



ACTIONS

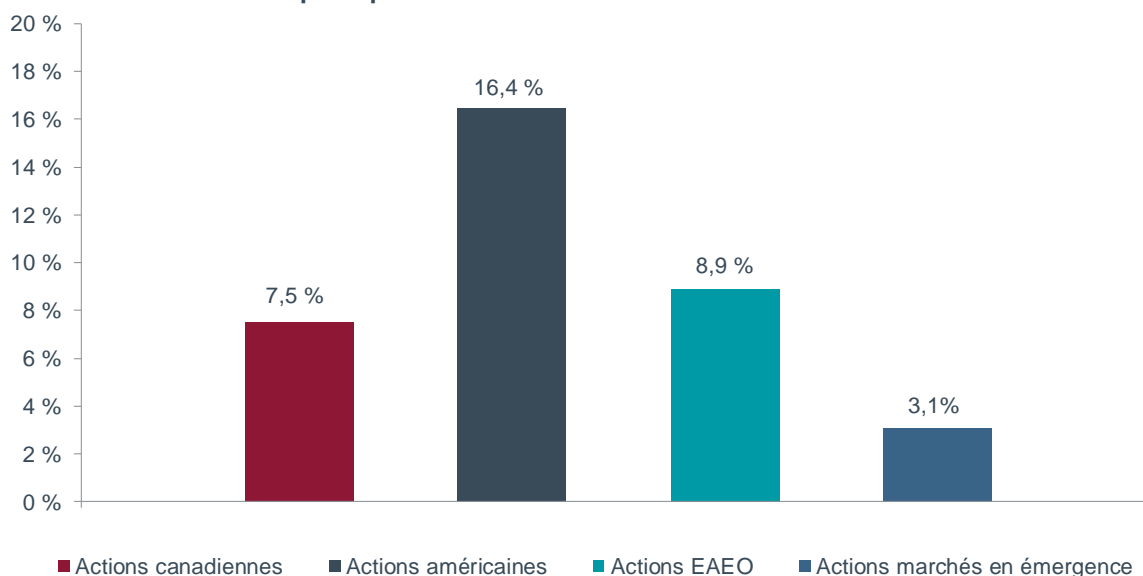
DESCRIPTION

La catégorie Actions est composée de sept portefeuilles. Les portefeuilles Actions canadiennes, Actions Qualité mondiale, Actions mondiales (en cours de fermeture), Actions des marchés en émergence et Placements privés, dont l'actif net totalise 74,3 G\$, sont gérés de façon active. Les portefeuilles Actions américaines et Actions EAEO (Europe, Australasie, Extrême-Orient), dont l'actif net totalise 19,5 G\$, sont gérés de façon indicielle.

CONTEXTE DE MARCHÉ

Depuis leur creux en 2009, les marchés boursiers des pays développés ont connu une forte progression. Les mesures d'assouplissement monétaire des banques centrales ont fortement alimenté l'appétit des investisseurs pour les actions, particulièrement sur les marchés américains. Dans un contexte de marché généralement haussier, la disparité des rendements entre les régions géographiques est néanmoins importante; sur quatre ans, ceux-ci varient entre 3,1 % et 16,4 % sur une base annualisée.

Rendement annualisé sur 4 ans
des principaux indices de référence en dollars canadiens



Au cours des dernières années, le bilan des ménages s'est assaini, la situation d'offre excédentaire de maisons s'est résorbée et la croissance a repris aux États-Unis. Sur quatre ans, le rendement s'explique principalement par une amélioration des profits des entreprises. C'est toutefois en 2013 que la croissance des marchés boursiers s'est véritablement accélérée, et ce, malgré une croissance modeste des revenus et des profits cette année.

En Europe, la reprise initiale s'est rapidement essouffée en l'absence de réformes structurelles suffisantes et de l'insuccès des décisions de politique monétaire. En 2013, les marchés internationaux ont malgré tout profité de l'adoption de politiques très expansionnistes du gouvernement japonais, ainsi que de la sortie de récession de la zone euro, bien que cette reprise demeure fragile.

