle façon ce montant a été distribué entre les différents types de placement.

⁴ Aux fins de cette enquête, le court terme comprend l'encaisse, les dépôts, les CGP et les titres à court terme. Certains peuvent venir à échéance dans plus de douze mois.

Publication autorisée par le ministre responsable de Statistique Canada. © Ministre de l'Industrie, des Sciences et de la Technologie 1995. 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'emmager dans un système de recouvrement, sans l'autorisation écrite préalable des services de concession des droits de licence, Division du marketing, Statistique Canada, Ottawa, Ontario, Canada, K1A 0T6.

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.

Table 2

Current dollar value of assets (book value)

Tableau 2

Valeur en dollars courants des avoirs (valeur comptable)

Investment vehicle	1991				1992			
	I	II	III	IV	I	II	III	IV
\$,000,000								
Bonds - Obligations	94,373	95,519	97,148	98,532	100,088	101,461	103,123	104,645
Stocks - Actions	59,486	62,290	64,759	67,327	71,383	74,488	75,710	77,790
Mortgages - Hypothèques	7,975	7,914	7,880	7,893	7,792	7,626	7,611	7,590
Real estate and lease-backs -								
Biens-fonds et tenures à bail	6,198	6,614	6,876	7,309	7,608	7,942	8,200	8,273
Short-term - Court terme	19,594	19,427	17,554	17,707	17,009	16,557	17,240	16,645
Other ¹ - Autre ¹	16,090	16,513	17,560	18,995	19,842	20,208	21,393	22,148
Subtotal - Total partiel	203,716	208,277	211,777	217,762	223,722	228,282	233,277	237,091
Assets - funds under								
\$5,000,000² - Actif - caisses								
inférieures à 5 000 000\$²								
TOTAL	203,716	208,277	211,777	217,762	223,722	228,282	233,277	237,091
1993								
	I	II	III	IV	I	II	III	IV ³
\$,000,000								
Bonds - Obligations	109,013	111,480	112,705	116,052	118,778	120,783	121,245	122,088
Stocks - Actions	86,542	89,715	91,525	95,124	97,868	100,003	101,876	103,562
Mortgages - Hypothèques	8,064	8,073	8,254	8,209	8,175	8,286	8,383	8,294
Real estate and lease-backs -								
Biens-fonds et tenures à bail	9,191	9,303	9,715	10,085	10,620	11,102	11,173	11,615
Short-term - Court terme	20,599	20,225	23,459	24,235	24,501	24,652	24,569	25,694
Other ¹ - Autre ¹	14,970	15,071	15,013	15,872	16,737	16,688	18,511	19,107
Subtotal - Total partiel	248,379	253,867	260,671	269,577	276,679	281,514	285,757	290,360
Assets - funds under								
\$5,000,000² - Actif - caisses								
inférieures à 5 000 000\$²	2,061	2,019	1,983	1,977	1,921	1,842	1,765	1,697
TOTAL	250,440	255,886	262,654	271,554	278,600	283,356	287,522	292,057

¹ Includes investments in pooled, mutual and segregated funds as well as accruals and receivables. Since the first quarter of 1993, some of this amount has been included with the vehicles in which they are invested.

² Before 1993, the assets of these funds were distributed among the various investment categories.

³ Preliminary figures

¹ Comprend les fonds placés dans les caisses communes, mutuelles et séparées ainsi que les effets à recevoir et l'actif courru. Depuis le premier trimestre de 1993, certains de ces fonds ont été classés dans la catégorie d'actif où ils sont investis.

² Avant 1993, l'actif de ces caisses est réparti dans les diverses catégories d'actif.

³ Nombres préliminaires

Standards of Service to the Public

To maintain quality service to the public, Statistics Canada follows established standards covering statistical products and services, delivery of statistical information, cost-recovered services and service to respondents. To obtain a copy of these service standards, please contact your nearest Statistics Canada Regional Reference Centre.

Normes de service au public

Afin de maintenir la qualité du service au public, Statistique Canada observe des normes établies en matière de produits et de services statistiques, de diffusion d'information statistique, de services à recouvrement des coûts et de services aux répondants. Pour obtenir une copie de ces normes de service, veuillez communiquer avec le Centre de consultation régional de Statistique Canada le plus près de chez vous.

Although the TSE edged downward during the fourth quarter, it remained at relatively high levels. Figure I shows that fund managers responded by investing 37% of their available money in stocks, making it the single most popular form of investment in the quarter. On the other hand, only 18% of fourth-quarter new money was invested in bonds. As interest rates fell over the past few years, managers attempted to seek higher returns in the capital markets, almost always turning to stocks. In fact, over the past four years, stocks have been the preferred investment vehicle in all but three quarters. Before 1991, bonds were more commonly the asset of choice.

Another interesting point illustrated in Figure I relates to short-term investments. For only the third time in four years these investments were responsible for more than 20% of the increase in assets. Fund managers have generally invested larger proportions of the new money in short-term holdings at times when financial market conditions are uncertain.

Figure I

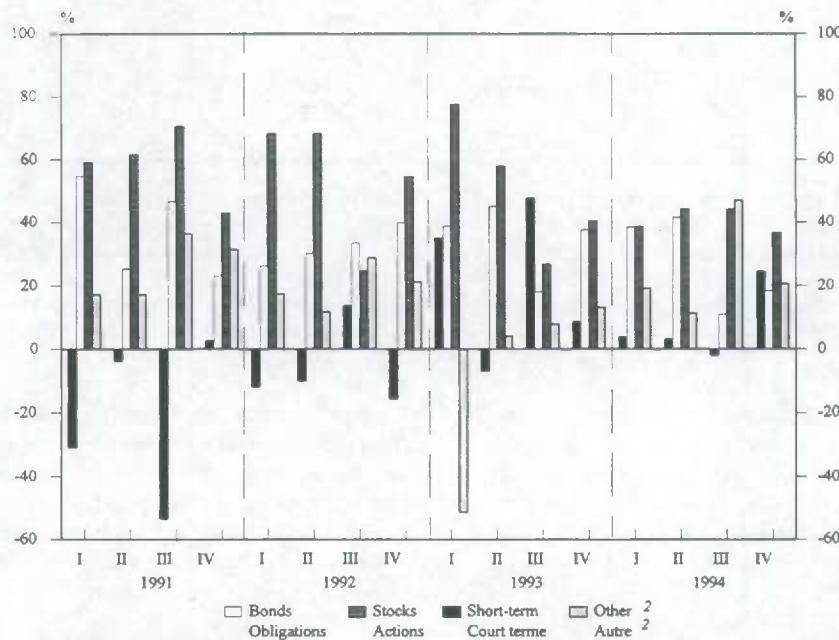
Percentage distribution¹ of the quarterly growth in total assets (book value)

Même si l'indice du TSE a baissé au cours du trimestre, il est demeuré à des niveaux relativement élevés. Le graphique I montre que les gestionnaires de caisses ont réagi en investissant 37% des rentrées disponibles en actions, les rendant le type de placement préféré. D'autre part, seulement 18% des nouveaux placements du quatrième trimestre ont été dirigés vers les obligations. Lorsque les taux d'intérêt ont commencé à plonger au cours de ces dernières années, les gestionnaires se sont tournés vers les marchés de capitaux pour obtenir de meilleurs rendements et ils ont presque toujours opté pour les actions. De fait, au cours des quatre dernières années, les actions ont été le type de placement préféré à tous les trimestres sauf trois. Avant 1991, les obligations étaient le type d'actif le plus souvent choisi.

Le graphique I illustre un autre point intéressant en ce qui a trait au profil des placements à court terme. Au quatrième trimestre de 1994, ces placements ont contribué pour plus de 20% de la croissance de l'actif pour la troisième fois seulement au cours des 16 derniers trimestres. Pendant cette période, les gestionnaires de caisse ont dirigé leurs nouvelles rentrées en plus grande proportion vers les placements à court terme, lorsque les marchés financiers ont été incertains.

Graphique I

Répartition procentuelle¹ de la croissance trimestrielle de l'actif total (valeur comptable)



¹ For 1993 and 1994, funds with assets (book value) of less than \$5 million are not included.

² Includes investments in pooled, mutual and segregated funds, mortgages, real estate, as well as accruals and receivables. Since the first quarter of 1993, some of this amount has been included with the vehicles in which they are invested.

¹ Pour 1993 et 1994, l'actif des caisses dont l'actif brut (valeur comptable) est inférieur à 5 millions\$ est exclu.

² Comprend les fonds placés dans les caisses communes, mutuelles et séparées, les hypothèques, les biens-fonds ainsi que les effets à recevoir et l'actif couru. Depuis le premier trimestre de 1993, certains de ces fonds ont été classés dans la catégorie d'actif où ils sont investis.

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 December 31st of 1984 to 1994. Figure II shows the changes in this distribution by highlighting the proportions for the current quarter and the same quarter ten years earlier.

Table 3

Percentage distribution of total assets (book value), by type of investment vehicle, fourth quarter

Year Année	Bonds Obligations	Stocks Actions	Mortgages Hypothèques	Real estate Biens-fonds	Short-term Court terme	Other ¹ Autre ¹	Total assets ² Actif total ²
	%	%	%	%	%	%	\$,000,000
1984	45.4	26.2	6.7	2.4	11.4	8.0	96,671
1985	47.1	26.6	5.8	2.8	9.7	8.0	110,620
1986	47.3	27.2	5.2	2.7	10.1	7.4	127,235
1987	46.7	27.5	4.9	2.4	11.5	7.0	143,361
1988	45.4	27.4	4.8	2.5	12.5	7.5	157,653
1989	46.2	28.4	4.4	2.8	10.6	7.5	176,056
1990	46.2	28.6	4.0	3.0	10.5	7.8	199,599
1991	45.2	30.9	3.6	3.4	8.1	8.7	217,762
1992	44.1	32.8	3.2	3.5	7.0	9.3	237,091
1993	43.0	35.3	3.0	3.7	9.0	5.9	269,577
1994 ^p	42.0	35.7	2.9	4.0	8.8	6.6	290,360

¹ Includes investments in pooled, mutual and segregated funds as well as accruals and receivables. Since the first quarter of 1993, some of this amount has been included with the vehicles in which they are invested.

² For 1993 and 1994, funds with assets (book value) of less than \$5 million are not included.

^p Preliminary figures

The most significant changes have occurred in the proportion of the assets held in stocks, bonds and mortgages. Between 1984 and 1994, the proportion of the assets held in stocks has risen almost continually, from 26% to 36%. The amount invested in stocks at the end of 1994 was more than four times higher than in 1984, compared to less than three times for bonds.

Although bonds continued to be the cornerstone of the trusted pension funds' portfolio (42%), the proportion of the assets held in this form has been declining at a steady pace since 1990 - partly a result of continuing, relatively low interest rates. Bond holdings remain relatively high, however, because of the lower level of risk associated with this type of investment.

Mouvement à plus long terme des éléments de l'actif

Pour faciliter l'analyse à plus long terme des mouvements des éléments de l'actif, nous avons utilisé le profil de l'actif au même trimestre de chaque année. Le tableau 3 donne la répartition de l'actif au 31 décembre des années 1984 à 1994. Le graphique II indique les changements au niveau de ces répartitions en illustrant les proportions pour le trimestre courant et le même trimestre dix ans plus tôt.

Tableau 3

Répartition procentuelle de l'actif total (valeur comptable), selon le type de placement, quatrième trimestre

	Bonds Obligations	Stocks Actions	Mortgages Hypothèques	Real estate Biens-fonds	Short-term Court terme	Other ¹ Autre ¹	Total assets ² Actif total ²
	%	%	%	%	%	%	\$,000,000
1984	45.4	26.2	6.7	2.4	11.4	8.0	96,671
1985	47.1	26.6	5.8	2.8	9.7	8.0	110,620
1986	47.3	27.2	5.2	2.7	10.1	7.4	127,235
1987	46.7	27.5	4.9	2.4	11.5	7.0	143,361
1988	45.4	27.4	4.8	2.5	12.5	7.5	157,653
1989	46.2	28.4	4.4	2.8	10.6	7.5	176,056
1990	46.2	28.6	4.0	3.0	10.5	7.8	199,599
1991	45.2	30.9	3.6	3.4	8.1	8.7	217,762
1992	44.1	32.8	3.2	3.5	7.0	9.3	237,091
1993	43.0	35.3	3.0	3.7	9.0	5.9	269,577
1994 ^p	42.0	35.7	2.9	4.0	8.8	6.6	290,360

¹ Comprend les fonds placés dans les caisses communes, mutuelles et séparées ainsi que les effets à recevoir et l'actif couru. Depuis le premier trimestre de 1993, certains de ces fonds ont été classés dans la catégorie d'actif où ils sont investis.

