



PLACEMENTS SENSIBLES À L'INFLATION

DESCRIPTION

La catégorie Placements sensibles à l'inflation est composée de trois portefeuilles : Obligations à rendement réel, Infrastructures et Immeubles. Elle permet une exposition à des marchés dont les revenus de placement sont généralement indexés à l'inflation. Ceci permet de couvrir, en partie, le risque d'inflation associé au passif de plusieurs déposants de la Caisse.

Les portefeuilles Infrastructures et Immeubles, dont l'actif net totalise 24,3 G\$, sont gérés de façon active. Le portefeuille Obligations à rendement réel, dont l'actif net s'élève à 1,2 G\$, est géré de façon indicielle.

CONTEXTE DE MARCHÉ

Dans un environnement où les taux d'intérêt sont faibles, les actifs moins liquides, tels les infrastructures et l'immobilier, ont gagné en popularité en 2012, car ils offrent un revenu courant élevé et stable, ainsi qu'un profil de risque généralement faible. En dépit de la volatilité sur le marché du crédit et d'une reprise économique difficile, les projets et actifs possédant d'excellentes qualités fondamentales ont maintenu leur capacité à se financer à faible taux, ce qui les a avantagés et leur a permis d'afficher des rendements élevés.

Infrastructures

La demande mondiale pour le développement d'infrastructures, jumelée au désir des gouvernements de réduire leur déficit budgétaire, devrait accroître de façon importante le nombre de transactions dans le secteur au cours des prochaines années. La privatisation d'actifs publics en Europe et les programmes nationaux d'infrastructures alimentent la demande de capital dans ce secteur. La matérialisation de participations minoritaires dans des projets d'infrastructures par des investisseurs institutionnels et des fonds souverains constitue un moyen intéressant de financement pour les entreprises dans la conjoncture économique actuelle. Plusieurs grands acteurs institutionnels ont indiqué leur intérêt d'investir massivement dans le secteur, ce qui a pour effet de raffermir les prix sur le marché des infrastructures.

Immeubles

Le marché immobilier a été plutôt actif en 2012, mais avec des résultats qui varient selon les régions. Au Canada et aux États-Unis, l'investissement dans les actifs immobiliers commerciaux a maintenu la bonne performance observée en 2011, particulièrement grâce à des revenus locatifs solides. Cette performance s'explique notamment par la reprise économique, la vigueur du secteur immobilier résidentiel et la baisse graduelle des incertitudes politiques. Par contre, en Europe, la performance a été touchée négativement par la situation économique et la prudence de certains locataires qui rationalisent leurs besoins d'espaces. Finalement, au Brésil, l'immobilier continue de bien se porter, en bonne partie grâce à l'éclosion de la classe moyenne et la multiplication du crédit. Cependant, la dépréciation importante de la devise limite le rendement obtenu une fois la conversion en dollars canadiens prise en compte.

FAITS SAILLANTS DES RÉSULTATS

Rendements des portefeuilles spécialisés

Pour l'année terminée le 31 décembre 2012

	Actif net ¹ G\$	Poids ² %	Résultats de placement nets ¹ M\$	Rendement %	Indice %
Obligations à rendement réel	1,2	0,7	34	2,7	2,9
Infrastructures	6,3	3,6	511	8,7	15,0
Immeubles	18,0	10,2	1 969	12,4	13,2
Total³	25,5	14,5	2 514	11,1	13,1

¹ L'actif net et les résultats de placement nets sont présentés après les charges d'exploitation.

² Par rapport à l'actif net de la Caisse.

³ Les écarts possibles dans les totaux (en dollars ou en pourcentage) s'expliquent par les arrondissements.

Le rendement global de la catégorie Placements sensibles à l'inflation a été de 11,1 %, soit 2,5 G\$ de résultats de placement nets. Pour l'année 2012, le rendement obtenu est de 2,0 % sous l'indice de référence.

OBLIGATIONS À RENDEMENT RÉEL

- Ce portefeuille, géré de façon indicielle, a obtenu un rendement de 2,7 %.
 - L'inflation réalisée et le revenu d'intérêt expliquent l'essentiel du rendement.

INFRASTRUCTURES

- Ce portefeuille a généré un rendement de 8,7 %, soit 511 M\$ de résultats de placement nets. Le rendement se situe à 6,3 % sous son indice de référence.
 - Les actifs du secteur de l'énergie expliquent la majorité de la hausse de valeur du portefeuille spécialisé depuis le début de l'année.
 - Des transactions importantes de rééquilibrage dans ce portefeuille, telle la vente partielle de Heathrow Airport Holdings (anciennement BAA), ont permis de diminuer le risque de concentration.
 - L'indice de référence est composé de titres cotés en bourse dont la valorisation s'avère plus volatile que celle des investissements inclus dans le portefeuille.
- En particulier pour ce type d'actifs moins liquides, le rendement doit être évalué sur une plus longue période. Depuis la réorganisation des activités de la Caisse à l'été 2009, le rendement annualisé du portefeuille est de 26,7 %, soit 10,4 % au-dessus de son indice de référence. Il inclut les résultats du portefeuille Participations et infrastructures avant le 1^{er} juillet 2010.
 - Ce rendement particulièrement élevé provient de la bonne performance opérationnelle des sociétés en portefeuille et de la baisse des taux d'intérêt des dernières années.

IMMEUBLES

- Le portefeuille est géré par Ivanhoé Cambridge, société détenue à 93 % par la Caisse.
- Ce portefeuille a généré un rendement de 12,4 %, soit 2,0 G\$ de résultats de placement nets. Le rendement est de 0,8 % sous son indice de référence.
 - Le rendement de l'année est attribuable en majeure partie aux placements dans les centres commerciaux.
 - Ces résultats tiennent compte de l'impact de la nouvelle norme comptable IFRS qui représente 637 M\$. Ce montant reflète la valeur de l'entité Ivanhoé Cambridge, établie notamment en fonction de la qualité de son portefeuille d'immeubles et de la valeur de la plateforme de gestion dans son ensemble.
 - Le repositionnement du portefeuille s'est poursuivi en 2012 avec des acquisitions de centres commerciaux au Canada et au Brésil, d'immeubles de bureaux à Paris et à New York, et d'immeubles résidentiels en Californie et à Londres.
- En particulier pour ce type d'actifs moins liquides, le rendement doit être évalué sur une plus longue période. Depuis la réorganisation des activités de la Caisse à l'été 2009, le rendement annualisé est de 10,7 %, soit 0,8 % au-dessus de son indice de référence.
 - Le rendement élevé obtenu dans le secteur des centres commerciaux et des immeubles de bureaux, principalement au Canada, explique également une portion importante du rendement obtenu sur cette période.