

La Société de gestion des placements du Nouveau-Brunswick (SGPNB) est le fiduciaire et gestionnaire de portefeuille des avoirs de retraite de 44 796 participants (incluant 28 378 actifs et 16 418 retraités) aux régimes de pension des services publics, des enseignants et des juges.

La Société a pour principale mission d'accroître la valeur à long terme des fonds de pension sous sa gestion afin d'aider les promoteurs des régimes à respecter leurs obligations envers leurs membres.

Située à Fredericton, au Nouveau-Brunswick, la SGPNB est au deuxième rang des sociétés de placements de l'Est du Canada, avec un portefeuille de 5,3 milliards de dollars au 31 mars 2003.

Le gouvernement provincial a fondé la SGPNB en 1996, à titre de corporation de la Couronne indépendante. La SGPNB rend compte à l'assemblée législative du Nouveau-Brunswick par l'entremise du ministre des Finances.



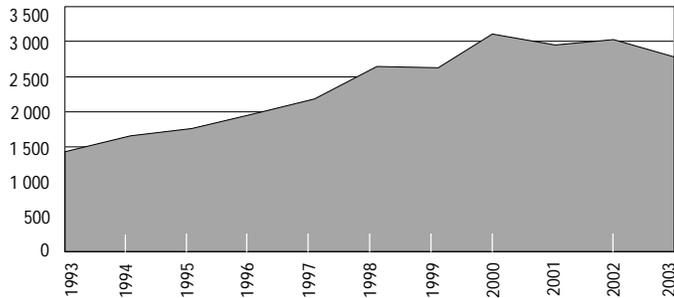
Table des matières

Profil de la Société	1
Faits saillants financiers	2 - 4
Message du Président du conseil	5
Rapport du président	7
Revue économique	16
Valeurs à revenu fixe	20
Actions canadiennes	23
Assurer à nos clients une retraite confortable	25
Le bénévole de l'année de SGPNB en 2002	27
États financiers	29
Société de gestion des placements du N.-B.	31
Fonds de retraite dans les services publics	40
Fonds de retraite des enseignants	41
Fonds de retraite des juges	42

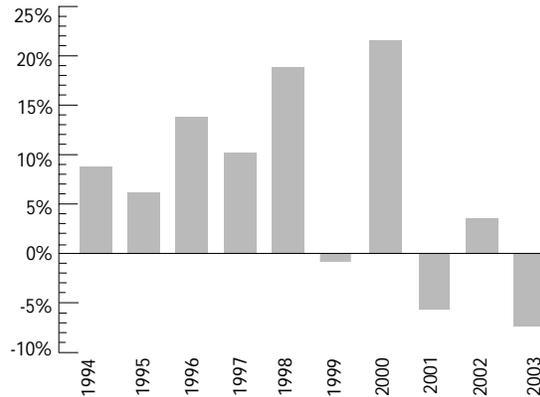
Un supplément au rapport annuel, disponible sur demande, fournit de l'information sur les fonds en fiducie à participation unitaire et sur les placements détaillés.

SERVICES PUBLICS

ACTIF NET AU 31 MARS 2003
(millions de dollars)



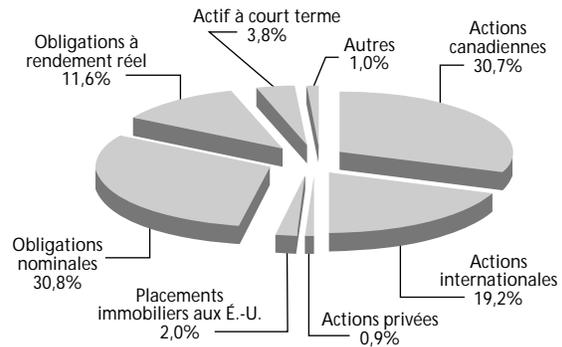
RENDEMENTS ANNUELS - FONDS TOTAL
1994-2003



PLACEMENTS PAR PORTEFEUILLE AU 31 MARS 2003
(millions de dollars)

	2003	2002	2001
ACTIONS DE SOCIÉTÉS OUVERTES			
Canadiennes	845,1 \$	920,3 \$	938,2 \$
Internationales	529,3	587,3	643,2
TOTAL DES ACTIONS DE SOCIÉTÉS OUVERTES	1 374,4	1 507,6	1 581,4
ACTIONS PRIVÉES	26,0	22,5	6,3
Placements immobiliers aux É.-U.	54,6	62,9	64,9
Obligations nominales	847,0	915,3	894,8
Obligations à rendement réel	319,1	349,7	321,3
Actif à court terme	104,4	147,7	93,7
Autres	28,0	2,6	(2,3)
PLACEMENTS TOTAUX	2 753,5 \$	3 008,3 \$	2 960,1 \$

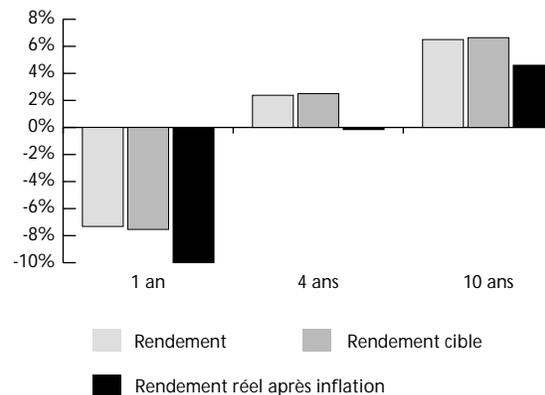
PONDÉRATION D'ACTIF AU 31 MARS 2003
(millions de dollars)



RENDEMENT DU PORTEFEUILLE AU 31 MARS 2003
(Annualisé)

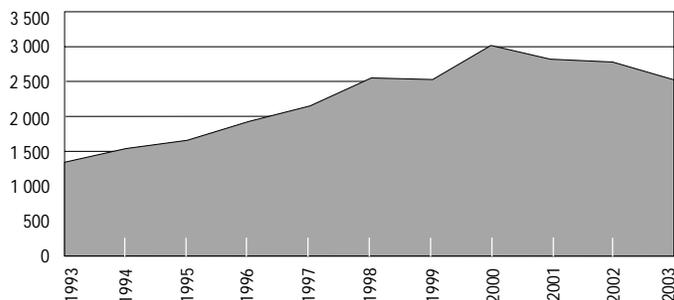
	1 an.	4 ans.	10 ans
Rendement	-7,32%	2,38%	6,50%
Rendement cible	-7,54%	2,50%	6,64%
Rendement réel après inflation	-10,00%	-0,16%	4,60%

RENDEMENT DU PORTEFEUILLE
AU 31 MARS 2003



ENSEIGNANTS

ACTIF NET AU 31 MARS 2003 (millions de dollars)