² Pour 1993 et 1994, l'actif des caisses dont l'actif total (valeur comptable) est inférieur à 5 millions\$ est exclu.

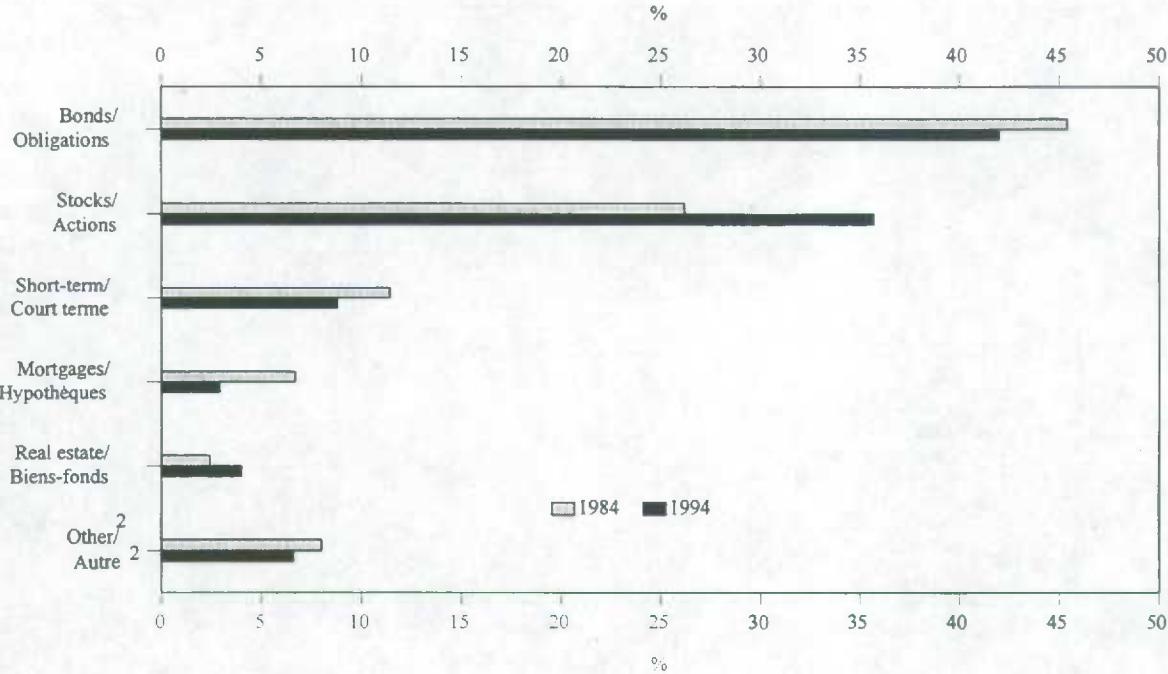
^p Nombres préliminaires

C'est au niveau des proportions de l'actif détenu sous forme d'actions, d'obligations et d'hypothèques qu'on a observé les principaux mouvements. Entre 1984 et 1994, la proportion de l'actif détenu sous forme d'actions a augmenté presque continuellement, de 26% à 36%. La valeur de l'actif détenu sous forme d'actions à la fin de 1994 était plus de quatre fois supérieure à celle de 1984 comparativement à moins de trois fois pour les obligations.

Les obligations constituaient toujours le type de placement préféré des caisses de retraite en fiducie (42%). La proportion de l'actif total détenu sous cette forme a diminué à un taux constant depuis 1990 en partie attribuable à la faiblesse continue des taux d'intérêt. Le montant détenu sous cette forme demeure cependant relativement élevé à cause d'un moindre niveau de risque associé à ce type de placement.

Figure II

Percentage distribution¹ of total assets (book value), fourth quarter of 1984 and 1994



Graphique II

Répartition procentuelle¹ de l'actif total (valeur comptable), quatrième trimestre de 1984 et de 1994

¹ For 1994, funds with assets (book value) of less than \$5 million are not included.

² Includes investments in pooled, mutual and segregated funds, real estate, as well as accruals and receivables. Since the first quarter of 1993, some of this amount has been included with the vehicles in which they are invested.

The proportion invested in mortgages decreased steadily between 1984 and 1994, from 7% to 3%. Real estate, on the other hand, rose from 2% to 4% of total assets over this same period.

Foreign investment

At the end of 1994, investment outside Canada reached \$37.2 billion (book value). As a proportion of total assets, foreign assets remained unchanged from the previous quarter (12.8%). Figure III illustrates that this proportion has increased virtually every quarter since the latter part of 1990, when legislative changes governing limits on this type of investment were proposed; before then, foreign investment hovered around 5.5% of total assets.

On January 1st, 1994, the limit on the foreign holdings of trusted pension funds moved up its final notch, to 20% of the book value of assets. The proportion of assets actually invested abroad, however, still remains well below this maximum level permitted by Revenue Canada.

¹ Pour 1994, l'actif des caisses dont l'actif brut (valeur comptable) est inférieur à 5 millions\$ est exclu.

² Comprend les fonds placés dans les caisses communes, mutuelles et séparées, les biens-fonds ainsi que les effets à recevoir et l'actif couru. Depuis le premier trimestre de 1993, certains de ces fonds ont été classés dans la catégorie d'actif où ils sont investis.

La proportion de l'actif détenu sous forme de placements hypothécaires n'a cessé de décroître entre 1984 et 1994, passant de 7% à 3%. Les biens-fonds, quant à eux, doublaient leur représentation au sein du portefeuille, de 2% à 4% de l'actif total.

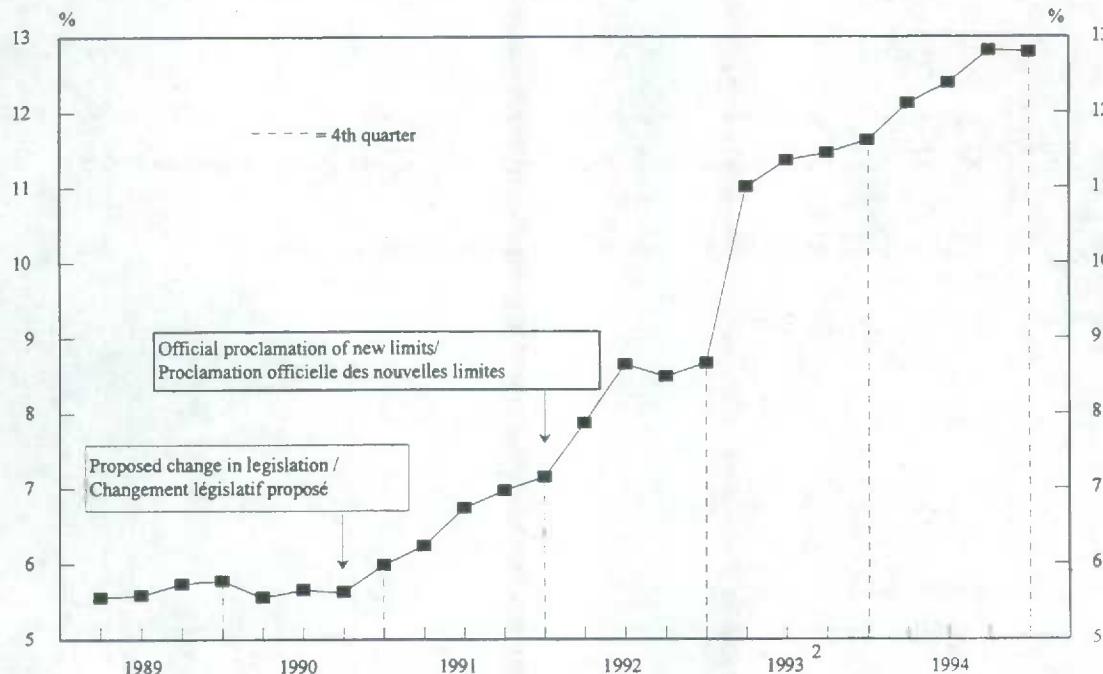
Placements étrangers

À la fin de 1994, les placements à l'extérieur du Canada s'élevaient à 37,2 milliards\$ (valeur comptable). En proportion de l'actif total, l'actif étranger est demeuré inchangé (12,8%) par rapport au trimestre précédent. Le graphique III montre que cette proportion a augmenté pratiquement à chaque trimestre depuis la fin de 1990, moment où les changements législatifs limitant le type de placements étrangers ont été proposés; auparavant, l'investissement à l'étranger oscillait autour de 5,5%.

Au 1^{er} janvier 1994, la limite imposée sur les placements étrangers des caisses de retraite en fiducie a atteint son niveau final, soit 20%. La proportion investie à l'étranger demeure toujours bien en-dessous de ce niveau maximum permis par Revenu Canada.

Figure III

Proportion of total assets (book value) invested outside Canada¹



¹ For 1993 and 1994, funds with assets (book value) of less than \$5 million are not included.

² The relatively larger increase in foreign assets is partially due to the change to the data collection document in the first quarter of 1993.

Table 4 contrasts the quarterly growth in foreign assets to that of total assets. Although total assets have increased at a rate of about 1.5% to 3% per quarter since 1991, there has been significant fluctuation in the growth of investment outside Canada. Growth in foreign assets was almost always higher. During the fourth quarter of 1994, however, foreign holdings rose very slightly less than total assets. Despite this, on a year-over-year basis, the growth in foreign assets (+18.6%) was more than double that of total assets (+7.6%).

The foreign portfolio is comprised mostly of stocks, which represented 67% of total holdings outside Canada at the end of 1994. Another 27% was held in foreign pooled funds⁵. Bonds (4%) and short-term securities (2%) made up the balance of the foreign portfolio. Since the first quarter of 1993 (when more accurate data on foreign investment were first available), the proportion of foreign assets held in equity

⁵ Some of this amount is invested in equities and prior to the first quarter of 1993 (when the questionnaire changed) would have been reported with foreign stocks.

Graphique III

Proportion de l'actif total (valeur comptable) placé à l'étranger¹

¹ Pour 1993 et 1994, l'actif des caisses dont l'actif brut (valeur comptable) est inférieur à 5 millions\$ est exclu.

² La croissance relativement plus forte des placements étrangers est due en partie aux changements apportés au document utilisé pour la collecte des données au premier trimestre de 1993.

Le tableau 4 met en contraste la croissance trimestrielle de l'actif étranger et celle de l'actif total. Même si l'actif total a augmenté au rythme de 1,5% à 3% par année depuis 1991, on constate que la croissance des placements à l'étranger a considérablement fluctué et qu'elle était presque toujours plus élevée. Au cours du quatrième trimestre de 1994 toutefois, l'actif étranger a avancé à un taux à peine inférieur à celui de l'actif total. Malgré cela, d'une année à l'autre, la croissance de l'actif étranger a été plus de deux fois supérieure à celle de l'actif total (+18,6% contre +7,6%).

Le portefeuille étranger était surtout composé d'actions, soit 67% à la fin de 1994. Un autre 27% était placé dans des caisses communes⁵. Les obligations (4%) et les titres à court terme (2%) comptaient la balance du portefeuille étranger. Depuis le premier trimestre de 1993 (lorsque des données plus précises sur les placements étrangers ont été disponibles), la proportion détenue en titres étrangers est passée de 76% à 67%, tandis que les placements en gestion commune ont grimpé

⁵ Une partie de ce montant est détenue sous forme d'actions; dans l'ancien questionnaire (avant 1993), ce montant aurait été déclaré au poste "actions de sociétés étrangères".

has dropped from 76% to 67% while pooled funds have climbed steadily, from 19% to 27%. Unfortunately, it is not known what proportion of pooled funds is held in stocks. Table 5 compares the foreign and Canadian asset portfolios of trusted pension funds.

