



# PLACEMENTS SENSIBLES À L'INFLATION

---

## DESCRIPTION

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

Les portefeuilles Immeubles et Infrastructures, dont les actifs nets totalisent 33 G\$, sont gérés de façon active avec une approche de rendement absolu. Le portefeuille Obligations à rendement réel, dont l'actif net s'élève à 1 G\$, est géré de façon indicielle.

## CONTEXTE DE MARCHÉ

La reprise économique des quatre dernières années aux États-Unis, conjuguée aux baisses généralisées de taux d'intérêt, a permis à cette catégorie d'actif de générer des rendements élevés. En outre, la forte demande des investisseurs institutionnels pour les immeubles et les infrastructures exerce une pression constante sur les prix. La popularité de ces actifs moins liquides s'explique par le fait qu'ils offrent un excellent profil rendement-risque et un revenu courant élevé et stable, tout en permettant de diversifier le risque au sein d'un portefeuille global.

Du côté de l'immobilier, l'afflux de liquidités découlant des politiques monétaires accommodantes des banques centrales a nivelé les primes de risque associées à certains marchés. Par ailleurs, les centres commerciaux et les immeubles de bureaux ont affiché de bons niveaux de rendement courant au Canada et aux États-Unis, notamment grâce à la vigueur des revenus locatifs.

Dans un contexte de volatilité plus marquée sur les marchés boursiers et de rendements faibles attendus sur les marchés obligataires, l'appétit des investisseurs pour les infrastructures est plus fort que jamais. Le souhait des gouvernements de réduire leur déficit budgétaire contribue également à accroître de façon importante le nombre de transactions d'investisseurs privés en infrastructures.

## FAITS SAILLANTS DES RÉSULTATS

Portefeuille spécialisé	Au 31 déc 2014	4 ans			1 an		
	Actif net (G\$)	Résultats de placement nets (M\$)	Rendement (%)	Indice (%)	Résultats de placement nets (M\$)	Rendement (%)	Indice (%)
Immeubles	22,9	8 814	12,1	13,8	2 114	9,9	11,1
Infrastructures	10,1	3 344	13,8	17,9	1 149	13,2	21,5
Obligations à rendement réel	1,0	192	4,6	4,6	125	13,2	13,2
Placements sensibles à l'inflation	34,0	12 350	12,1	14,5	3 388	11,0	13,9

La catégorie Placements sensibles à l'inflation a généré les meilleurs résultats en absolu de la Caisse au cours des quatre dernières années. Sur la période, elle produit des résultats de placement nets de 12,4 G\$ et affiche un rendement annualisé de 12,1 %. Pour l'année 2014, le rendement de la catégorie s'établit à 11 %.

### IMMEUBLES

Sur quatre ans, le portefeuille Immeubles a réalisé un rendement annualisé de 12,1 % et généré 8,8 G\$ de résultats de placement nets. Pour 2014, le rendement du portefeuille s'élève à 9,9 %. Ces rendements sont supérieurs au rendement espéré à long terme.

Au cours de cette période, le portefeuille a profité de hausses de valeur importantes de ses centres commerciaux et de ses immeubles de bureaux détenus en Amérique du Nord. De plus, les revenus locatifs des propriétés sont demeurés élevés, grâce à leur haut taux d'occupation.

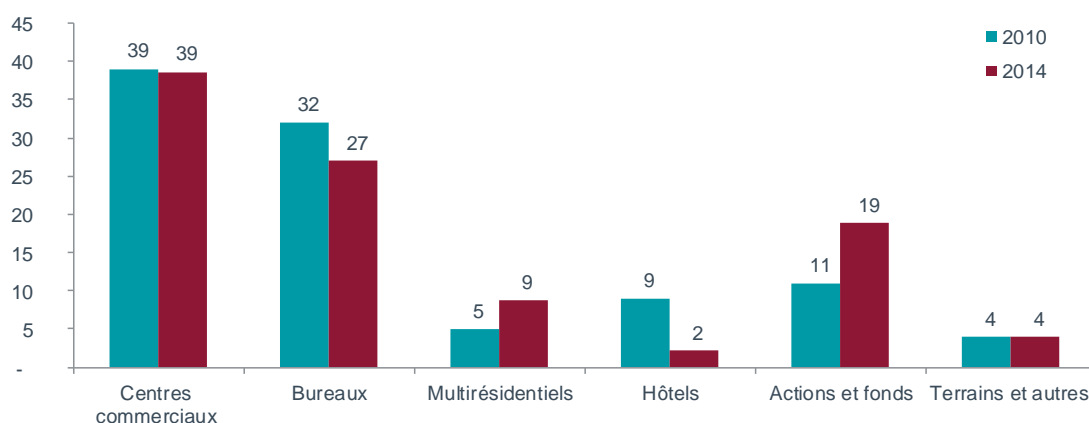
L'indice de référence a réalisé un rendement de 13,8 % sur quatre ans, qui s'explique en très grande partie par le fait qu'il ne subit pas les effets de la performance faible du secteur hôtelier.