Au Canada, la faiblesse du prix des matières premières, combinée à une devise forte une bonne partie des quatre dernières années ont défavorisé le marché boursier canadien comparativement aux autres marchés développés. En 2013, les données décevantes sur l'emploi et le commerce extérieur ont ensuite cédé le pas à une certaine croissance économique au deuxième semestre. Ce regain de vigueur est notamment attribuable à une hausse de la demande américaine pour les produits canadiens et à une dépréciation du dollar canadien. Tant sur quatre ans que pour l'année 2013, la hausse du marché canadien a toutefois été inférieure à celle des marchés américains et internationaux.

La diminution des marges de profits des entreprises et l'augmentation des primes de risque ont miné la performance des marchés en émergence au cours des quatre dernières années. En 2013, la probabilité d'un resserrement monétaire aux États-Unis a entraîné un mouvement de capitaux des pays émergents vers les pays développés. Certaines devises ont ainsi subi une dépréciation importante, particulièrement celles des pays qui comptent sur les capitaux étrangers pour financer l'important déficit de leur compte courant (Inde, Brésil, Afrique du Sud et Turquie).

NOUVELLE STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT

Dans la poursuite du déploiement de sa nouvelle stratégie d'investissement axée notamment sur la gestion en absolu, l'exposition aux pays émergents et la profondeur d'expertise, la Caisse a apporté trois changements importants dans la gestion active de ses portefeuilles d'actions cotées en bourse.

1. **Actions Qualité mondiale.** L'année 2013 a marqué le lancement de ce nouveau portefeuille dont la philosophie d'investissement est alignée sur une approche de gestion en absolu et une analyse fondamentale en profondeur. Le portefeuille cible des titres de grandes sociétés établies, fortement exposées à la croissance mondiale, dont les résultats sont plus stables à long terme. Avec un niveau de risque plus faible que l'ensemble des marchés boursiers développés, ce portefeuille devrait être plus défensif lorsque les marchés sont en baisse, mais également moins favorisé lorsque les marchés sont fortement à la hausse.
2. **Actions canadiennes.** Au cours des 18 à 24 derniers mois, la Caisse a procédé à un changement important dans la gestion de ce portefeuille. Elle a bonifié sa stratégie de sélection de titres en renforçant considérablement ses capacités de recherche et en établissant de grandes thématiques porteuses devant la guider dans ses choix. Parmi les convictions sur lesquelles s'appuie le positionnement du portefeuille : une croissance économique relativement faible au Canada, des perspectives économiques américaines plus favorables et une remontée graduelle des taux d'intérêt.
3. **Actions des marchés en émergence.** Cette année, la Caisse a renforcé ses équipes de recherche et accru de façon importante son expertise en pays émergents, notamment par la création d'une équipe responsable du développement d'une stratégie d'investissement dans ces marchés. À compter de juillet 2013, la gestion active externe a été introduite dans le portefeuille qui, auparavant, était entièrement géré de façon indicielle. Les mandats externes confiés à ce jour couvrent les marchés de la Chine, du Brésil et de l'Inde.

FAITS SAILLANTS DES RÉSULTATS

Portefeuille spécialisé	Au 31 déc 2013	4 ans			1 an		
	Actif net (G\$)	Rendement (M\$)	Rendement (%)	Indice (%)	Rendement (M\$)	Rendement (%)	Indice (%)
Actions canadiennes	23,1	5 071	6,4	7,5	3 368	16,3	14,8
Actions Qualité mondiale	17,2	2 587	s.o.	s.o.	2 587	32,4	26,1
Actions mondiales	3,5	3 422	s.o.	s.o.	2 024	32,2	31,0
Actions des marchés en émergence	10,3	976	3,1	3,1	384	4,0	3,7
Actions américaines	9,7	5 538	16,5	16,4	3 639	41,3	41,3
Actions EAEO	9,8	3 547	9,3	8,9	2 733	31,5	31,0
Marchés boursiers¹	73,6	22 853	9,5	9,7	14 735	23,7	22,4
Placements privés	20,2	9 978	16,5	11,3	3 426	19,7	22,7
Actions	93,8	32 831	10,9	10,0	18 161	22,9	22,6

¹Le portefeuille Québec Mondial est fermé depuis le 30 novembre 2012. Son rendement est inclus dans cette ligne.

Sur quatre ans, la catégorie Actions est celle qui contribue le plus au rendement global de la Caisse, avec des résultats de placement nets de 32,8 G\$, dont près de 10 G\$ proviennent du portefeuille Placements privés. Le rendement annualisé s'élève à 10,9 %, surpassant de 0,9 % celui de son indice de référence. Pour l'année 2013, le rendement s'établit à 22,9 %.