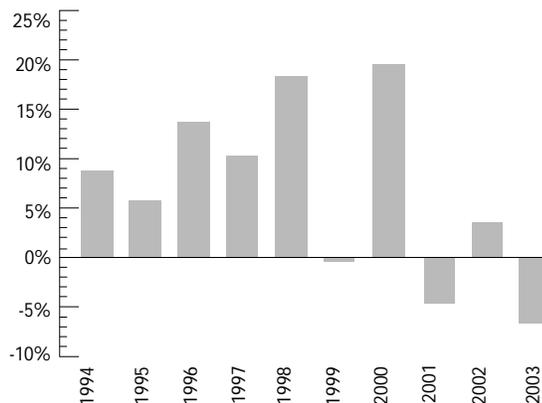
PLACEMENTS PAR PORTEFEUILLE AU 31 MARS 2003 (millions de dollars)

	2003	2002	2001
ACTIONS DE SOCIÉTÉS OUVERTES			
Canadiennes	744,3 \$	826,4 \$	863,8 \$
Internationales	458,5	517,5	583,8
TOTAL DES ACTIONS DE SOCIÉTÉS OUVERTES	1 202,7	1 343,9	1 447,6
ACTIONS PRIVÉES	23,7	20,9	6,0
Placements immobiliers aux É.-U.	49,7	58,4	61,7
Obligations nominales	796,3	877,6	878,9
Obligations à rendement réel	315,9	352,6	333,4
Actif à court terme	94,4	136,1	88,0
Autres	24,0	2,4	(2,2)
PLACEMENTS TOTAUX	2 506,7 \$	2 791,8 \$	2 813,3 \$

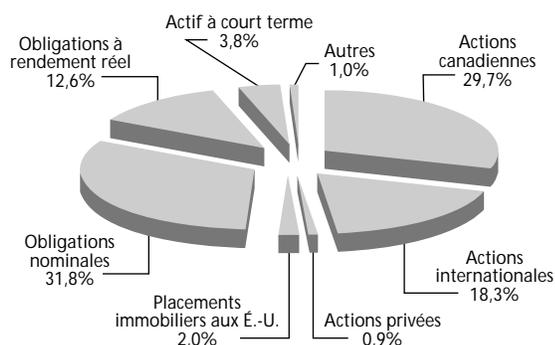
RENDEMENT DU PORTEFEUILLE AU 31 MARS 2003 (Annualisé)

	1 an.	4 ans.	10 ans
Rendement	-6,53%	2,46%	6,51%
Rendement cible	-6,78%	2,57%	6,69%
Rendement réel après inflation	-9,23%	-0,08%	4,61%

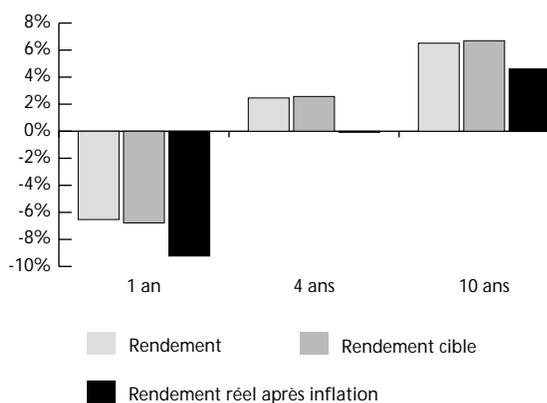
RENDEMENTS ANNUELS - FONDS TOTAL 1994-2003



PONDÉRATION D'ACTIF AU 31 MARS 2003 (millions de dollars)

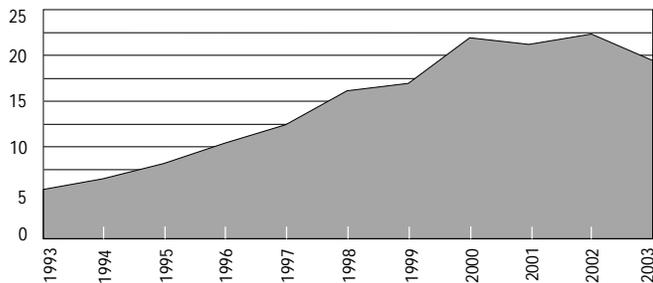


RENDEMENT DU PORTEFEUILLE AU 31 MARS 2003



JUGES

ACTIF NET AU 31 MARS 2003
(millions de dollars)



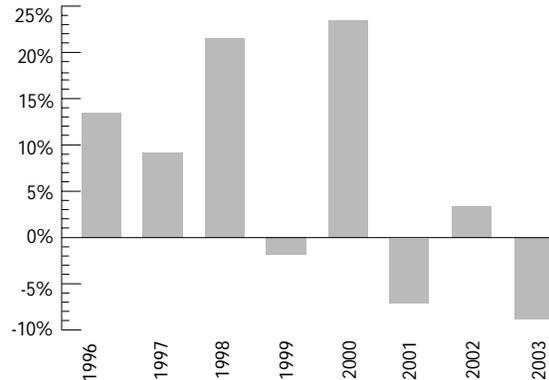
PLACEMENTS PAR PORTEFEUILLE AU 31 MARS 2003
(millions de dollars)

	2003	2002	2001
ACTIONS DE SOCIÉTÉS OUVERTES			
Canadiennes	6,5 \$	7,5 \$	7,4 \$
Internationales	4,1	4,8	5,0
TOTAL DES ACTIONS DE SOCIÉTÉS OUVERTES	10,6	12,3	12,4
ACTIONS PRIVÉES			
Placements immobiliers aux É.-U.	0,4	0,5	0,4
Obligations nominales	4,9	5,6	5,3
Obligations à rendement réel	2,3	2,7	2,4
Actif à court terme	0,7	1,1	0,7
Autres	0,2	-	-
PLACEMENTS TOTAUX	19,4 \$	22,3 \$	21,2 \$

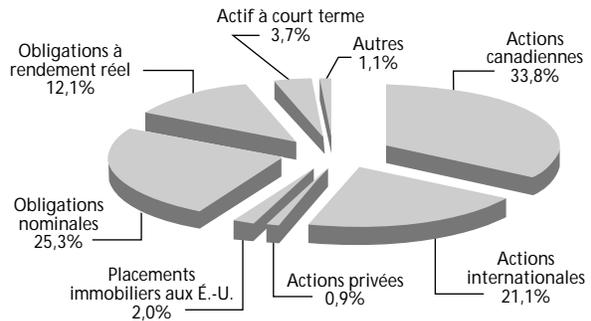
RENDEMENT DU PORTEFEUILLE AU 31 MARS 2003
(Annualisé)

	1 an.	4 ans.	9 ans
Rendement	-8,93%	1,91%	6,02%
Rendement cible	-9,11%	2,03%	7,42%
Rendement réel après inflation	-11,56%	-0,61%	4,09%

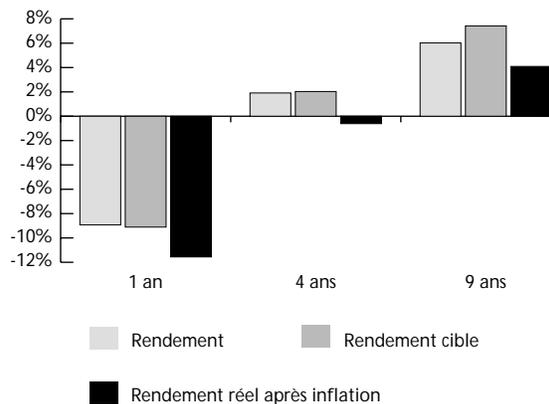
RENDEMENTS ANNUELS - FONDS TOTAL
1996-2003



PONDÉRATION D'ACTIF AU 31 MARS 2003
(millions de dollars)



RENDEMENT DU PORTEFEUILLE
AU 31 MARS 2003



Message du Président du conseil



G. W. McMullen
Président du Conseil

“Comme toute corporation doit se prêter à une autoévaluation régulière; un comité de régie du conseil sera bientôt créé.”