Table 4

Quarterly change in total assets and foreign investments (book value)¹

Year/Quarter	Foreign investments ²	Quarterly change		Total assets	Quarterly change	Foreign investments as a proportion of total assets
		Placements étrangers ²	Variation trimestrielle			
Année/Trimestre		\$,000,000	%	\$,000,000	%	%
1991	I	12,710	6.3	203,716	2.1	6.2
	II	14,032	10.4	208,277	2.2	6.7
	III	14,768	5.2	211,777	1.7	7.0
	IV	15,576	5.5	217,762	2.8	7.2
1992	I	17,607	13.0	223,722	2.7	7.9
	II	19,753	12.2	228,282	2.0	8.7
	III	19,812	0.3	233,277	2.2	8.5
	IV	20,544	3.7	237,091	1.6	8.7
1993	I ³	27,358	33.2	248,379	4.8	11.0
	II	28,838	5.4	253,867	2.2	11.4
	III	29,860	3.5	260,671	2.6	11.5
	IV	31,361	5.0	269,577	3.4	11.6
1994	I	33,525	6.9	276,679	2.6	12.1
	II	34,883	4.1	281,514	1.7	12.4
	III	36,622	5.0	285,757	1.5	12.8
	IV ⁴	37,179	1.5	290,360	1.6	12.8

¹ For 1993 and 1994, funds with assets (book value) of less than \$5 million are not included.

² Comprised of investments in foreign pooled funds, stocks, bonds and short-term assets.

³ The relatively larger increase in foreign assets is partially due to the change to the data collection document in the first quarter of 1993.

⁴ Preliminary figures

de façon constante, soit de 19% à 27%. On ne connaît malheureusement pas la proportion de ces placements détenue en actions. Le tableau 5 compare les portefeuilles étranger et canadien des caisses de retraite en fiducie.

Tableau 4

Variation trimestrielle de l'actif total et des placements étrangers (valeur comptable)¹

Année/Trimestre	Actif total	Variation trimestrielle		Proportion de l'actif total placé à l'étranger
		Actif total	Variation trimestrielle	
Année/Trimestre	\$,000,000	%	\$,000,000	%
1991 I	203,716	2.1	12,710	6.3
II	208,277	2.2	14,032	10.4
III	211,777	1.7	14,768	5.2
IV	217,762	2.8	15,576	5.5
1992 I	223,722	2.7	17,607	13.0
II	228,282	2.0	19,753	12.2
III	233,277	2.2	19,812	0.3
IV	237,091	1.6	20,544	3.7
1993 I ³	248,379	4.8	27,358	33.2
II	253,867	2.2	28,838	5.4
III	260,671	2.6	29,860	3.5
IV	269,577	3.4	31,361	5.0
1994 I	276,679	2.6	33,525	6.9
II	281,514	1.7	34,883	4.1
III	285,757	1.5	36,622	5.0
IV ⁴	290,360	1.6	37,179	1.5

¹ L'actif des caisses dont l'actif brut (valeur comptable) est inférieur à 5 millions\$ est exclu de ce tableau pour les années 1993 et 1994.

² Comprend les placements dans les caisses communes étrangères, les actions étrangères, les obligations étrangères et les titres étrangers à court terme.

³ La croissance relativement plus forte des placements étrangers est due en partie aux changements apportés au document utilisé pour la collecte des données au premier trimestre de 1993.

⁴ Nombres préliminaires

ASSETS - MARKET VALUE

Since the first quarter of 1993, the Quarterly Survey of Trusted Pension Funds has been collecting data on the market value of assets held by these funds. These data are presented in Table 6.

ACTIF - VALEUR MARCHANDE

L'enquête trimestrielle des caisses de retraite en fiducie recueille des données sur la valeur marchande de l'actif de ces caisses depuis le premier trimestre de 1993. Ces données sont présentées au tableau 6.

Table 5

Comparison of the Canadian and the foreign asset portfolios (book value), fourth quarter 1994¹

Asset category Type de placement	Canadian Canadien		Foreign Étranger		Total assets Actif total	
	\$,000,000	%	\$,000,000	%	\$,000,000	%
Bonds - Obligations	120,715	47.7	1,373	3.7	122,088	42.0
Stocks - Actions	78,632	31.1	24,930	67.1	103,562	35.7
Short-term - Court terme	25,019	9.9	675	1.8	25,694	8.8
Other - Autre	28,815 ²	11.4	10,201 ³	27.4	39,016	13.4
TOTAL	253,181	100.0	37,179	100.0	290,360	100.0

¹ This table excludes the assets of funds having total assets (book value) of less than \$5 million.

² Includes some investments in miscellaneous pooled funds, mortgages, real estate as well as accruals and receivables.

³ Includes investments in foreign pooled funds. The survey does not collect information on other types of foreign assets.

Tableau 5

Comparaison entre les portefeuilles canadien et étranger (valeur comptable), quatrième trimestre de 1994¹

¹ L'actif des caisses dont l'actif brut (valeur comptable) est inférieur à 5 millions\$ est exclu de ce tableau.

² Comprend certains placements dans les caisses communes, les hypothèques, les biens-fonds ainsi que les effets à recevoir et l'actif couru.

³ Comprend les placements dans les caisses communes étrangères. L'enquête ne recueille aucune information sur les autres types de placements étrangers.

Table 6

Current dollar value of assets (market value)

Tableau 6

Valeur en dollars courants des avoirs (valeur marchande)

Asset category Type de placement	1993				1994			
	I	II	III	IV	I	II	III	IV ^p
\$,000,000								
Bonds - Obligations	116,660	120,638	122,851	129,543	122,277	117,535	121,970	121,179
Stocks - Actions	99,260	107,826	110,488	119,367	119,645	113,965	120,753	119,242
Mortgages - Hypothèques	8,499	8,516	8,788	8,848	8,536	8,339	8,532	8,316
Real estate and lease-backs - Biens-fonds et tenures à bail	8,777	8,799	9,071	9,292	9,638	10,402	10,178	10,288
Short-term - Court terme	20,641	20,277	23,538	24,306	24,673	24,625	24,603	25,707
Other ¹ - Autre ¹	16,632	17,006	17,535	19,178	20,239	20,240	21,730	22,606
Subtotal - Total partiel	270,469	283,062	292,271	310,534	305,008	295,106	307,766	307,338
Assets - funds under \$5,000,000 - Actif - caisses inférieures à 5 000 000\$								
	2,258	2,272	2,245	2,318	2,120	1,921	1,901	1,795
TOTAL	272,727	285,334	294,516	312,852	307,128	297,027	309,667	309,133

¹ Includes investments in foreign and miscellaneous pooled vehicles, as well as accruals and receivables.

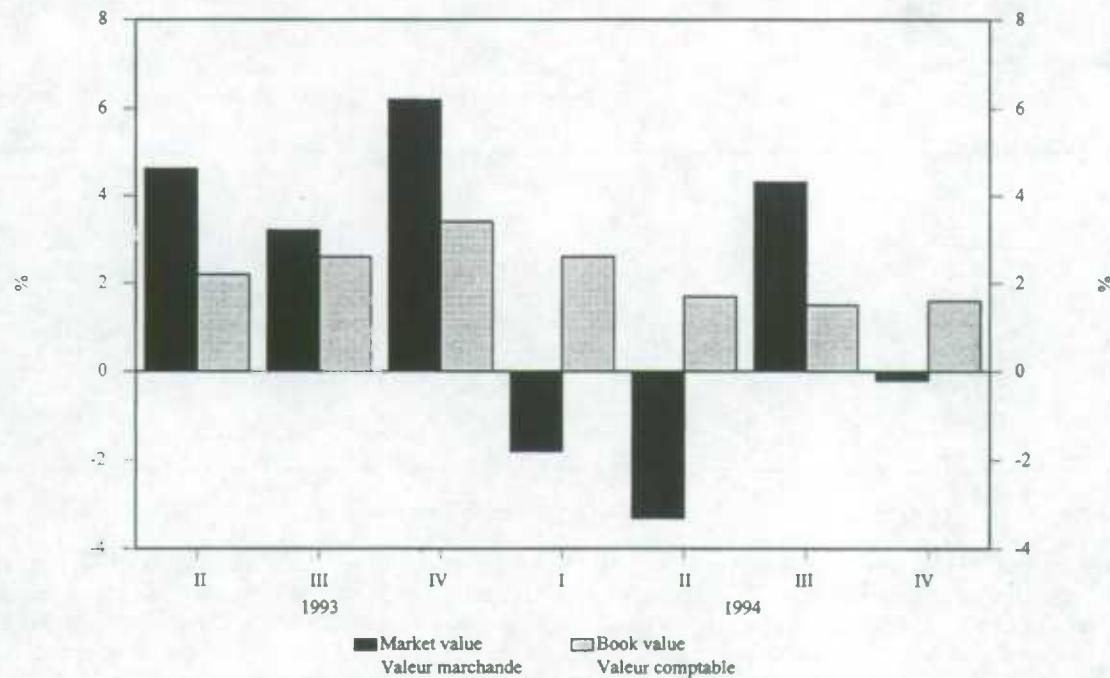
² Preliminary figures

¹ Comprend les placements dans les caisses communes étrangères et diverses ainsi que les effets à recevoir et l'actif couru.

² Nombres préliminaires

Whereas the quarterly change in the book value of assets is directly related to the net cash flow in a quarter, the market value change reflects both the net cash flow and market forces. Because of this, the market value of assets tends to fluctuate a great deal more than the book value. Figure IV traces quarter-to-quarter variations for total assets at book and market value.

Figure IV Quarter-to-quarter variation of total assets at book and market value



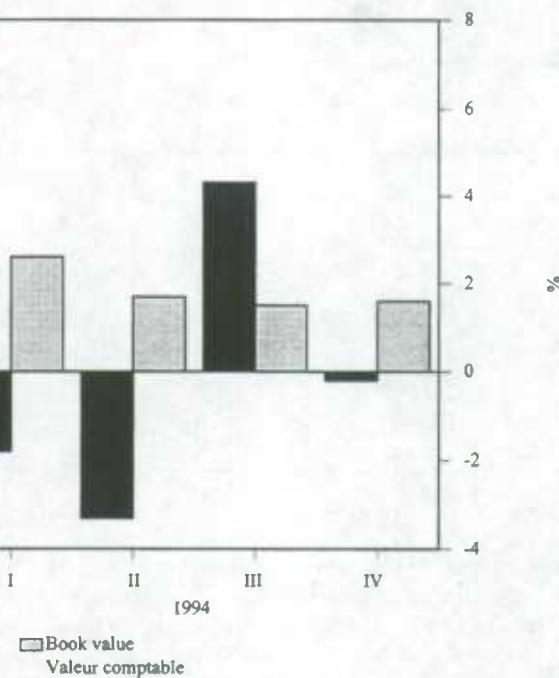
Although the book value of total assets increased by 1.6% between the third and fourth quarters of 1994, their market value was down slightly (-0.2%), to \$309.1 billion. As Table 7 shows, this was the third quarterly decrease in 1994, due both to lower income throughout most of the year (resulting in little growth of assets at book value) and to financial market conditions. Two market forces in particular dampened the market value of assets. Increasing interest rates negatively affected the value of bonds, while faltering stock market conditions in the fourth quarter of 1994 lowered the value of stocks.

While at book value year-over-year asset growth was the lowest in survey history (+7.6%), at market value these assets actually decreased 1.2%, the first ever year-end decrease.

Table 7 also lists the market-to-book value ratio of total assets, an indication of the difference between these values. Over the short period when both values are available, the market value has always exceeded the book value (ratio >

Alors que la croissance de l'actif mesuré en valeur comptable est directement influencée par les rentrées nettes, la croissance de l'actif en valeur marchande dépend des rentrées nettes et des mouvements des marchés financiers. Ceci se traduit en des fluctuations plus prononcées de l'actif en valeur marchande que l'actif en valeur comptable. Le graphique IV illustre les croissances trimestrielles de l'actif total en valeur marchande et en valeur comptable.

Graphique IV Variation trimestrielle des valeurs comptable et marchande de l'actif total



Tandis que la valeur comptable de l'actif a augmenté de 1,6% au cours du quatrième trimestre de 1994, la valeur marchande a légèrement diminué (-0,2%) pour s'établir à 309,1 milliards\$. Comme on le voit au tableau 7, c'était là la troisième baisse trimestrielle enregistrée en 1994, à cause d'une baisse des revenus sur la plus grande partie de l'année (entraînant une faible croissance de la valeur comptable de l'actif) et en raison de la conjoncture des marchés financiers. Deux forces du marché ont particulièrement affecté la valeur marchande de l'actif en 1994. Les taux d'intérêt croissants ont eu un effet négatif sur la valeur des obligations tandis que la conjoncture du marché boursier au dernier trimestre a fait baisser la valeur marchande des actions.