Au cours de 2014, les gestionnaires d'Ivanhoé Cambridge, filiale immobilière de la Caisse, ont poursuivi le repositionnement stratégique du portefeuille, réalisant un volume record de transactions avec 5,1 G\$ d'acquisitions et 8,6 G\$ de ventes d'immeubles.

- Aux États-Unis, Ivanhoé Cambridge a investi plus de 630 M\$ US dans sa plateforme de bureaux en faisant l'acquisition d'immeubles de grande qualité au cœur de Manhattan, Seattle et Denver. À San Francisco, avec son nouveau partenaire Veritas, elle a acquis ses 580 premières unités multirésidentielles au cœur de la ville. Toujours dans l'objectif de renforcer sa présence aux États-Unis, Ivanhoé Cambridge annonçait plus récemment, avec son partenaire Callahan Capital Properties, l'acquisition de l'immeuble Three Bryant Park dans le quartier Midtown Manhattan à New York, pour un montant de 2,2 G\$ US.
- En Europe, aux côtés de Blackstone, Ivanhoé Cambridge est devenue le premier actionnaire de Gecina, la troisième plus importante société immobilière cotée en France. En outre, cinq acquisitions dans des marchés clés ont permis de doubler la valeur de la société immobilière de logistique P3 Logistic Parks, détenue en partenariat avec TPG.

- Au Québec, Ivanhoé Cambridge a conclu une entente de copropriété avec Manuvie en vue de construire, détenir et exploiter le projet d'immeuble de bureaux du 900 de Maisonneuve Ouest, au centre-ville de Montréal. La restauration historique et les rénovations du Fairmont Le Château Frontenac figurent également parmi les réalisations de 2014.
- Conformément à sa stratégie, Ivanhoé Cambridge s'est par ailleurs départie des immeubles qui ne correspondaient plus au profil de qualité recherché ni aux secteurs et marchés ciblés. Dans ce cadre, elle a notamment vendu 21 hôtels, dont un portefeuille de 18 hôtels en Europe, et des immeubles à Munich et à Francfort, des marchés où elle ne compte pas bâtir de masse critique. Elle a également vendu un portefeuille d'immeubles commerciaux et de bureaux au Canada totalisant 1,5 G\$.