L'année dernière était la troisième d'une série houleuse pour les marchés financiers. Au Canada comme à l'étranger, les reculs considérables des marchés boursiers ont présenté d'importants défis aux gestionnaires de fonds. Mais qui dit défi dit croissance. Le conseil reconnaît le besoin d'adopter une vision à long terme et, grâce à son personnel qualifié, la Société pourra tirer avantage des occasions qui se présenteront.

Le conseil a récemment terminé l'examen de la politique de placement de la Société, ce qui a permis de confirmer son opinion selon laquelle la diversification est un moyen efficace de limiter la volatilité des rendements. L'examen confirme également la valeur d'une proportion importante d'actions puisque, historiquement, elles offrent des rendements supérieurs aux obligations.

Régie de la Société

La loi qui a donné naissance à la SGPNB établit également un grand nombre des paramètres en régissant le fonctionnement. Mais comme toute corporation doit se prêter à une autoévaluation régulière, un comité de régie du conseil sera bientôt créé dont la première tâche consistera à examiner la régie du conseil et à lui transmettre ses recommandations plus tard cette année. Le conseil et ses deux comités, des ressources humaines et de la vérification, ont connu une année chargée, avec dix réunions du conseil et quatre de chacun des deux comités.

En septembre 2002, j'ai été nommé président du conseil d'administration de la SGPNB. Je tiens à exprimer ma reconnaissance à tout le personnel et à mes collègues au conseil. Leur patience et leurs efforts ont permis une transition sans heurt. Leur engagement envers les objectifs de la Société contribue grandement à sa réussite et laisse présager un avenir solide.

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'G. W. McMullen', written in a cursive style.

G. W. McMullen
Président du Conseil

MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Assis de gauche à droite : Ronald J. LeBlanc, William W. Tozer,
G. W. McMullen, Eileen Pike,
Rowland Frazee

Debout de gauche à droite : Gilles Lepage, Sharon MacFarlane,
Dawson Murray, John Mallory,
Wiktor Askanas, Ernest MacKinnon,
Richard Speight





Ernest L. MacKinnon
Président et chef de
la direction

“C'est avec fierté que le personnel s'est engagé à faire de la Société un gestionnaire de placements de premier plan fondé sur le travail d'équipe, l'innovation et l'éthique, au service de sa clientèle.”

Depuis deux ans et demi, les marchés financiers connaissent leur pire baisse en cent ans et l'exercice 2002-2003 a vu une diminution considérable du capital des fonds gérés par la Société. Heureusement, la diversification de son actif et sa gestion serrée du risque lui ont permis de contrer les effets de la chute des marchés d'actions, les valeurs à revenu fixe fournissant en outre de bons rendements.

L'exercice 2002-2003 constitue un tournant décisif pour la Société qui laisse présager son succès à long terme. Nous croyons fermement qu'une telle organisation «fondée sur la connaissance» doit être souple, novatrice, prête à prendre des risques et toujours ouverte aux nouvelles connaissances pour relever les défis avec succès. Plus tôt cette année, nous avons mis en branle un processus de changement qui devrait mener l'organisation à de meilleurs rendements.

La Société, qui comptait 13 employés à ses débuts, en compte désormais 32 et peut se qualifier d'organisation mature. L'ensemble de l'organisation a connu une période d'apprentissage intense : il a fallu bâtir notre équipe, développer notre programme de placement, établir nos outils et nos processus de gestion du risque, mettre en place nos normes de reddition des comptes et de conformité en matière de portefeuilles et intégrer les opérations à des systèmes informatiques fiables. Nous avons aussi pris des mesures précises pour nous assurer que la Société adhère à des normes éthiques élevées. C'est avec fierté que le personnel s'est engagé à faire de la Société un gestionnaire de placements de premier plan fondé sur le travail d'équipe, l'innovation et l'éthique, au service de sa clientèle.

Nous croyons néanmoins qu'une organisation basée sur les connaissances comme la SGPNB doit poursuivre son apprentissage, ses innovations et son évolution pour atteindre de nouveaux sommets. L'organisation a donc lancé un processus de changement afin de créer une équipe de direction plus forte, d'épouser une vision commune et de permettre à chaque employé de contribuer le plus pleinement possible à la réalisation des objectifs de la Société.

Un nouveau plan d'activité triennal a été élaboré et entrera en vigueur au début de l'exercice 2003-04. Il met l'accent sur l'atteinte des objectifs de rendement, tant nominal que relatif, pour les caisses de retraite de nos clients. Une fois ces objectifs atteints, et en tenant compte de cotisations patronales supplémentaires pour amortir le déficit accumulé durant les premières années du plan, nous croyons qu'il est possible de parvenir à une capitalisation intégrale d'ici 10 à 12 ans.



L'un des éléments clés de notre stratégie pour atteindre ces objectifs consiste en une plus grande diversification de l'actif des fonds de nos trois clients. En plus des traditionnelles actions et obligations nominales, le conseil reconnaît aussi l'importance des obligations à rendement réel, des titres à diffusion restreinte et de l'immobilier. Des actifs en infrastructures et deux stratégies de rendement absolu, bien que moins importants, génèrent aussi des rendements et offrent une diversification accrue.

La stratégie de notre plan d'activité insiste sur une analyse rigoureuse de tous les aspects du programme d'investissement tenant compte du rendement, des risques et des coûts d'investissement. Bien qu'une approche plus rigoureuse ne puisse à elle seule générer des rendements nominaux positifs dans des marchés à la baisse, elle peut s'avérer efficace pour accroître les rendements actuels.

Les quelques années à venir seront probablement difficiles, étant donné les perspectives instables que laisse entrevoir la situation économique et géopolitique. Nous estimons que les rendements des marchés seront inférieurs à ceux des 20 dernières années, et nous avons modifié notre planification en conséquence. Nous croyons malgré tout que la Société peut atteindre le rendement minimal requis de 4,0 % plus inflation.

Grâce à notre importante diversification et notre vision à long terme, nous avons confiance en l'avenir de nos investissements.

La Société est fière de ses efforts pour réinjecter dans les marchés financiers de la région, par l'intermédiaire du portefeuille Perspectives de placement dans les actions du Canada atlantique, une partie des fonds qu'elle gère. L'année dernière, notre équipe de spécialistes a analysé de nombreuses perspectives dont certaines ont été ajoutées à nos portefeuilles. Ce secteur occupe toujours une place de choix dans notre plan d'activité, et au cours des trois prochaines années, nous visons un portefeuille pleinement investi.