Alors que la croissance annuelle de l'actif en valeur comptable était la plus faible (+7,6%) depuis le début de l'enquête, la valeur marchande de l'actif a diminué de 1,2%, le premier déclin à être enregistré en fin d'année.

Le tableau 7 contient également les ratios de la valeur marchande de l'actif total à sa valeur comptable ce qui donne une idée de la différence entre ces deux valeurs. Au cours de la courte période où les deux valeurs sont disponibles, la valeur marchande a toujours dépassé

100.0). At the end of the fourth quarter of 1994, the market value topped the purchase price by 5.8%, about two percentage points lower than the previous quarter; this difference is well below those registered when the TSE was on its way to record highs at the end of 1993 and in early 1994.

Table 7 Book and market values of assets

Year/Quarter	Total assets - market value	Quarterly change	Total assets - book value	Quarterly change	Ratio market/book value of assets
Année/Trimestre	Actif total - valeur marchande	Variation trimestrielle	Actif total - valeur comptable	Variation trimestrielle	Rapport de la valeur marchande de l'actif à sa valeur comptable
	\$,000,000	%	\$,000,000	%	%
1993 I	272,727		250,440		108.9
II	285,334	4.6	255,886	2.2	111.5
III	294,516	3.2	262,654	2.6	112.1
IV	312,852	6.2	271,554	3.4	115.2
1994 I	307,128	-1.8	278,600	2.6	110.2
II	297,027	-3.3	283,356	1.7	104.8
III	309,667	4.3	287,522	1.5	107.7
IV ^p	309,133	-0.2	292,057	1.6	105.8

^p Preliminary figures

The different investment vehicles which constitute the asset portfolio have varying market-to-book ratios. At the end of 1994, the ratio for bonds was 99.3%, indicating that the market value of bonds dropped below its book value. At the end of 1993, when the bank rate was lower, its ratio was 115.1%. On the other hand, the market-to-book ratio for stocks was 118.5% in the current quarter; when the TSE was peaking, this ratio was as high as 125.5%. Over the past eight quarters, the market value of stocks has always surpassed its book value significantly more than for bonds, in some quarters by as much as 18 percentage points.

One of the outstanding differences between market and book valuation lies in the foreign component of trusted pension funds' portfolio. The market value of foreign holdings at the end of 1994 reached \$44.6 billion, or 14.5% of total assets. Over the past eight quarters (those for which market value data are available), the market value of foreign assets has surpassed its book value by an average of 24.9% compared to an average of only 7.5% for Canadian assets. Part of this is attributable to the heavy weighting of the foreign portfolio in stocks.

la valeur comptable (ratio > 100,0). À la fin du quatrième trimestre de 1994, la valeur marchande dépassait le prix d'achat de 5,8%, soit environ deux points de moins en pourcentage par rapport au trimestre précédent; cet écart est nettement inférieur à ceux enregistrés à la fin de 1993 et au début de 1994 lorsque l'indice du TSE a atteint des niveaux records.

Tableau 7 Valeurs comptable et marchande de l'actif

^p Nombres préliminaires					
------------------------------------	--	--	--	--	--

Les divers éléments de l'actif qui comportent le portefeuille des caisses de retraite en fiducie enregistraient des ratios valeur marchande /valeur comptable différents. À la fin de 1994, le ratio pour les obligations était de 99,3%, indiquant que la valeur marchande se trouvait à être inférieur à sa valeur comptable. À la fin de 1993, lorsque le taux d'escompte était plus bas, le ratio se trouvait à 115,1%. D'autre part, le ratio valeur marchande / valeur comptable des actions était de 118,5% au trimestre courant; aux plus hauts sommets du TSE, ce ratio atteignait 125,5%. Au cours des huit derniers trimestres, la valeur marchande des actions a toujours dépassé sa valeur comptable, et ce, davantage que pour les obligations. À certains trimestres, ce dépassement atteignait jusqu'à 18 points de pourcentage.

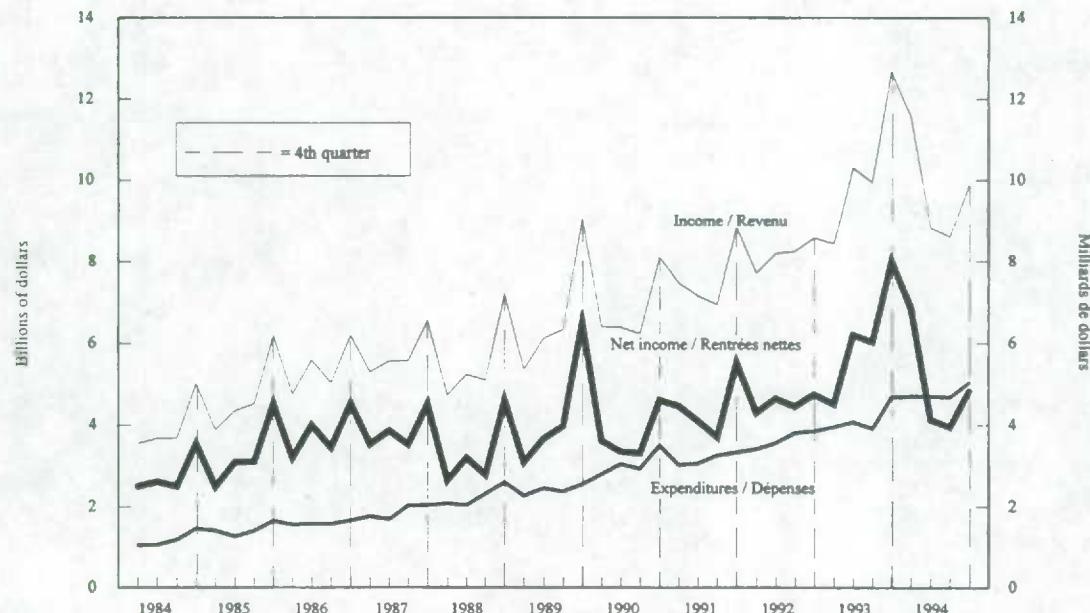
Une différence significative entre les valeurs comptable et marchande se trouve au niveau du contenu étranger du portefeuille des caisses de retraite en fiducie. En valeur marchande, les placements étrangers détenus par les caisses de retraite en fiducie ont atteint 44,6 milliards\$, ou 14,5% de l'actif total à la fin de 1994. Au cours des huit derniers trimestres (ceux où la valeur marchande est disponible), la valeur marchande des placements étrangers a surpassé la valeur comptable par une moyenne de 24,9% en comparaison avec une moyenne de seulement 7,5% pour les placements canadiens. Cette différence est en partie attribuable à la forte proportion de l'actif étranger placé en actions.

INCOME AND EXPENDITURES

As Figure V illustrates, there is considerable variation in income from one quarter to the next, with a similar pattern repeating itself most years. For example, it can be seen that income for the fourth quarter is consistently much 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. The only components that do not exhibit a seasonal pattern are profits⁶ and losses on the sale of securities.

Figure V

Income, expenditures and net income



As can be seen in Table 8, fourth-quarter income of trusted pension funds totalled \$9.9 billion, a 22% decline from the previous year, the largest ever quarter-to-same-quarter decrease.

The decline in income was primarily due to the sharp fall in profits on the sale of securities (-69%), the component which had buoyed income in 1993. Profits constituted 11% of total fund income in the current quarter, down from 28% one year earlier. In addition, relative to the same quarter of the previous year, employer contributions fell by 20.5% while employee contributions were 4% lower.

⁶ Profits and losses reported by any single fund are netted and recorded as either net profit or net loss.

REVENU ET DÉPENSES

Comme on peut le voir au graphique V, il existe des fluctuations considérables au niveau 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 de beaucoup supérieur à celui des trois premiers trimestres. Ce sommet au quatrième trimestre est dû aux pratiques comptables et aux transactions financières qui sont effectuées en fin d'année et qui affectent certaines composantes du revenu. Les seules composantes qui ne démontrent pas de saisonnalité sont les bénéfices⁶ et les pertes sur la vente de titres.

Graphique V

Revenu, dépenses et rentrées nettes

Comme l'indique le tableau 8, le revenu des caisses de retraite en fiducie au cours du quatrième trimestre de 1994 totalisait 9,9 milliards\$, une baisse de 22% en regard de l'année précédente. Il s'agit de la plus importante chute jamais enregistrée entre deux mêmes trimestres.

Le déclin des rentrées est principalement attribuable à la forte baisse (-69%) des bénéfices sur la vente de titres, la composante qui a soutenu le revenu en 1993. Ces bénéfices comprenaient pour 11% du revenu total du trimestre courant, en diminution par rapport aux 28% un an plus tôt. De plus, les cotisations de l'employeur ont reculé de 20,5% et celles de l'employé, de 4% par rapport au même trimestre, l'année précédente.

⁶ Les pertes sont déduites des profits pour chaque caisse, et le résultat, s'il est positif, est déclaré comme un bénéfice net et, s'il est négatif, comme une perte nette.

Table 8

Income and expenditures

	1991					1992				
	I	II	III	IV	Total	I	II	III	IV	Total
\$,000,000										
Income:										
Employee contributions	1,111	1,108	1,050	1,342	4,611	1,139	1,225	1,139	1,448	4,951
Employer contributions	1,711	1,560	1,612	2,229	7,111	1,520	1,984	1,648	2,546	7,698
Total contributions	2,822	2,668	2,662	3,571	11,722	2,659	3,209	2,787	4,094	12,649
Investment income	3,953	3,934	3,817	3,959	15,663	3,949	3,945	3,865	3,962	15,722
Net profit on sale of securities	646	506	382	953	2,486	947	744	1,522	518	3,731
Miscellaneous	54	47	99	369	569	160	312	88	121	681
Total non-contributions	4,653	4,487	4,298	5,281	18,718	5,056	5,001	5,475	4,601	20,133
Subtotal	7,475	7,154	6,961	8,851	30,441	7,715	8,210	8,261	8,596	32,782
Income - funds under \$5 million¹										
TOTAL INCOME	7,475	7,154	6,961	8,851	30,441	7,715	8,210	8,261	8,596	32,782
Expenditures:										
Pension payments out of funds	2,357	2,381	2,457	2,516	9,711	2,580	2,694	2,693	2,775	10,742
Cost of pensions purchased	69	66	64	89	287	48	55	50	40	193
Cash withdrawals	374	416	405	412	1,608	568	562	710	595	2,435
Administration costs	117	128	129	148	521	134	140	137	179	591
Net loss on sale of securities	77	46	182	135	441	61	75	187	179	502
Other expenditures	21	17	20	37	94	19	39	33	78	169
Subtotal	3,014	3,054	3,256	3,336	12,661	3,410	3,565	3,811	3,846	14,631
Expenditures - funds under \$5 million¹										
TOTAL EXPENDITURES	3,014	3,054	3,256	3,336	12,661	3,410	3,565	3,811	3,846	14,631

¹ Before 1993, the income and expenditures of these funds were distributed among the various categories.