**Évolution sectorielle du portefeuille Immeubles  
(en % de l'actif total)**



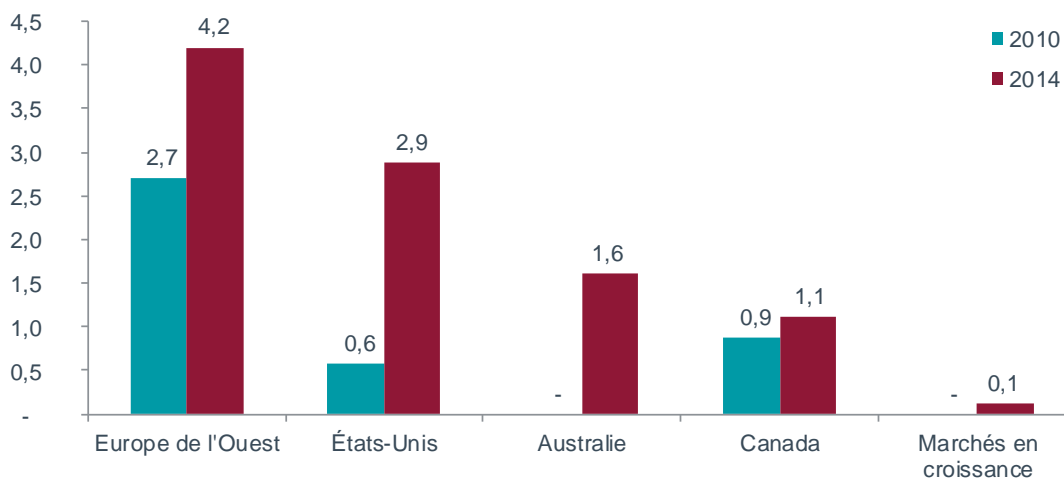
## INFRASTRUCTURES

Sur quatre ans, le portefeuille Infrastructures a réalisé un rendement annualisé de 13,8 % et généré 3,3 G\$ de résultats de placement nets. En 2014, le rendement du portefeuille s'élève à 13,2 %. Ces rendements sont supérieurs au rendement espéré à long terme.

Le rendement courant, reflet des très bons résultats des sociétés d'exploitation au sein du portefeuille, explique plus de 60 % du rendement sur quatre ans. La hausse de valeur des actifs en portefeuille, qui témoigne de leur qualité ainsi que de l'appétit des investisseurs pour cette catégorie d'actif, explique quant à elle près de 40 % de la performance sur cette période.

En quatre ans, la taille du portefeuille Infrastructures a plus que doublé. De 4,3 G\$ d'actifs en 2010, ce dernier est passé à plus de 10 G\$ à la fin 2014. Cette forte progression s'est traduite par une plus grande diversification du portefeuille tant sur les plans géographique que sectoriel. Comme le démontre le tableau ci-après, la construction du portefeuille s'est axée sur un déploiement de capital accru aux États-Unis et en Australie et une moins forte concentration en Europe. En pleine croissance, le portefeuille demeure aujourd'hui concentré dans une dizaine d'actifs importants, ceux-ci représentant près de 90 % de sa valeur.

### Évolution de la répartition géographique du portefeuille Infrastructures entre 2010 et 2014 (actif total en G\$)



Sur quatre ans, l'indice de référence affiche un rendement de 17,9 %. Le rendement des 60 titres publics qui constituent cet indice liquide est propulsé par la performance exceptionnelle des marchés boursiers internationaux ces quatre dernières années. De ce rendement, seulement 25 % s'expliquent par les rendements courants des sociétés. Plus de 75 % du rendement est dû à la hausse généralisée des marchés boursiers et à la plus-value associée aux infrastructures par les investisseurs dont l'appétit pour cette catégorie d'actif ne s'affaiblit pas.

En 2014, les gestionnaires du portefeuille ont réalisé des acquisitions totalisant 1,3 G\$. Aux États-Unis, la Caisse a annoncé la prise d'une participation de 30 % dans la société de production d'électricité Indianapolis Power & Light Company et a fait l'acquisition d'une participation de 24,7 % dans Invenergy, un leader nord-américain de l'industrie éolienne. En début d'année, la Caisse a fait l'acquisition d'une participation de 25 % dans London Array, le plus grand parc éolien en mer au monde, au large des côtes du Royaume-Uni.

Au cours des prochaines années, les investissements de la Caisse dans les infrastructures se poursuivront de façon importante, notamment au Québec, aux États-Unis et dans les marchés en croissance. La catégorie d'actif est au cœur de la stratégie d'investissement de la Caisse, particulièrement dans un environnement de rendements faibles sur les taux d'intérêt et de volatilité plus forte sur les marchés boursiers.

La Caisse a d'ailleurs récemment annoncé la mise en place d'un nouveau modèle d'affaires pour la réalisation de grands projets d'infrastructures publiques. D'abord mis en œuvre au Québec, ce modèle permettra à la Caisse de développer son expertise en exploitation de projets et lui conférera un avantage concurrentiel lui permettant d'accroître son exposition aux infrastructures ailleurs dans le monde.

### OBLIGATIONS À RENDEMENT RÉEL

Ce portefeuille géré de façon indicelle a produit un rendement annualisé de 4,6 % sur quatre ans. Le rendement de 13,2 % réalisé en 2014 s'explique par la baisse des taux réels qui a fait augmenter de façon importante le prix des obligations de longue échéance.