Pour arriver à une diversification des styles et des risques, la Société a transféré à des gestionnaires externes une plus grande part de ses actifs, y compris des actions de Sociétés ouvertes canadiennes. Les actifs plus récents (p. ex. les infrastructures et l'immobilier), difficiles à gérer à l'interne compte tenu de leur caractère très spécialisé, sont eux aussi confiés à des gestionnaires externes. Ces décisions ne modifient toutefois pas notre approche visant à privilégier la gestion à l'interne.

Nous avons effectué de nombreuses activités de communication tout au long de l'année. ECHO, un bulletin d'information pour nos clients, est un projet conjoint avec la Division des avantages sociaux des employés des services publics du Bureau des ressources humaines. Il présente des faits saillants sur les caisses de retraite et de placements. On peut le consulter en ligne sur notre site web amélioré (www.nbimc.com).

qui demeure notre moyen de communication le plus efficace avec nos clients. Des rencontres ont également eu lieu avec des représentants des enseignants et des services publics.

Je suis très fier des progrès réalisés par la Société. Notre conseil d'administration a fait preuve d'assiduité et de soutien et notre personnel, dont 97 % sont originaires des Maritimes, est fièrement engagé, par ses innovations et son travail soutenu, à faire de la SGPNB un modèle unique de réussite dans le secteur financier au Nouveau-Brunswick.

Le précédent plan d'activité était en vigueur pendant le dernier exercice. Comme par le passé, nous vous présentons un compte rendu des activités effectuées en fonction des objectifs du plan.

Rapport concernant l'obligation de rendre compte

Le dernier exercice a marqué la quatrième année complète de la mise en oeuvre du plan d'activités actuel. Dans le cadre de notre obligation de rendre compte des activités, nous présentons le rapport suivant :

PRINCIPAUX DOMAINES DE RESPONSABILITÉ

1. Services de gestion des placements

- Caisses de retraite en fiducie
- Nouveaux clients
- Possibilités de placement au Nouveau-Brunswick
- Ratio des dépenses de gestion

2. Formation et perfectionnement du personnel

- Spécialistes en placements
- Personnel de recherche, de comptabilité et d'administration
- Conseil d'administration

3. Gestion de l'information et des technologies

4. Relations avec les parties intéressées





Compte rendu par rapport aux objectifs fixés

1.0 Services de gestion des placements

• CAISSES DE RETRAITE EN FIDUCIE

Premier objectif

À l'aide d'une gestion active, la Société visera un taux moyen annuel de rendement supérieur de 42 points de base (pdb) à l'indice de référence des éléments d'actif établi dans la politique, déduction faite des frais généraux, sur périodes mobiles de quatre ans.

Résultats réels

2002-2003	2001-2002	2000-2001	1999-2000	Moyenne annuelle
+ 9 pdb	+ 6 pdb	- 92 pdb	- 10 pdb	- 22 pdb

• CAISSES DE RETRAITE EN FIDUCIE

Deuxième objectif

L'objectif de la politique de placement sera de réaliser, grâce à la politique de répartition de l'actif, un taux de rendement supérieur à l'hypothèse de dotation actuarielle minimum de 4 %, comme taux de rendement réel à long terme (période de dix ans et plus).

Résultats réels après inflation

	2002-2003	Moyenne sur quatre ans	Moyenne sur dix ans *
Services publics	-10,0 %	-0,2 %	4,6 %
Enseignants	-9,2 %	-0,1 %	4,6 %
Juges	-11,6 %	-0,6 %	4,1 %**

• CAISSES DE RETRAITE EN FIDUCIE

Troisième objectif

La Société effectuera des examens périodiques des énoncés des politiques de placement, au moins tous les trois ans, ou dès que de nouvelles données actuarielles deviendront disponibles.

* Les résultats sur 10 ans se fondent sur ceux de la SGPNB depuis sept ans et sur ceux du ministère des Finances au cours des trois années précédentes, ce dernier étant alors le gestionnaire des placements.

** Pour la caisse des juges, les résultats se fondent sur neuf ans puisque les résultats sur dix ans ne sont pas disponibles.

Résultats réels

Vers la fin de l'exercice, de nouvelles données actuarielles ont été publiées sur la Caisse de retraite des services publics, entraînant des révisions par le conseil aux politiques de placement une fois l'exercice en cours terminé.

- **NOUVEAUX CLIENTS**

Quatrième objectif

La Société élaborera un plan de mise en œuvre, avec un plan de commercialisation, visant à solliciter des mandats de gestion de placements auprès du secteur public du Nouveau-Brunswick, pour l'exercice 2000-2001.

Résultats réels

Le conseil d'administration de la Société a décidé de repousser cette activité pendant encore trois ans.

- **POSSIBILITÉS DE PLACEMENT AU NOUVEAU-BRUNSWICK**

Cinquième objectif

Déterminer au Nouveau-Brunswick et dans la région de l'Atlantique les possibilités de placement intéressantes jusqu'à concurrence de deux pour-cent des actifs en fiducie de 1998 à 2002.

Résultats réels (millions de dollars)

	2002-2003	2001-2002	2000-2001	1999-2000
2 % de la valeur des caisses	106 \$	116 \$	116 \$	124 \$
Portion investie	56 \$ (53 %)	54 \$ (46 %)	52,5 \$ (45 %)	68 \$ (55 %)

- **RATIO DES FRAIS DE GESTION**

Sixième objectif

Armée de l'enquête annuelle sur les fonds de retraite au Canada publiée par l'Association canadienne des gestionnaires de fonds de retraite (ACGFR), la Société entend limiter le ratio des frais de gestion, en ce qui a trait à ses régimes de pension, tout au plus à la moyenne des caisses en fiducie gérant un actif de cinq milliards de dollars et plus, et d'appliquer aux contrats de gestion externe des tarifs planchers.





Résultats réels (en points de base)

	2002-2003	2001-2002	2000-2001	1999-2000
Référence de l'ACGFR	Non disponible	Non disponible	Non disponible	Non disponible
Ratio des frais de gestion de la SGPNB	13,5	11,3	9,2	8,1

L'ACGFR a cessé de procéder à son enquête annuelle et la Société n'a pas trouvé de source de remplacement. La croissance récente des coûts s'explique par les frais beaucoup plus élevés exigés pour le recours à des gestionnaires spécialistes externes, ainsi que par la diminution de l'ampleur des actifs, imputable à la morosité boursière récente. Nous avons temporairement remplacé l'enquête de l'ACGFR par une étude informelle des données publiées provenant d'autres caisses de retraite. Elle permet de constater que la Société demeure l'un des gestionnaires les moins onéreux de l'industrie.

2.0 Formation et perfectionnement du personnel

• SPÉCIALISTES EN PLACEMENTS

Septième objectif

Pour les spécialistes en placement, l'objectif sera de disposer de 75 % de responsables portant le titre d'analyste financier agréé (AFA), qui auront en moyenne huit ans d'expérience professionnelle.