^p Preliminary figures

Tableau 8

Revenu et dépenses

1993					1994				
I	II	III	IV	Total	I	II	III	IV ^p	Total
\$,000,000									
									Revenu:
1,178	1,327	1,177	1,526	5,207	1,212	1,326	1,220	1,470	5,227 Cotisations salariales
1,869	1,944	1,965	3,193	8,971	1,914	2,090	1,699	2,537	8,241 Cotisations patronales
3,047	3,271	3,142	4,719	14,178	3,126	3,416	2,919	4,007	13,468 Cotisations totales
3,944	4,039	3,902	4,231	16,116	3,974	4,163	4,042	4,507	16,686 Revenu de placement
1,165	2,515	2,671	3,473	9,825	4,231	1,149	1,559	1,085	8,024 Bénéfices nets sur la vente de titres
236	380	141	126	883	145	45	43	193	426 Divers
5,345	6,934	6,714	7,828	26,824	8,350	5,357	5,644	5,785	25,136 Total, autre que les cotisations
8,392	10,205	9,855	12,549	41,002	11,476	8,773	8,564	9,791	38,604 Total partiel
63	81	90	123	357	94	66	66	81	306 Revenu - caisses inférieures à 5 millions\$¹
8,456	10,286	9,945	12,672	41,358	11,570	8,839	8,629	9,872	38,911 REVENU TOTAL
									Dépenses:
2,969	2,988	3,011	3,098	12,066	3,263	3,240	3,335	3,413	13,250 Versements des rentes puisées dans la caisse
82	101	72	71	326	64	74	91	59	288 Coût des rentes achetées
464	571	407	718	2,160	872	476	557	621	2,526 Retraits en espèces
145	151	191	207	694	170	190	184	217	760 Frais d'administration
141	71	24	-	236	26	412	175	256	868 Perte nette sur la vente de titres
32	73	81	448	635	149	164	196	320	829 Autres dépenses
3,833	3,955	3,786	4,543	16,117	4,544	4,555	4,536	4,886	18,521 Total partiel
119	123	125	129	497	151	145	142	149	587 Dépenses - caisses inférieures à 5 millions\$¹
3,952	4,078	3,911	4,672	16,614	4,695	4,701	4,678	5,034	19,108 DÉPENSES TOTALES

¹ Avant 1993, le revenu et les dépenses de ces caisses étaient répartis dans les diverses catégories.

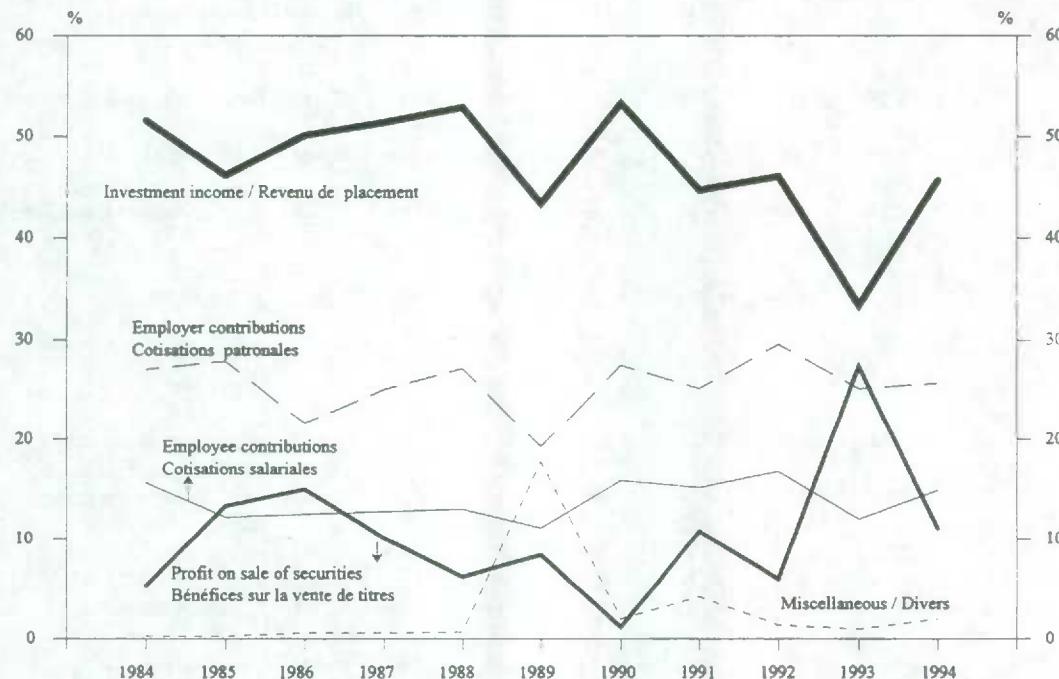
^p Nombres préliminaires

The bank rate edged upwards during the fourth quarter of 1994 and interest rates were at some of the highest levels since the end of 1993. Investment income (excluding profits on the sale of securities), the largest component of fund income (46%), experienced a 6.5% year-over-year increase. This is the most significant increase in investment income since 1990⁷ and the first time in four years that it has surpassed the level attained that year.

The distribution of fourth-quarter income from 1984 to 1994 is illustrated in Figure VI and Table 9.

Figure VI

Percentage distribution¹ of fourth-quarter income



¹ For 1993 and 1994, funds with assets (book value) of less than \$5 million are not included.

Profits on the sale of securities, together with investment income, accounted for 57% of income in the fourth quarter of 1994. Employee and employer contributions, the other major income source, constituted only 41% of revenue. Contributions have been generally decreasing as a percentage of total income; during most of the 1970s, they accounted for over 60%.

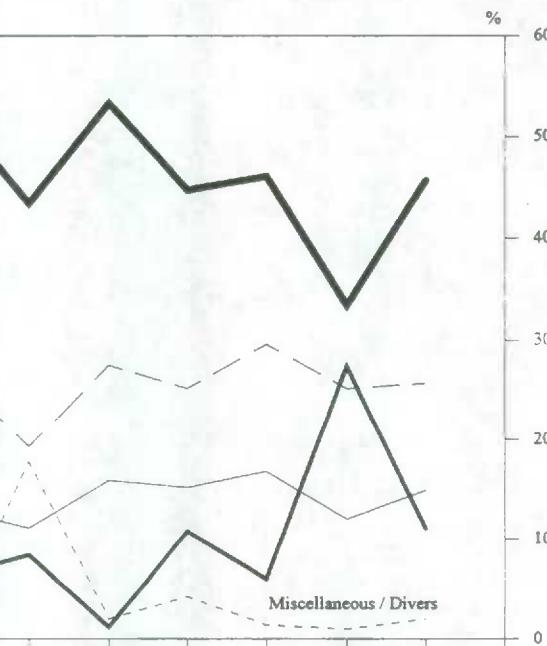
⁷ A portion of the increase in 1993 was due to the addition of several large public sector funds in Alberta to the trusted pension fund universe.

Le taux officiel d'escompte a légèrement augmenté au quatrième trimestre de 1994 et les taux d'intérêt ont grimpé à leurs plus hauts niveaux depuis la fin de 1993. Le revenu de placement (les bénéfices sur la vente de titres sont exclus), qui forme la plus grande composante du revenu des caisses (46%), a affiché une croissance de 6,5% par rapport au dernier trimestre de 1993. Il s'agit de l'augmentation la plus importante du revenu de placement depuis 1990⁷, et c'est la première fois que le revenu dépassait le niveau atteint cette année-là.

Pour avoir un aperçu détaillé des sources de revenu aux quatrièmes trimestres de 1984 à 1994, veuillez vous référer au graphique VI et au tableau 9.

Graphique VI

Répartition procentuelle¹ du revenu, quatrième trimestre



¹ Pour 1993 et 1994, l'actif des caisses dont l'actif brut (valeur comptable) est inférieur à 5 millions\$ est exclu.

Les bénéfices sur la vente de titres et le revenu de placement ont contribué pour 57% au revenu total du quatrième trimestre de 1994. Les cotisations combinées des employeurs et des employés, autre source importante de revenu, n'ont contribué que pour 41% au revenu total. Les cotisations ont généralement baissé en pourcentage du revenu total; elles comptaient pour plus de 60% pendant la plupart des années 1970.

⁷ Une partie de la croissance en 1993 est attribuable à l'ajout de plusieurs grandes caisses du secteur public de l'Alberta à l'univers des caisses de retraite en fiducie.

Table 9

Percentage distribution of fourth-quarter income

Year	Employer contributions	Employee contributions	Investment income	Net profit on sale of securities	Miscellaneous	Total income ¹
Année	Cotisations patronales	Cotisations salariales	Revenu de placement	Bénéfices nets sur la vente de titres	Divers	Revenu total ¹
	%	%	%	%	%	\$,000,000
1984	27.1	15.7	51.6	5.3	0.3	4,999
1985	27.9	12.2	46.2	13.3	0.3	6,175
1986	21.7	12.5	50.1	15.0	0.6	6,189
1987	25.1	12.8	51.4	10.1	0.6	6,552
1988	27.2	13.0	52.9	6.2	0.7	7,187
1989	19.3	11.1	43.4	8.4	17.8	9,045
1990	27.5	15.9	53.3	1.2	2.0	8,097
1991	25.2	15.2	44.7	10.8	4.2	8,851
1992	29.6	16.8	46.1	6.0	1.4	8,596
1993	25.2	12.0	33.4	27.4	1.0	12,549
1994 ^p	25.7	14.9	45.7	11.0	2.0	9,791

For 1993 and 1994, funds with total assets (book value) of less than \$5 million are not included.

^p Preliminary figures

Expenditures in the fourth quarter of 1994 were estimated at \$5.0 billion, increasing 8% from a year earlier. Payments to retired employees or their survivors continued to be the major expenditure, 70% of the total. Other disbursements included the cost of purchasing pensions from an insurance company (1%), cash withdrawals on death, termination of employment or change of funding agency (13%), administration costs (4%), losses on the sale of securities (5%) and various other miscellaneous expenditures (6.5%).

Fourth-quarter net income (income minus expenditures) was down 39.5% from 1993 (to \$4.8 billion), the most significant year-over-year decline yet registered between any same quarters. This large drop was primarily due to the previously mentioned reduction in profits. There was also a substantial increase in the losses on the sale of securities, from \$410 thousand to \$256 million.

INCOME AND EXPENDITURES, ANNUAL DATA

In addition to quarterly income and expenditure data, Table 8 provides annual figures, calculated by totalling the four quarterly figures.

Income of the trusted pension funds in 1994 totalled \$39 billion, down 6% from 1993 - the largest of only two

Tableau 9

Répartition procentuelle du revenu, quatrième trimestre

¹ Pour 1993 et 1994, les caisses dont l'actif total (valeur comptable) est inférieur à 5 millions\$ sont exclues.

^p Nombres préliminaires

Les dépenses totales au cours du quatrième trimestre de 1994 se sont chiffrées à 5,0 milliards\$, une croissance de 8% en regard du même trimestre de l'année précédente. Les versements de prestations aux retraités ou à leurs survivants ont continué d'être la composante principale des dépenses, soit 70% du total. Les autres dépenses comprenaient l'achat de rentes auprès de compagnies d'assurances (1%), les retraits pour cause de décès, de cessation d'emploi, d'abolition de caisse ou de changement de gestionnaire financier (13%), les frais d'administration (4%), les pertes sur la vente de titres (5%) et les dépenses diverses (6.5%).

Les rentrées nettes (revenus moins dépenses) du quatrième trimestre de 1994 ont baissé de 39,5% (pour s'établir à 4,8 milliards\$) par rapport à un an plus tôt - soit la plus importante diminution jamais enregistrée entre deux mêmes trimestres. Cette chute considérable est principalement attribuable à la réduction des bénéfices plus haut mentionnée, aggravée par une hausse des pertes sur la vente de titres, de 410 000\$ à 256 millions\$.

REVENU ET DÉPENSES, DONNÉES ANNUELLES

En plus du revenu et des dépenses au niveau trimestriel, le tableau 8 présente ces données sur une base annuelle en faisant le total des quatre trimestres.

Le revenu total des caisses de retraite en fiducie a été de 39 milliards\$ en 1994, soit 6% de moins qu'en 1993. Ceci représente la

decreases ever recorded. The first decrease was almost exclusively due to a significant drop in profits on the sale of securities (mainly because of the 1987 stock market adjustment). The decrease in 1994 was attributable to a combination of factors: a considerable drop in profits (-18%), reduced employer contributions (-8%), and almost unchanged employee contributions. Only investment income was up in 1994. It registered a modest 3.5% increase after three years of little or no growth.

Total expenditures increased by 15% from 1993 (to \$19 billion) due to a 10% growth in pension payments and a near tripling of net losses on the sale of securities. Total net income for 1994 (total income minus total expenditures) was down 20% from 1993, the largest of only four decreases yet recorded. The previous three declines were largely due to the past two recessions (early eighties and early nineties) and to the stock market adjustment in 1987.

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 funds⁸ are those established by the federal, provincial and municipal governments (including crown corporations, government agencies and business enterprises, and certain educational and health institutions) that operate on a trusted basis.

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, these practices 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.

Assets by sector

Since the first quarter of 1991 (when data by sector were first available), public sector fund assets have accounted for an increasing share of total trusted pension fund assets (book value), rising from 58% at March 31st, 1991 to 63% at the end of 1994. (This is in part due to the addition in 1993 of several Alberta public sector funds to the trusted pension fund universe.) The increase in the public sector share relates directly to net income (see **Income and expenditures by sector**). Between March 31st, 1991 and December 31st, 1994, public sector funds' assets have grown 55% compared to 27%

⁸ Excluded are consolidated revenue arrangements which, as described under "Scope and concepts of survey", are not considered part of the trusted pension fund universe.

plus importante des deux seules diminutions jamais enregistrées. Alors que la première était presqu'entièrement attribuable à une baisse significative des bénéfices réalisés sur la vente de titres (principalement l'effet de l'ajustement du marché boursier de 1987), celle de 1994 est la résultante de plusieurs facteurs: une baisse considérable des profits (-18%), une réduction des cotisations des employeurs (-8%) et un niveau pratiquement inchangé des cotisations des employés. En fait, seul le revenu de placement s'était accru (+3,5%), suite à trois années de croissance faible ou nulle.

Les dépenses totales ont grimpé de 15% par rapport à 1993 (s'établissant à 19 milliards\$), suite à une croissance de 10% des prestations de pension et à des pertes sur la vente de titres, qui ont presque triplé. Les rentrées nettes totales en 1994 (revenu total moins dépenses totales) ont diminué de 20% par rapport à 1993, ce qui constitue la plus grande des quatre baisses jusqu'ici enregistrées. Les trois autres diminutions étaient surtout attribuables aux deux dernières récessions (début des années 1980 et 1990) et à l'ajustement du marché boursier en 1987.

CAISSES DES SECTEURS PUBLIC ET PRIVÉ

La politique des caisses de retraite en fiducie en matière de placement 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 public⁸ sont celles qui sont établies par les administrations fédérales, provinciales et municipales (ce qui comprend les sociétés de la couronne, les organismes gouvernementaux ainsi que certains établissements d'enseignement et de santé) au titre des régimes financés au moyen d'un accord fiduciaire.

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 placement. Étant donné la taille de l'actif qu'elles détenaient, ces restrictions ont eu un impact considérable sur le profil de placement de l'ensemble des caisses du secteur public, le rendant très différent de celui 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.

Actif selon le secteur

La proportion de l'actif total détenu par le secteur public s'est accru depuis le premier trimestre de 1991 (les données selon le secteur étant alors disponibles pour la première fois), soit de 58% au 31 mars 1991 à 63% à la fin de 1994. (Cette croissance est attribuable en partie à l'ajout, en 1993, de certaines caisses du secteur public de l'Alberta à l'univers des caisses de retraite en fiducie.) Cette différence est étroitement reliée aux rentrées nettes (voir la section **Revenu et dépenses selon le secteur**). Entre le 31 mars de 1991 et le 31 décembre de 1994, l'actif du secteur public s'est accru de 55% comparativement à 27% pour celui du secteur privé. Encore une fois,

⁸ 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.

for those of the private sector. Once again, this is partly because of the addition of the previously mentioned public sector plans.

During the fourth quarter of 1994, assets from both sectors grew at virtually the same rate (+1.5% for private, +1.6% for public). Since these data have been collected, asset growth for public sector funds has almost always surpassed that for the private sector.

Table 10 shows the book value of each investment vehicle, by sector. The most obvious difference is observed in the proportion of assets held in stocks and bonds. At the end of 1994, public sector funds had 44% of their assets invested in bonds, compared with 38% for private sector funds. The amount held in bonds by public sector funds has, though, decreased slightly, and for a second consecutive quarter. The book value of bonds has continued to rise moderately for the private sector funds.

Table 10

Assets (book value), by sector, fourth quarter 1994

Asset category	Public sector		Private sector		Total	
	Type de placement	Secteur public	Secteur privé			
	\$,000,000	%	\$,000,000	%	\$,000,000	%
Bonds - Obligations	81,534	44.3	40,554	38.1	122,088	42.0
Stocks - Actions	61,757	33.6	41,805	39.3	103,562	35.7
Mortgages - Hypothèques	5,154	2.8	3,140	2.9	8,294	2.9
Real estate and lease-backs - Biens-fonds et tenures à bail	8,614	4.7	3,002	2.8	11,615	4.0
Short-term - Court terme	16,152	8.8	9,543	9.0	25,694	8.8
Other ¹ - Autre ¹	10,708	5.8	8,398	7.9	19,107	6.6
Subtotal	183,919	100.0	106,442	100.0	290,360	100.0
Assets - funds under \$5,000,000						
Actif - caisses inférieures à 5 000 000\$	99		1,598		1,697	
TOTAL	184,018		108,040		292,057	

¹ Includes accruals and receivables as well as the amount in pooled, mutual and segregated funds which could not be allocated to a specific investment vehicle.

Stocks, on the other hand, constituted 39% of the assets of private sector funds, but just 34% for public sector funds. It is however interesting to note that since 1991 the proportion of the assets private sector funds have invested in stocks has risen less than it has for public sector funds (from 34% to 39% for the former; from 26% to 34% for the latter).

cette croissance est en partie attribuable à l'ajout des caisses mentionnées ci-haut.

Au quatrième trimestre de 1994, l'actif des deux secteurs s'est accru de façon presque identique (+1,5% pour le secteur privé et +1,6% pour le secteur public). Depuis que les données selon le secteur sont disponibles, la croissance de l'actif au secteur public a presque toujours dépassé celle du secteur privé.

Le tableau 10 indique la valeur comptable de chaque type de placement selon le secteur. La différence la plus évidente se trouve dans la proportion de l'actif total détenu sous forme d'actions et d'obligations. À la fin de 1994, les caisses du secteur public détenaient 44% de leur actif en obligations, comparativement à 38% pour les caisses du secteur privé. Le montant détenu en obligations par les caisses du secteur public a cependant reculé légèrement pour un deuxième trimestre consécutif; la valeur comptable des obligations détenues par les caisses du secteur privé a continué de croître modérément.

Tableau 10

Placements selon le secteur (valeur comptable), quatrième trimestre de 1994

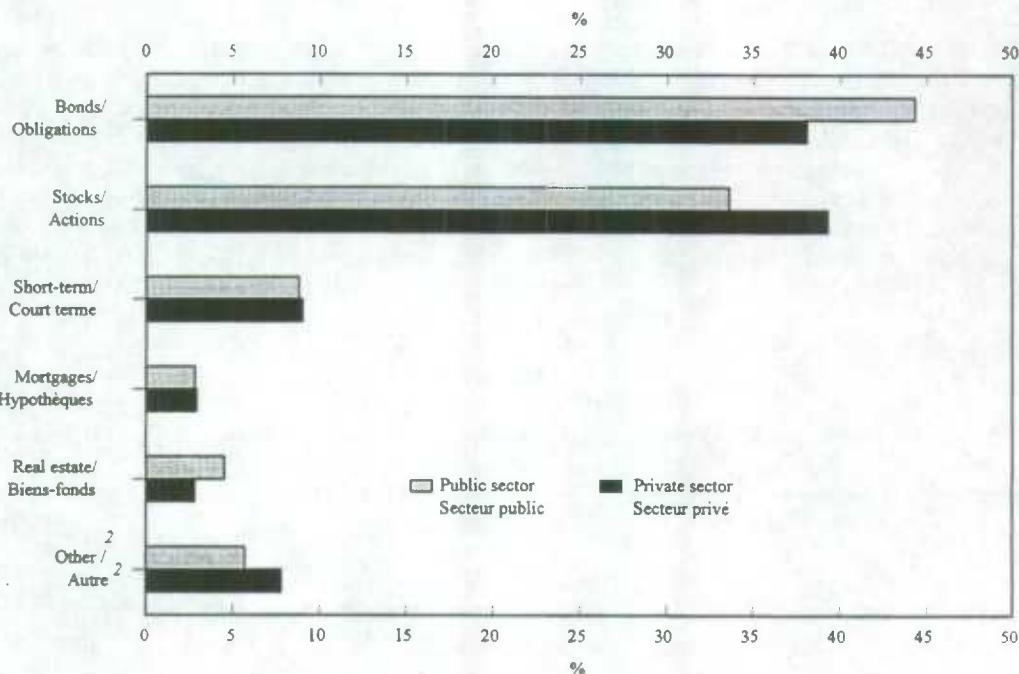
¹ Comprend les effets à recevoir, l'actif couru et certains fonds placés dans les caisses communes, mutuelles et séparées qui ne pouvaient pas être classés dans la catégorie d'actif où ils sont investis.

Les actions, par contre, constituaient 39% du portefeuille des caisses du secteur privé, mais seulement 34% pour les caisses du secteur public. Il est intéressant de noter que depuis le premier trimestre de 1991, la proportion de l'actif détenu sous forme d'actions a augmenté plus lentement pour les caisses du secteur privé que pour celles du secteur public (de 34% à 39% pour le secteur privé et de 26% à 34% pour le secteur public).

Figure VII illustrates the differences between sectors in the asset distribution of the funds.

Figure VII

Percentage distribution¹ of assets (book value), by sector,
fourth quarter 1994



¹ Funds with assets (book value) of less than \$5 million are not included.

² Includes accruals and receivables as well as the amount in pooled, mutual and segregated funds which could not be allocated to a specific investment vehicle.

Another interesting difference between the sectors' asset portfolios regards real estate investments. Although public sector funds have always held a larger proportion of their assets in this type of investment, since the first quarter of 1991 they have more than doubled their holdings (from \$3.8 billion to \$8.6 billion in the current quarter) while private sector funds have only slightly increased theirs (from \$2.4 billion to \$3.0 billion).

Income and expenditures by sector

In the fourth quarter of 1994, income was considerably higher for public (\$6.1 billion) than for private sector funds (\$3.7 billion). Expenditures, however, were only slightly larger for the public sector (\$2.6 billion vs \$2.4 billion). As a result, public sector funds generated 72% of total net income.

Figure VIII illustrates the income distribution, by sector, in the fourth quarter of 1994. Employee contributions represent

Le graphique VII montre les différences entre les secteurs au niveau de la répartition de l'actif.

Graphique VII

Répartition procentuelle¹ de l'actif total (valeur comptable), selon le secteur, quatrième trimestre de 1994

¹ L'actif des caisses dont l'actif brut (valeur comptable) est inférieur à 5 millions\$ est exclu.

² Comprend les effets à recevoir, l'actif couru, et certains fonds placés dans les caisses communes, mutuelles et séparées qui ne pouvaient pas être classés dans la catégorie d'actif où ils sont investis.

Une autre différence notable entre les portefeuilles des secteurs traite des biens-fonds. Même si les caisses du secteur public ont toujours détenu une proportion plus élevée de leur actif dans ce type de placement, depuis le premier trimestre de 1991, cette part a plus que doublé (de 3,8 milliards\$ à 8,6 milliards\$ ce trimestre-ci) comparativement aux caisses du secteur privé qui n'ont que légèrement augmenté la leur (de 2,4 milliards\$ à 3,0 milliards\$).