Résultats réels

Nombre d'employés - placements	2002-2003	2001-2002	2000-2001	1999-2000
Employés AFA	56 %	56 %	29 %	44 %
Employés inscrits au programme d'AFA	19 %	19 %	41 %	44 %
Moyenne d'années d'expérience	7	8	7	7

• PERSONNEL DE RECHERCHE, DE COMPTABILITÉ ET D'ADMINISTRATION

Huitième objectif

Pour favoriser l'acquisition de compétences spécialisées et améliorer leurs connaissances générales du secteur, les employés affectés à la recherche, à la comptabilité et à l'administration seront invités à se perfectionner en choisissant une formation ouvrant droit à une appellation professionnelle, en suivant les Cours sur le commerce des valeurs mobilières au Canada ou en

s'inscrivant à tout autre programme de formation. L'objectif reste d'amener tous les employés à compléter leurs connaissances et à améliorer leurs compétences, tous les ans.

Résultats réels

	2002-2003	2001-2002	2000-2001	1999-2000
Employés en apprentissage continu	100 %	81 %	87 %	83 %

● CONSEIL D'ADMINISTRATION

Neuvième objectif

Favoriser le développement et l'amélioration des compétences et des capacités décisionnelles des membres du conseil d'administration en matière de placement des fonds de retraite.

Résultats réels

	2002-2003	2001-2002	2000-2001	1999-2000
Nbre de membres au conseil	12	12	12	9
Formation des nouveaux membres	2	0	4	0
Nbre d'inscrits à des cours ou à des séminaires externes	0	3	2	1
Cours ou séminaires internes*	1	0	2	1

3.0 Gestion de l'information et des technologies

Dixième objectif

La Société mettra en place un plan de gestion des systèmes pour éviter, en cas de panne touchant l'infrastructure technologique et les systèmes, la perturbation des opérations pendant plus de quatre heures et plus d'une fois par an (perturbation relevant d'une panne des systèmes internes).

* Participation de tous les membres du conseil d'administration.





Résultats réels

	2002-2003	2001-2002	2000-2001	1999-2000
Nbre d'arrêts de plus de quatre heures				
• Toutes causes confondues	Aucun	Aucun	Aucun	Aucun
• Défaillance interne	Aucun	Aucun	Aucun	Aucun

Onzième objectif

Les ressources d'information feront l'objet d'une évaluation périodique afin de veiller à la maîtrise des coûts et à la réduction des documents ou sources excédentaires.

Résultats réels

Diverses sources d'information (notamment journaux, revues et publications d'information sur le marché financier) sont en cours d'évaluation, et celles qui sont redondantes seront retranchées.

4.0 Relations avec les parties intéressées

Douzième objectif

La Société veillera à élaborer, mettre en œuvre et maintenir une stratégie de communication touchant tous les échanges avec les divers intervenants et intéressés, comme les médias.

Résultats réels

Le conseil d'administration a approuvé et mis en place un plan de communication qui sert à encadrer les activités relatives aux communications de la Société.

Treizième objectif

À l'aide de divers réseaux et outils d'information, la Société veillera à ce que tous les intéressés reçoivent, au moins une fois par an, des informations pertinentes sur ses activités et ses résultats.

Résultats réels

La Société fait appel aux approches suivantes pour communiquer avec les intéressés :

- 1) Le rapport annuel est accessible en version imprimée ou par courriel au ***nbimc@nbimc.com***
- 2) ***http://www.nbimc.com***, le site web de la Société, renferme des renseignements d'ordre général, les politiques de placement de la Société et le rapport annuel. Au cours de l'année dernière, le site a été révisé et mis à jour.
- 3) Les bulletins ECHO ont été envoyés à près de 43 000 participants, actifs ou retraités.
- 4) Des réunions ont lieu de temps à autre avec des représentants des participants aux régimes pour leur présenter le rapport annuel.
- 5) Des réunions se tiennent de temps à autre avec le promoteur des régimes, le ministre des Finances et les cadres supérieurs.
- 6) Des présentations ont eu lieu devant le Comité parlementaire des corporations de la Couronne.
- 7) Communiqués de presse.

**Ernest L. MacKinnon**

Président et chef de la direction





Gestion de l'actif

L'exercice qui se termine a connu un climat d'investissement très orageux. Étant donnée la faible croissance économique et l'instabilité géopolitique, les marchés boursiers internationaux ont continué à chuter. Néanmoins, grâce à une composition conservatrice de son actif, comparativement à de nombreux autres fonds de pension, la SGPNB a réussi à limiter ses pertes en valeurs mobilières, et ses activités d'investissement à l'interne ont continué à gagner en valeur par rapport aux indices de référence internes.

L'an dernier aux États-Unis, la croissance économique est demeurée faible à cause des dépenses restreintes des entreprises et des répercussions des préparatifs et de l'intervention militaires en Irak. La confiance des consommateurs est demeurée instable, avec toutefois un regain tangible à la fin de l'année. La croissance modeste du PIB réel, de 2,1 %, provient presque exclusivement des dépenses de consommation. Le marché de l'habitation a conservé son élan, les taux d'intérêt demeurant peu élevés grâce à de nouvelles baisses des taux de la Banque centrale américaine et aux rendements moins élevés du marché obligataire. L'emploi a continué à connaître des difficultés, le taux de chômage augmentant de 20 points de base pour atteindre 6 %.

Contrairement à l'économie américaine, l'économie canadienne s'est avérée l'une des plus fortes des pays développés. Les dépenses de consommation et l'expansion du secteur manufacturier ont entraîné une croissance du PIB réel de 2,6 %. Le secteur de l'habitation est demeuré fort et, contrairement aux États-Unis, l'emploi a connu une importante croissance. Par ailleurs, la Banque du Canada a resserré sensiblement sa politique monétaire avec quatre hausses des taux d'intérêt, pour une augmentation totale des taux d'intérêt à court terme de 100 pdb et, vu la croissance vigoureuse et certaines préoccupations inflationnistes, a toute l'année maintenu une attitude très énergique en matière de taux d'intérêt. À la fin de l'exercice, les taux canadiens à court terme étaient de 150 pdb supérieurs aux taux américains. L'économie canadienne en meilleure forme et un différentiel des taux d'intérêt à court terme supérieur ont entraîné une croissance rapide du dollar canadien, qui gagnait environ 5 % par rapport au dollar américain, à la fin de l'année.

Dans l'ensemble, les économies européennes (EU-15) ont connu une croissance inférieure aux économies nord-américaines. Au cours des neuf premiers mois, le PIB réel a augmenté d'environ 1 % seulement, avec des dépenses de consommation assez faibles et un niveau de confiance atteignant un nouveau plancher en mars 2003. La

principale exception a été le Royaume-Uni, qui a présenté des dépenses de consommation relativement fortes générées surtout par un solide marché de l'habitation. Au contraire, l'Allemagne continue à faire face à des coûts de production élevés et à des difficultés budgétaires. La Banque centrale européenne, préoccupée par l'inflation, a maintenu les taux d'intérêt stables durant la majeure partie de l'année. Globalement, les taux ont néanmoins baissé de 75 pdb vers la fin de l'année pour clôturer à 2,50 %. Étant donnée la force de l'économie britannique, la Banque d'Angleterre a réduit ses taux une seule fois de 25 pdb en février, taux qui ont clôturé l'année à 3,75 %.

Du côté japonais, l'économie a connu une croissance impressionnante, surtout comparativement aux années précédentes; toutefois, elle s'est limitée principalement au début de l'année. La majorité des gains provenait des exportations, la consommation intérieure et les ventes au détail demeurant faibles. Étant donné la situation déflationniste de l'économie, la Banque du Japon n'a pas modifié ses taux d'intérêt, qui gravitent autour de 0,1 % depuis septembre 2001.

On l'a déjà noté, l'année a été extrêmement difficile pour les marchés d'actions internationaux. Bien que des pays comme le Canada aient connu une bonne croissance économique, dans tous les pays, les prix des actions ont suivi la même tendance à la baisse. Notre portefeuille d'obligations à rendement réel a affiché des rendements de près de 20 %. Ces gains dans les valeurs à revenu fixe ont contré en partie les pertes du côté des actions. La politique de la Société consistant à couvrir complètement son contenu en devises étrangères a également contribué à protéger ses actifs d'une hausse significative du dollar canadien.

Un certain nombre de nouvelles initiatives ont vu le jour dans le secteur des investissements durant l'exercice 2002-2003. Premièrement, une priorité accrue est accordée au contrôle du coût des placements. Par exemple, la Société auparavant investissait en actions européennes par l'intermédiaire de contrats à terme, mais les résultats d'une analyse approfondie ont permis de déterminer qu'il était plus rentable d'utiliser les services d'un gestionnaire externe de fonds indiciels pour ce type d'actif. La taille et la portée mondiale du gestionnaire de fonds indiciels offre en effet plus d'efficacité en matière de transactions qui permet un meilleur contrôle des coûts et un meilleur rendement par rapport à notre indice de référence.

Durant l'année, la Société a également adopté une approche plus groupée de ses activités de placement. Une stratégie diversifiée, où des centres de décisions plus nombreux obtiennent petit à petit un pouvoir accru, nous aidera à atteindre nos objectifs internes de rendement à long terme tout en réduisant les risques. Par exemple,





nous avons modifié notre indice de référence pour les titres publics européens, qui est passé de quatre pays à pondération égale au vaste indice MSCI Europe. Cette modification distribue la composition de notre actif dans un plus grand nombre de pays européens et comprend désormais des investissements dans un certain nombre de multinationales auparavant exclues de notre univers de placement. Au début de l'exercice 2003-2004, une autre nouvelle initiative ouvrira des mandats pour trois gestionnaires externes de titres canadiens.

Toute l'année, nous avons déployé de nouvelles stratégies visant à réduire l'influence des grands indices des marchés boursiers publics sur notre actif. L'année dernière, ce sont des gestionnaires de fonds à l'externe mandatés en 2001 et 2002 qui ont effectué les placements dans des titres à diffusion restreinte. Récemment, nous avons aussi confié à l'externe la gestion d'un fonds d'infrastructure pour investir dans des actifs tangibles qui devraient générer des rendements plus conformes à nos obligations en tant que gestionnaires de fonds de pension.

De plus, la Société a mis en oeuvre une stratégie d'investissement interne neutre au marché des actions. L'équipe responsable de l'application de cette stratégie adopte des positions tant de vendeur que d'acheteur à l'égard des titres d'actions qui sont indépendantes de la tendance des indices du marché où figurent les titres.

Nous avons poursuivi nos activités internes de gestion du risque durant toute l'année. Par le passé, cela consistait principalement à assurer que nos activités internes d'investissement demeurent dans des limites de risque acceptables. Cette approche a eu l'effet escompté : dans les deux dernières années, la valeur ajoutée des résultats de la Société a été plus stable. Nous continuerons à peaufiner ce processus et utiliserons plus activement l'analyse du risque afin de d'assurer une composante de risque suffisamment élevée pour atteindre nos objectifs de valeur ajoutée. Nous avons également enclenché un processus permettant de mesurer et de surveiller le risque inhérent à la politique de composition d'actif de chaque fonds et donc leur position nette. Ce programme vise à concevoir un instrument de mesure qui pourra être utilisé de manière proactive pour avertir les gestionnaires et le conseil lorsque le bilan des fonds de pension est en période de risque excessif.

Dans le cadre de notre stratégie de diversification, nous n'essayons plus d'ajouter de la valeur avec des transactions sur contrats à terme et nous avons réduit nos positions sur la volatilité. Bien que ces deux stratégies aient contribué à augmenter notre valeur, elles pouvaient aussi avoir d'importants effets sur nos rendements. Nous avons également mis fin au mandat de notre gestionnaire externe de titres européens, compte

tenu des problèmes liés au facteur de risque et au rendement. Cependant, la majorité des mandats à l'externe continue à ajouter de la valeur en matière d'atteinte des objectifs de rendement et de transfert de connaissance.

L'année 2002 a été une année fort laborieuse pour les investisseurs, et les perspectives pour 2003 posent autant de défis. Il demeure une très grande incertitude en matière de prévisions à court terme dans les marchés d'actions internationaux et le rendement des valeurs à revenu fixe atteint des planchers historiques. Cela dit, les gestionnaires des fonds de pension ont déjà accompli des progrès considérables dans de telles situations d'investissement. C'est pourquoi nous ne cessons d'améliorer nos placements et de concentrer nos efforts sur une stratégie d'investissement à long terme.





L'exercice clôturé le 31 mars 2003 a été marqué par la déception et le désenchantement de l'économie américaine, où les brèves périodes d'optimisme ont été rapidement balayées par toute une série de facteurs accablants. L'économie canadienne a, au contraire, continué à faire preuve de vigueur et a crû à un rythme dépassant les prévisions les plus optimistes. La différence entre ces deux économies a contribué à accroître considérablement l'écart de rendement entre les deux pays, le rendement des obligations américaines ayant chuté beaucoup plus rapidement. Cet écart a même incité la Banque centrale américaine et la Banque du Canada à adopter des politiques monétaires diamétralement opposées : la Banque centrale américaine a baissé son taux directeur à un jour de 0,50 % au cours de l'année dans l'espoir de stimuler une économie américaine apathique, tandis que la Banque du Canada augmentait son taux directeur à un jour de 1,00 % en quatre hausses égales, afin de calmer l'économie et les pressions inflationnistes.

Le dynamisme de l'économie et la croissance de l'emploi au Canada n'ont pourtant pas empêché le rendement des obligations, sur 2 ans jusque sur 30 ans, de chuter en réponse aux déboires économiques des États-Unis qui contraient tout développement positif de l'économie canadienne. Bien que le bilan de notre économie soit demeuré positif toute l'année, les investisseurs sont restés sur une impression que l'économie canadienne finirait par ralentir comme celle de nos voisins du sud.