Revenu et dépenses selon le secteur

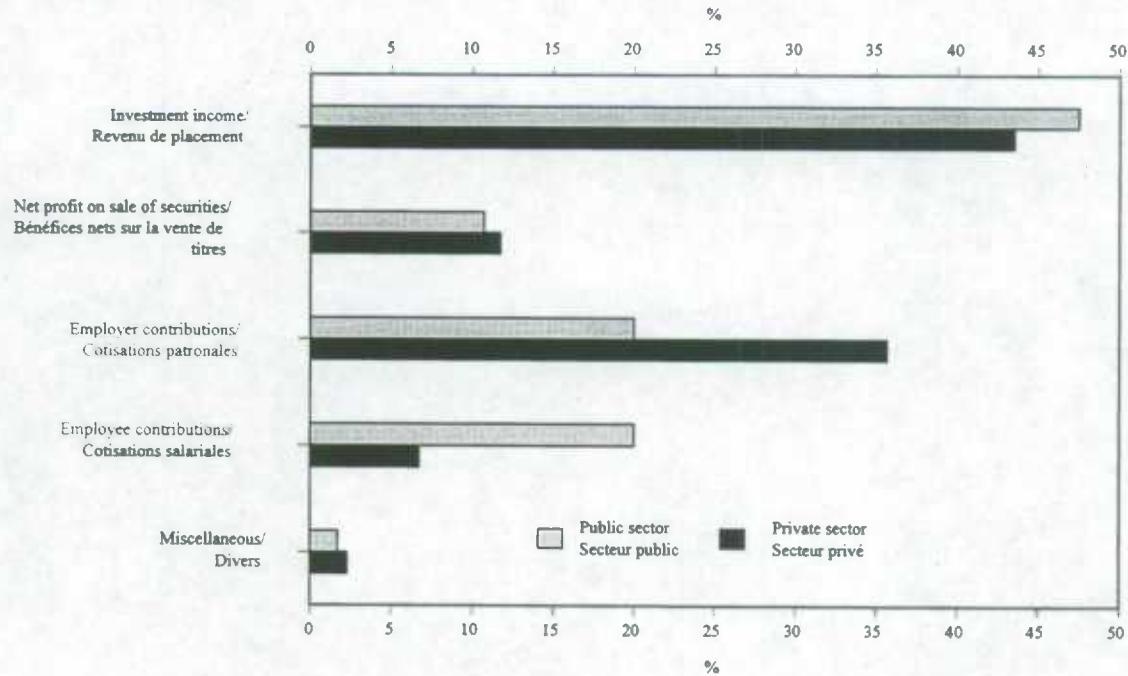
Au quatrième trimestre de 1994, le revenu des caisses de retraite en fiducie du secteur public (6,1 milliards\$) était considérablement plus élevé que celui du secteur privé (3,7 milliards\$). Les dépenses, cependant, étaient seulement légèrement supérieures pour le secteur public (2,6 milliards\$ contre 2,4 milliards\$). Le secteur public a donc générée 72% des rentrées nettes totales.

Le graphique VIII présente la répartition du revenu selon le secteur au quatrième trimestre de 1994. Les cotisations salariales représentent

a much larger proportion of the income for public sector funds than for private sector funds (20% vs 8%). These contributions amounted to \$1.2 billion for public sector funds and to only \$244 million for funds in the private sector. The significantly higher proportion observed in the public sector is because most of these funds are contributory, i.e. funds to which the employee is required to contribute. The 1993 annual survey⁹ data show that 90% of public sector funds are contributory, compared to only 33% of private sector funds.

Figure VIII

Percentage distribution¹ of income, by sector, fourth quarter 1994



¹ Funds with assets (book value) of less than \$5 million are not included.

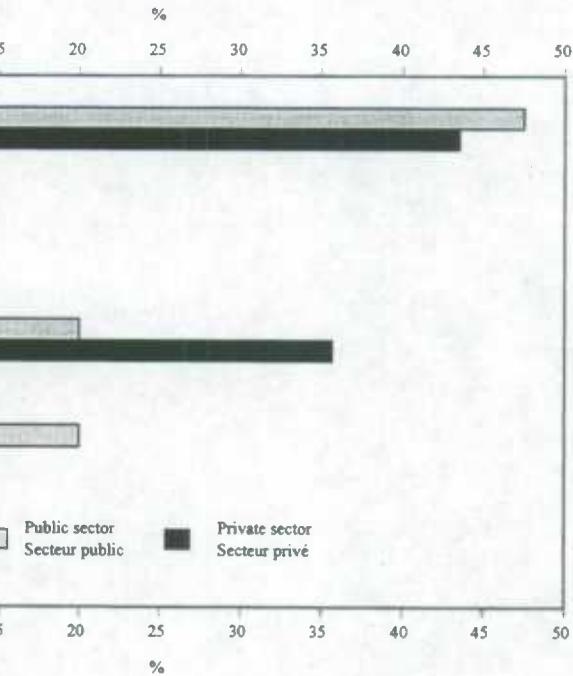
Since the first quarter of 1991, public sector funds have been responsible, on average, for close to three-quarters of total net income. This imbalance arises because fixed income earnings are considerably higher for public sector funds and because of their significantly larger employee contributions. This difference in net income partially explains why public sector assets are growing at a more rapid rate (see *Assets by sector*).

⁹ Results from *Trusted Pension Funds: Financial Statistics, 1993*, Statistics Canada, Cat. No. 74-201.

une proportion beaucoup plus élevée du revenu dans le secteur public qu'au secteur privé (20% contre 8%). Ces cotisations se chiffraient à 1,2 milliard\$ pour les caisses du secteur public contre 244 millions\$ pour les caisses du secteur privé. La proportion beaucoup plus élevée pour le secteur public est dûe au fait que la plupart de ces caisses sont contributives, c'est-à-dire des caisses auxquelles l'employé doit cotiser. Les données de l'enquête annuelle de 1993⁹ indiquent que 90% des caisses du secteur public sont contributives, comparativement à seulement 33% de celles du secteur privé.

Graphique VIII

Répartition procentuelle¹ du revenu, selon le secteur, quatrième trimestre de 1994



¹ L'actif des caisses dont l'actif brut (valeur comptable) est inférieur à 5 millions\$ est exclu.

Depuis le premier trimestre de 1991, les caisses de secteur public ont été responsables en moyenne pour près des trois quarts des rentrées nettes. Ce déséquilibre est la conséquence du fait que les placements à revenu fixe sont considérablement plus élevés pour les caisses du secteur public et que les cotisations salariales sont aussi significativement plus élevées. La différence des rentrées nettes explique en partie pourquoi l'actif des caisses du secteur public s'accroît plus rapidement (voir *Actif selon le secteur*).

⁹ Voir le rapport intitulé *Caisse de retraite en fiducie: statistiques financières, 1993*, Statistique Canada, n° 74-201 au catalogue.

APPENDIX A

TECHNICAL NOTES

Data collection

The initial questionnaire mailout occurs mid-month following the quarter's end. These questionnaires are sent to employers in Canada sponsoring pension plans funded under a trust agreement and which have total assets of \$200 million or more. In some cases, the questionnaire is mailed to a trust company or fund manager who is better able to provide the required information. When the completed questionnaire and/or financial statement is received, an initial manual verification of the data takes place prior to data capture.

Estimation of small funds

For funds with assets of less than \$200 million, an estimation based on the latest annual census of trusted pension funds is performed in order to create the universe estimates. This procedure is carried out separately for public and private sector funds.

Classification

The classification by sector is drawn from a database developed by Statistics Canada and generated from a survey of all registered pension plans in Canada. As much as possible, this classification agrees with other sources of information, such as Statistics Canada's Public Institutions Division.

Data verification and correction

Data are verified manually and by computer. The Pensions Section staff manually verify the reasonableness of the data provided by each fund relative to that reported in the previous quarter (for assets) and the same quarter of the previous year (for most components of income and expenditures). If some large discrepancies cannot be explained by the current economic situation or by an examination of the historical data, a follow-up call will be made to the respondent. Once these verification and correction processes are complete, the data are entered onto computer. The data capture and processing systems are designed to minimize data capture and coding errors and to verify that totals provided are correct. A further check against historical data is done by the computer, and errors are corrected before the data are tabulated and analyzed.

Imputation/estimation

Data for non-respondents are estimated using historical information for the same fund. The income and expenditure data from the same quarter of the previous year (excluding profit and loss figures which are estimated from a ratio based on all reporting funds) are repeated and a new asset total (at

ANNEXE A

NOTES TECHNIQUES

Collecte de données

Environ 15 jours après la fin du trimestre, un questionnaire est posté à chaque employeur qui offre un régime de pension financé au moyen d'un accord fiduciaire et dont l'actif total est supérieur à 200 millions\$. Dans certains cas, le questionnaire est envoyé à la société de fiducie ou au gestionnaire de la caisse de retraite qui est en meilleure position pour fournir les renseignements demandés. Lorsqu'on reçoit un questionnaire complété et/ou un état financier, une première vérification manuelle des données est effectuée avant que les données soient entrées sur ordinateur.

Estimation des petites caisses

Les données relatives aux caisses qui détiennent un actif inférieur à 200 millions\$ sont estimées sur la base du recensement annuel des caisses de retraite en fiducie le plus récent. Cela s'effectue séparément pour les caisses des secteurs public et privé.

Classement

Le classement selon le secteur est déterminé sur la base d'un ensemble de données développé par Statistique Canada à partir de l'enquête sur tous les régimes enregistrés de pension au Canada et autant que possible, en concordance avec d'autres sources d'information, telles que la Division des institutions publiques de Statistique Canada.

Vérification des données et correction

La vérification se fait manuellement et par ordinateur. Le personnel de la section des pensions s'assure que les valeurs déclarées pour chaque caisse sont raisonnables lorsque comparées à celles du trimestre précédent (pour l'actif) et à celles du même trimestre de l'année précédente (pour la plupart des éléments du revenu et des dépenses). Lorsque des variations très fortes ne peuvent être expliquées par la situation économique courante ou par un examen des données historiques, un suivi téléphonique est effectué. Une fois que les procédés de vérification et de correction sont terminés, les données sont entrées sur ordinateur. Les programmes informatisés ont été conçus de façon à minimiser les erreurs d'entrée de données et les incohérences de codage, et à vérifier que les totalisations déclarées sont correctes. Une deuxième comparaison avec les données historiques est effectuée, cette fois-ci par ordinateur, et les erreurs sont corrigées avant que les données soient mises en tableaux et analysées.

Imputation/estimation

L'imputation de données pour une unité non répondante consiste en une estimation fondée sur des renseignements fournis précédemment par cette caisse. Pour le revenu et les dépenses, les données du même trimestre de l'année précédente sont répétées (sauf pour les bénéfices et les pertes qui sont estimés de façon implicite); on calcule alors la

book value) is calculated by adding the new net income figure (revenue minus expenditures for current quarter) to the asset total from the previous quarter. The assets are then distributed across the various investment categories using the same distribution as reported the previous quarter. For funds which cannot report quarterly and whose information is therefore always estimated, assets are derived from the particular fund's annual data, as reported in the Pensions Section's **Annual survey of trusted pension funds**. This estimation process is fully automated.

Revisions

When the third quarter data are released, data from the surveyed funds for the three previous quarters are revised, if necessary using the latest annual survey results and any late returns received. At the same time, data for the small (i.e. non-surveyed) funds for the previous six quarters are revised, again using data from the latest annual survey.

Comparability over time

The following changes took place at the beginning of 1993:

- more detail is available on investment outside of Canada, particularly with respect to foreign investment in pooled vehicles (i.e. pooled, mutual funds).
- more detail is available on the type of pooled vehicle (i.e. equity, fixed income, foreign, balanced) in which money is invested. For tabulation purposes, pooled investments are added to the corresponding investment vehicle (e.g. pooled equity investments are included with stocks).
- investment detail is no longer available for funds with gross assets, book value, of less than \$5 million. The assets of these funds constitute less than 1% of total assets.

Response rates

Questionnaire non-response reflects the unavailability of current data from particular funds. Of the 181 funds which are in scope for this survey, assets are estimated for three out of four quarters for 12 funds (using data from the annual survey) since it is impossible for them to report on a quarterly basis. As well, when necessary to publish results in a timely fashion, funds that cannot supply their information on time are estimated. In the fourth quarter of 1994, there were 4 such funds. The total response rate for that quarter was 91.2%, calculated as follows:

$$\frac{181 - 12 - 4}{181} \times 100 = 91.2\%$$

The paper used in this publication meets the minimum requirements of American National Standard for Information Sciences - Permanence of Paper for Printed Library Materials, ANSI Z39.48 - 1984.

valeur de l'actif total (valeur comptable) en ajoutant à l'actif total du trimestre précédent, la valeur des rentrées nettes (revenu moins dépenses du trimestre visé). L'actif total est ensuite ventilé en ses divers éléments selon la répartition déclarée le trimestre précédent. Pour les caisses qui ne peuvent pas soumettre des données sur une base trimestrielle, et pour lesquelles les données sont toujours estimées, l'actif est dérivé des renseignements déclarés dans l'**enquête annuelle des caisses de retraite en fiducie**, également effectuée par la section des pensions. Ce procédé d'imputation est complètement informatisé.

Révisions

Lors de la diffusion des données de chaque troisième trimestre, les résultats de l'enquête annuelle la plus récente sont utilisés pour réviser les données des trois trimestres précédents et les données sournisées en retard sont incorporées. À ce moment-là, les données des petites caisses (c'est-à-dire les caisses non enquêtées) sont estimées pour les six derniers trimestres sur la base des résultats de l'enquête annuelle la plus récente.

Comparabilité dans les temps

Les modifications suivantes ont été apportées au début de 1993:

- de plus amples renseignement sont disponibles sur les placements étrangers, particulièrement en regard des placements étrangers sous forme de gestion commune (c.-à-d. les caisses communes, mutuelles etc.)
- une meilleur ventilation est maintenant disponible pour les genres de placements en gestion commune où se trouvent les investissements (c.-à-d. caisse d'actions, obligations etc.). Les tableaux de cette publication regroupent les placements en gestion commune et le genre d'actif dans lequel ils sont placés (c.-à-d. les caisses communes d'actions sont incluses dans la rubrique "actions").
- il n'y a plus de ventilation pour les caisses dont l'actif brut (valeur comptable) est inférieur à 5 millions\$. Ces caisses détiennent moins de 1% de l'actif total .

Taux de réponse

Le taux de réponse reflète la non disponibilité des données pour certaines caisses. Parmi les 181 caisses faisant l'objet de cette enquête, l'actif de 12 d'entre elles sont estimées trois trimestres sur quatre (utilisant les données de l'enquête annuelle) parce qu'il leur est impossible de fournir des données trimestrielles. De plus, afin d'assurer l'actualité des renseignements publiés, il arrive que les données relatives à certaines caisses soient estimées parce que les renseignements pertinents n'ont pu être obtenus à temps. Au quatrième trimestre de 1994, 4 caisses n'ont pas répondu à temps. Le taux de réponse pour ce trimestre était de 91,2%, calculé de la façon suivante:

$$\frac{181 - 12 - 4}{181} \times 100 = 91,2\%$$

Le papier utilisé dans la présente publication répond aux exigences minimales de l'"American National Standard for Information Sciences" - "Permanence of Paper for Printed Library Material", ANSI Z39.48 - 1984.

APPENDIX B
QUESTIONNAIRE
ANNEXE B





Quarterly Survey of Trusted Pension Funds

Confidential when completed
Collected under the authority of the Statistics
Act, Revised Statutes of Canada,
1985, Chapter S19.

To return completed questionnaire either:
 • Use enclosed postage paid envelope;
 • Address your own envelope to:
 Pensions Section, Statistics Canada,
 120 Parkdale Ave., Ottawa, Ontario, K1A 0T6
 • Fax: (613) 951-4087
 If you have questions, call (613) 951-4035

Si vous préférez ce questionnaire
en français, veuillez cocher

Statistics Canada use only

Status: R/D A

Date received Year Month Day

Quarter ending



Please make any necessary changes in above name or mailing address

**Please submit within 20 days of receipt. If not received
by this date, you will be sent a reminder.**

PURPOSE

The purpose of this survey is to collect information on the assets held by trusted pension funds. The reserves held by these funds are second in size only to those of the chartered banks; their growth therefore impacts significantly on the accumulation of wealth by Canadians. The information collected is published in **Quarterly Estimates of Trusted Pension Funds** (catalogue 74-001) and is also used as input to Statistics Canada's System of National Accounts.

CONFIDENTIALITY

The data reported on the questionnaire are protected under the Statistics Act and will be treated in strict confidence, used for statistical purposes and published in aggregate form only.

REPORTING ALTERNATIVES

Financial statements providing the information requested in this document can be provided instead of completing the questionnaire. A computer-generated equivalent would also be accepted.

RECEIPTS AND GAINS For 3 months preceding quarter ending date

Note: Do not include any unrealized gains.

In thousands (\$,000)

Contributions:	employee	100
	employer	101
Investment income:	Interest from: bonds	110
	mortgages	111
	deposits and short-term notes	112
	Dividends from: Canadian stocks	113
	Foreign stocks	114
	Income from real estate investments	115
	Other investment income (specify)	116
Add:	current quarter accrued (if not included above)	117
Deduct:	previous quarter accrued (if not included above)	118
	Total investment income (total of lines 110 to 117 less 118)	119
Net realized profit on sale of securities		130
Transfers from other pension plans (specify)		140
Other receipts and gains (specify)		150
Total receipts and gains (total of lines 100, 101, 119, 130, 140, 150)		160

DISBURSEMENTS AND LOSSES For 3 months preceding quarter ending date

Note: Do not include any unrealized losses.

In thousands (\$,000)

Pension payments out of fund to retirees and beneficiaries	200
Cost of pensions purchased	201
Cash withdrawals (including transfers to other plans)	202
Administration costs (include only if charged against fund)	203
Net realized loss on sale of securities	204
Refund of surplus in the fund	205
Other disbursements and losses, (specify)	206
Total disbursements and losses (total of lines 200 to 206)	210



ASSETS As of quarter ending date	Book (cost) value (\$,000)	Market value (\$,000)	Net realized profit/loss (Book value) ↓ Report profit/loss ONLY if total assets exceed \$1,000,000,000
Note: Shaded areas need not be completed.			
Pooled, mutual and investment funds	300		
- equity fund (Canadian)	301		
- bond fund (fixed income)	302		
- mortgage fund	303		
- real estate fund	304		
- money market fund	305		
- foreign fund	306		
- other (specify)	307		
Equities	320		
- Canadian common and preferred stocks	321		
- foreign common and preferred stocks	322		
- United States	323		
- Other	324		
Bonds / Debentures	330		
- federal	331		
- provincial	332		
- municipal	333		
- other Canadian (corporate)	334		
- foreign	335		
Mortgages	340		
- residential	341		
- non-residential	342		
Real estate (including petroleum and natural gas properties)	350		
Cash, deposits, short-term	360		
- cash, deposits, GICs	361		
- Government of Canada t-bills	362		
- foreign short-term investments	363		
- other short-term paper	364		
Miscellaneous	370		
- accrued interest and dividends receivable	371		
- accounts receivable	372		
- other assets, (specify)	373		
Total assets (total of lines 300 to 373)	380		
Deduct: Debts and payables	390		
Net assets (line 380 less 390)	400		
Name (please print)		Telephone	
		() -	
Thank you for your collaboration			



Enquête trimestrielle des caisses de retraite en fiducie

Confidentiel une fois remplie
Renseignements recueillis en vertu de la Loi sur la statistique, Lois révisées du Canada, 1985, chapitre S19.

Pour envoyer le formulaire complété:

- Utilisez l'enveloppe affranchie ci-incluse;
 - Adressez votre propre enveloppe à:
Section des pensions, Statistique Canada,
120 ave Parkdale, Ottawa (Ontario), K1A 0T6
 - Envoyez par télécopieur: (613) 951-4087
Si vous avez des questions, composez le (613) 951-4035
- If you prefer this questionnaire in English,
please check

Pour l'usage de Statistique Canada seulement			
Statut:	R/D <input type="checkbox"/>	A <input type="checkbox"/>	
Date de réception:	<input type="text"/> Année	<input type="text"/> Mois	<input type="text"/> Jour
Trimestre finissant le			



Corrigez, s'il y a lieu, le nom et l'adresse ci-dessus

Veuillez retourner le questionnaire dans les 20 jours suivant la date de réception. Sinon vous recevrez une lettre de rappel.

BUT

Le but de cette enquête est de recueillir des renseignements sur l'actif détenu par les caisses de retraite en fiducie. L'actif détenu par ces caisses est la deuxième plus importante réserve de capitaux, après les banques à charte; la croissance de cet actif a donc un impact significatif sur l'accumulation de la richesse par les Canadiens. L'information recueillie est publiée dans **Estimations trimestrielles relatives aux caisses de retraite en fiducie** (no 74-001 au catalogue) et est également destinée à l'établissement des statistiques du Système de comptabilité nationale de Statistique Canada.

CONFIDENTIALITÉ

Les données déclarées sur ce questionnaire sont protégées en vertu de la Loi sur la statistique et demeureront strictement confidentielles. Elles ne seront utilisées qu'à des fins statistiques et publiées de façon agrégée seulement.

AUTRES MOYENS DE DÉCLARATION

Vous pouvez nous soumettre les états financiers contenant les renseignements demandés au lieu de compléter le questionnaire. L'information peut également nous être transmise sous forme électronique.

RECETTES ET GAINS Pour les 3 mois précédant la date de la fin du trimestre

Note: Ne pas inclure les gains non réalisés.

En milliers (,000\$)

Cotisations:	employé(s)	100
	employeur(s)	101
Revenu de placements:	Intérêts sur: obligations	110
	hypothèques	111
	dépôts et billets à court terme	112
	Dividendes sur: actions de sociétés canadiennes	113
	actions de sociétés étrangères	114
	Revenus provenant de biens-fonds	115
	Autres revenus de placements (préciser)	116
Additionner:	Revenus à recevoir du trimestre courant (<i>si non inclus ci-dessus</i>)	117
Déduire:	Revenus à recevoir du trimestre précédent (<i>si non inclus ci-dessus</i>)	118
	Total, revenu de placements (<i>total des lignes 110 à 117 moins ligne 118</i>)	119
Bénéfice net réalisé sur la vente de titres		130
Transferts d'autres régimes de retraite (préciser)		140
Autres recettes ou gains (préciser)		150
Total, recettes et gains (<i>total des lignes 100, 101, 119, 130, 140, 150</i>)		160

DÉPENSES ET PERTES Pour les 3 mois précédant la date de la fin du trimestre

Note: Ne pas inclure les pertes non réalisées.

En milliers (,000\$)

Prestations de retraite versées à même la caisse aux retraités et aux bénéficiaires	200
Coût des rentes achetées	201
Retraits en espèces (incluant les transferts à d'autres régimes)	202
Frais d'administration (seulement s'ils sont imputés à la caisse)	203
Perte nette réalisée sur la vente de titres	204
Remboursement du surplus à la caisse	205
Autres dépenses et pertes (préciser)	206
Total, dépenses et pertes (<i>total des lignes 200 à 206</i>)	210



ACTIF En date de fin de trimestre	Valeur(cout) comptable	Valeur marchande	Bénéfice/perte net(te) réalisé(e) (valeur comptable)
Note: Il n'est pas nécessaire de remplir les carreaux ombragés.	(.000\$)	(.000\$)	↓ (.000\$)
  STATISTICS CANADA LIBRARY BIBLIOTHÈQUE STATISTIQUE CANADA			
Caisse communes, mutuelles et de placements	300	1010192483	
- Actions (canadiennes)	301		
- Obligations (fonds de revenu fixe)	302		
- Hypothèques	303		
- Biens-fonds	304		
- Marché monétaire	305		
- Valeurs étrangères	306		
- Autres (préciser)	307		
Actions	320		
- ordinaires et privilégiées de sociétés canadiennes	321		
- ordinaires et privilégiées de sociétés étrangères	322		
- État-Unis	323		
- Autres	324		
Obligations / Obligations non garanties	330		
- fédérales	331		
- provinciales	332		
- municipales	333		
- d'autres organismes canadiens	334		
- d'organismes non canadiens	335		
Hypothèques	340		
- résidentiel	341		
- non-résidentiel	342		
Biens-fonds (y compris biens-fonds pétroliers ou gaziers)	350		
Encaisse, dépôts, court terme	360		
- encaisse, dépôts, CGP	361		
- bons du Trésor du gouvernement du Canada	362		
- placements étrangers à court terme	363		
- autre papier à court terme	364		
Divers	370		
- intérêts courus et dividendes à recevoir	371		
- comptes à recevoir	372		
- autres éléments d'actif (préciser)	373		
Actif total (total des lignes 300 à 373)	380		
Déduire: dettes et montants à payer	390		
Actif net (ligne 380 moins ligne 390)	400		
Nom (en lettres moulées s.v.p.)	Téléphone		
	() -		
Merci de votre collaboration			

FOR FURTHER READING

Selected Publications
from Statistics Canada

LECTURES SUGGÉRÉES

Choisies parmi les publications
de Statistique Canada

Title

Help-Wanted Index, 1981-1992
Occasional, Bilingual

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 Trusted Pension
Funds
Quarterly, Bilingual

Trusted Pension Funds: Financial Statistics
Annual, Bilingual

Pension Plans in Canada
Biennial, Bilingual

Titre

Indice de l'offre d'emploi, 1981-1992
Occasionnel, Bilingue

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)73-202S

Estimations trimestrielles relatives
aux caisses de retraite en fiducie
Trimestriel, Bilingue

Caisse de retraite en fiducie:
statistiques financières
Annuel, Bilingue

Régimes de pension au Canada
Biennial, Bilingue

Catalogue

71-540

72-002

72-005

72-208

73-001

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.