L'économie américaine n'a connu que des revers : chaque fois qu'un espoir se profilait, un événement venait obscurcir le paysage. Dans la première moitié de l'exercice, l'économie américaine a été ébranlée par plusieurs facteurs, notamment une faible croissance de l'emploi, une baisse de la confiance des consommateurs, des risques géopolitiques à l'échelle globale et l'omniprésente menace terroriste. Mentionnons également la faiblesse persistante des marchés d'actions, aggravée en juin par l'annonce de fraude comptable chez WorldCom. Dès lors, la confiance des investisseurs dans l'information d'entreprise et dans l'éthique des cadres dirigeants a fondu et les actions ont été abandonnées au profit des obligations.

Plus tard dans l'année, c'est la confiance des consommateurs qui s'est effritée devant la crainte d'une guerre contre l'Irak. Les entreprises ont contribué au sentiment de marasme en n'embauchant plus et en hésitant à investir des ressources dans des nouveaux projets d'immobilisation jusqu'à ce qu'elles soient assurées d'une

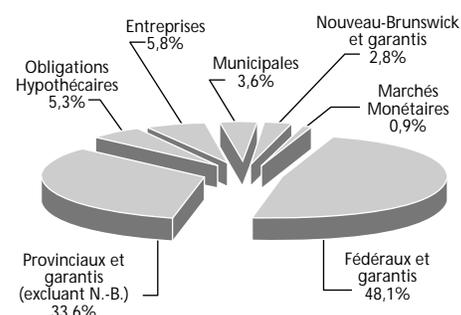
hausse de la demande pour leurs produits et d'une résolution au moins partielle de la situation en Irak. Cette conjoncture a fait craindre une récession à de nombreux investisseurs.

Le marché des titres provinciaux est demeuré très stable, montrant une faible diminution des écarts entre le début et la fin de l'année. Les obligations de sociétés connaissent pour leur part une période en dents de scie. L'inquiétude des investisseurs envers la santé des profits et bilans des sociétés faisait augmenter l'écart entre ces dernières durant la première moitié de l'exercice. La triste performance de l'économie américaine et des cas de fraude comptable dans des grandes sociétés a contribué au climat d'incertitude, les investisseurs craignant la mise au jour de nouveaux cas d'irrégularités comptables. Puis, dans la deuxième moitié de l'exercice, on a assisté à un revirement de la plupart des écarts antérieurs, qui diminuaient grâce à de bilans assainis découlant d'un effort de réduction des coûts.

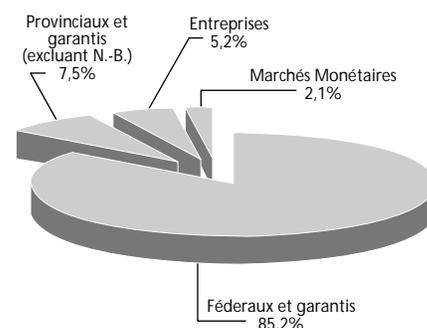
Pendant l'exercice, les rendements sur deux ans ont baissé de 0,73 % au Canada et de 2,22 % aux États-Unis, et les rendements à long terme ont perdu 0,42 % au Canada et 0,98 % aux États-Unis. Ces baisses ont permis à l'indice du Marché des capitaux Scotia des obligations d'État d'afficher un rendement 9,41 % pour l'année. Le portefeuille d'obligations nominales de la SGPNB a dépassé cette référence de 35 pdb avec un rendement total de 9,76 %. Ce gain est principalement attribuable au positionnement en matière de durée et, dans une moindre mesure, aux produits sur écart de crédit et à l'exposition aux courbes de rendement.

Cette année, les rendements des obligations à rendement réel ont été particulièrement vigoureux. Les fonds de pension ont donc augmenté leur exposition à cette catégorie d'actif, de plus en plus reconnue comme moyen de diversification autre que les actions et obligations nominales. Cette demande pour des obligations à rendement réel, conjuguée à la hausse de l'inflation au Canada, a permis à l'indice du Marché des capitaux Scotia des obligations à rendement réel d'afficher un rendement de 19,93 %. Le portefeuille de la

COMPOSITION DU PORTEFEUILLE
D'OBLIGATIONS NOMINALES
AU 31 MARS 2003



COMPOSITION DU PORTEFEUILLE
D'OBLIGATIONS À RENDEMENT RÉEL
AU 31 MARS 2003





Société de gestion des placements du Nouveau-Brunswick lié à l'inflation a obtenu un rendement total de 19,99 %, dépassant cette référence de 6 pdb. Cette augmentation de la valeur est venue d'une diminution de la proportion des produits de crédit du portefeuille.

Les rendements du marché monétaire, mesurés selon l'indice de référence de la Société, ont atteint 2,68 %. La grande faiblesse des taux à court terme a entraîné un des rendements les moins élevés enregistrés pour cette catégorie d'actif. Le rendement du portefeuille interne était de 2,87 %, soit une valeur ajoutée de 19 pdb. Cet écart positif est attribuable à des produits de crédit de qualité dont les rendements sont supérieurs à ceux des obligations constituant la référence, ainsi qu'au rajustement de l'échéance du portefeuille de manière à anticiper les changements aux taux d'intérêt.

Marché boursier

Au cours de l'exercice 2002-2003, le marché des actions canadien a chuté considérablement. L'indice composé S&P/TSX a chuté de 17,1 % pendant cette période, abaissant le rendement sur trois ans de cet indice généralisé à un taux annuel composé négatif de 11,1 %. À la fin de l'année, l'indice avait perdu environ 44 % par rapport à son sommet record de septembre 2000. Pour tous les segments de marché, les rendements étaient négatifs pour les périodes de un, deux et trois ans (voir le tableau ci-dessous). Néanmoins, à plus long terme, les titres à faible capitalisation ont affiché un meilleur rendement que les titres à forte et à moyenne capitalisation.

Rendement annualisé pour les périodes se terminant le 31 mars 2003

(indice composé et rendement global)

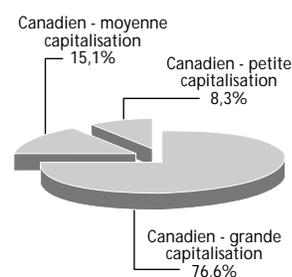
	1 an	2 ans	3 ans
Indice composé S&P/TSX	-17,06%	-7,04%	-11,07%
S&P/TSX 60	-17,39%	-7,90%	-12,52%
S&P/TSX moyenne cap. can.	-19,50%	-6,70%	-9,84%
S&P/TSX faible cap. can.	-17,70%	-2,11%	-2,14%

Source : TD Newcrest

La préoccupation principale des investisseurs au cours de la dernière année, contribuant à la volatilité des marchés boursiers internationaux, est sans doute la montée de la tension au Moyen-Orient qui a mené à une brève mais bien réelle guerre en Irak. Dans la période précédant le conflit armé, le prix du pétrole a bondi jusqu'à 40 \$US le baril, une flambée semblable à celle, en 1991, résultant de la guerre États-Unis/Irak. Le prix de l'or a poursuivi sa récente tendance à la hausse, atteignant plus de 380 \$US alors que le dollar américain commençait à perdre de la valeur. Parmi d'autres facteurs contribuant à la bonne performance de l'or, on note la production minière en baisse, le plafonnement des ventes des réserves d'or par les banques centrales et une diminution des programmes de couverture des producteurs.

Pour les investisseurs sur emprunt et en actions, la qualité du crédit aux entreprises est demeurée une préoccupation de premier plan, la majorité des titres

COMPOSITION DU PORTEFEUILLE ACTIONS AU 31 MARS 2003





préoccupants provenant des secteurs des télécommunications, des services publics et du transport aérien. Les banques canadiennes n'étant pas à l'abri de l'impact des faillites, leurs résultats ont fait état d'importantes pertes sur prêt. Toutefois, le domaine financier a été l'un des plus performants de l'année dans l'indice composé TSX, alors que la spéculation sur les fusions et un rendement boursier relativement élevé portaient le sous-indice à un coefficient de pondération record.

La baisse du marché depuis trois ans a fait surgir de nouvelles préoccupations quant au niveau de financement des fonds de pension de sociétés et souligne un facteur important dans l'achat éventuel d'actions d'une société. Une récente étude¹ portant sur 104 entreprises de l'indice composé, ayant toutes des régimes à prestations déterminées, montre que seulement 23 de ces entreprises présentaient un excédent de financement pour leur plus récent exercice. Le gigantesque manque à gagner de ces régimes, principalement attribuable à la piètre performance des marchés, pourrait se traduire par des charges de retraite plus élevées et un ralentissement de la croissance future des bénéficiaires et des nouveaux placements. L'état actuel des marchés boursiers, combiné aux prévisions modestes du rendement des actions, a amené les trésoriers de sociétés à reconsidérer les hypothèses sous-jacentes au financement des fonds de pension et à adopter des positions plus conservatrices.

Durant l'exercice, le portefeuille de toutes les actions gérées activement a chuté de 17,2 % et la référence des actions canadiennes combinées a chuté de 17,6 %. Cela représente un écart positif de 37 points de base, malgré une mauvaise année pour l'ensemble du marché boursier. Les rendements des portefeuilles de titres à forte et moyenne capitalisations ont dépassé leurs références respectives pour l'exercice, alors que la portion de titres à faible capitalisation gérée par les Placements Louisbourg a dépassé, et de loin, sa référence.

¹ Church, E et Kennedy, P., «Pension Shortfalls Set to Explode», *The Globe and Mail*, le 12 mai 2003
<http://www.globeandmail.com>

Maria Boutillier



Il y a 18 mois, j'ai pris ma retraite après une carrière de 40 ans. J'ai passé les 20 dernières années chez Énergie NB au service de la conception et du contrôle des changements à la centrale électrique de Point Lepreau. Après mes débuts en tant que dessinatrice, je suis passée à la conception assistée par ordinateur (CAO) où j'assurais la liaison avec les organisations externes, les ingénieurs de la centrale et la direction. L'ambiance de travail axée sur le rendement et la sécurité était très stimulante.

Dans ma vie personnelle, le temps et l'argent m'ont toujours préoccupée. Il n'y en avait jamais assez. Je me dépêchais à faire le nécessaire pour avoir du temps pour autre chose. La retraite anticipée est vite devenue une priorité.

Maintenant, je peux me permettre (grâce à ma santé et à quelques économies) de faire ce qui me plaît : visiter ma famille (à l'extérieur de la province); renouer avec des amis et tisser de nouvelles amitiés; reprendre des activités délaissées ou en adopter de nouvelles; jardiner et humer le parfum des roses... j'adore ça!

Murray Stewart



De 1934 à 1981, j'ai été enseignant, professeur et administrateur, en plus de passer de nombreux étés et plusieurs années à l'université pour des études et de la recherche en éducation. J'ai travaillé 19 ans dans l'éducation publique au Nouveau-Brunswick, 18 ans au ministère de l'Éducation du Nouveau-Brunswick et 8 ans à l'Université du Nouveau-Brunswick (UNB), à la faculté de l'Éducation. J'ai été directeur en chef de plusieurs commissions scolaires régionales, directeur du Collège des enseignants du New Brunswick Teachers' College (école normale du Nouveau-Brunswick) et doyen adjoint de la faculté d'éducation de l'UNB. J'ai continué, pendant 8 ans après ma

retraite, à travailler en éducation à l'UNB à titre d'assistant à la recherche honoraire.

Au début de ma retraite, ma femme et moi avons beaucoup voyagé en Amérique et en Europe. Depuis quelque temps, nous préférons rester près de chez nous, de notre famille, nos amis et notre église, à Fredericton.

Dans mes loisirs, j'écris des articles et des critiques de livres, je fais de la photographie, je participe à des projets d'action sociale et je jardine sous l'œil vigilant de ma femme Dora.

Madeline Trenouth



Comme bien des gens, je m'attendais à travailler jusqu'à 60 ou 65 ans. J'aimais mon travail de directeur général - Services généraux au ministère des Services familiaux et communautaires. J'avais beaucoup de respect pour les personnes avec qui je collaborais et je croyais en l'importance de nos services et du ministère... jusqu'à ce que se présente la possibilité d'une retraite anticipée... une occasion à saisir.

Ayant coordonné maints ateliers, réunions et autres activités d'apprentissage tout au long de ma carrière, le rôle de «conseiller interne» me plaisait. Or, le rôle de conseiller externe, ou de consultant, m'attirait. L'offre de retraite anticipée m'en a fourni l'occasion le mois suivant mon 55^e anniversaire. L'idée d'une nouvelle carrière m'emballait.

Jusqu'à maintenant, la retraite ne m'a pas déçu. J'ai la chance de faire ce que j'aime... collaborer avec des gens, des équipes de travail et des associations à but non lucratif, animer des réunions et donner des ateliers. Je travaille surtout en automne et en hiver, ce qui me laisse beaucoup de temps pour le jardinage, la lecture et les voyages, sans oublier des heures précieuses avec ma famille et mes amis. Quel bonheur d'avoir la chance de continuer à apprendre de mon travail tout en profitant de beaucoup de temps dont je peux disposer à ma guise.

La retraite anticipée... la vraie vie!

Le bénévole de l'année de SGPNB en 2002

“Le bénévolat contribue à faire de nos collectivités des endroits agréables où vivre et travailler et est hautement considéré par la Société de gestion des placements.”



Le président et chef de la direction, Ernie MacKinnon, remet le prix du Bénévole de l'année 2002 à Al Lynch pour son rôle marquant auprès d'organismes comme les Grands Frères et Grandes Sœurs, la Société du Cancer, le Conseil de la Conservation et le Festival de Jazz et Blues de la moisson.

«Le bénévolat contribue à faire de nos collectivités des endroits agréables où vivre et travailler et est hautement considéré par la Société de gestion des placements, commente M. Ernie MacKinnon. Nos employés sont des gens attentionnés et bienveillants. Qu'ils donnent généreusement de leur temps, s'occupent des paniers de Noël ou collectent des fonds, leur conscience sociale est évidente. L'année dernière, nos 32 employés y ont contribué plus de 1000 heures. C'est remarquable chez des gens qui doivent composer avec de jeunes familles et les pressions de notre domaine d'activité.»