ACTIONS QUALITÉ MONDIALE

- Le portefeuille Actions Qualité mondiale a produit un rendement de 32,4 % en 2013. Bien qu'il s'agisse d'une période trop brève pour tirer des conclusions, ce résultat est supérieur aux attentes, surtout dans un contexte de forte poussée des multiples d'évaluation.
 - Ce rendement élevé s'explique en grande partie par l'exposition importante aux entreprises d'envergure internationale établies aux États-Unis, dont plusieurs oeuvrant dans les secteurs de la santé et de la consommation. Parmi celles-ci : Colgate, Unilever, PepsiCo et 3M.
- En cours de fermeture dans la foulée de la création du portefeuille Actions Qualité mondiale, l'actif net du portefeuille Actions mondiales est passé de 13,8 G\$ au 31 décembre 2012 à 3,5 G\$ en fin d'année. Sa fermeture devrait être complétée au début 2014.
 - Poussé par la hausse des marchés boursiers américains et internationaux, le rendement de ce portefeuille pour l'année 2013 s'élève à 32,2 %.

ACTIONS CANADIENNES

- Le portefeuille affiche des résultats de placement nets de 5,1 G\$ et un rendement annualisé de 6,4 % sur quatre ans, soit 1,1 % de moins que son indice de référence. Pour l'année 2013, signe que le repositionnement important du portefeuille porte fruits, son rendement s'élève à 16,3 % et surpasse celui de son indice de 1,5 %.
 - La sélection de titres dans les secteurs matériaux et industrie, la sous-pondération des secteurs de la santé et des télécommunications, ainsi qu'une sous-représentation des titres à dividendes élevés expliquent l'écart avec l'indice sur quatre ans.
 - En 2013, le portefeuille a profité de son exposition aux entreprises de secteurs cycliques non liés aux ressources et fortement exposées au marché américain, ainsi que d'une sous-pondération des secteurs des matériaux – plus spécifiquement des titres aurifères – et des télécommunications.
- Intégré à l'indice du portefeuille en 2011, l'indice Morningstar Québec Banque Nationale a affiché une performance de 32 % et a largement dépassé l'indice S&P/TSX qui s'est établi à 13 % en 2013. À la fin de l'année, la pondération des titres québécois dans le portefeuille de la Caisse s'élevait à 32 %, tandis qu'ils représentaient 15,1 % de l'indice de la Bourse de Toronto.
- Malgré une belle progression en 2013, le marché canadien a offert une performance globale inférieure à celle des autres marchés mondiaux. Cela s'explique principalement par la forte proportion d'entreprises des secteurs des matériaux et de l'énergie, deux secteurs qui ont connu une performance inférieure.

ACTIONS DES MARCHÉS EN ÉMERGENCE

- Géré de façon indicielle jusqu'en juin 2013, le rendement annualisé de ce portefeuille s'établit à 3,1 % sur quatre ans. L'introduction graduelle de la gestion active à la mi-année contribue au rendement de 4,0 % atteint en 2013.

- La performance des marchés en émergence est inférieure à celle des marchés développés pour les quatre dernières années, alors que le rythme de croissance économique des principaux pays (Corée, Chine, Brésil et Inde) a ralenti.
- En 2013, la faiblesse du secteur des matériaux ainsi que l'incertitude entourant l'éventuel retrait de l'assouplissement quantitatif de la Réserve fédérale américaine ont également miné les rendements de ces marchés.
- Néanmoins, la transition des économies émergentes vers un modèle de croissance qui repose sur l'accroissement de la classe moyenne devrait permettre de tirer profit de l'expansion de ces marchés au cours des prochaines années.

ACTIONS AMÉRICAINES ET EAEO

- Les portefeuilles Actions américaines et Actions EAEO, gérés de façon indiciaire, ont généré des rendements annualisés respectifs de 16,5 % et 9,3 % sur une période de quatre ans. Pour l'année 2013, leur rendement s'élève respectivement à 41,3 % et 31,5 %.
 - Les États-Unis, le Japon, la France, l'Allemagne et la Suisse sont les marchés qui affichent les meilleurs rendements en 2013.

PLACEMENTS PRIVÉS

- Au cours des quatre dernières années, le portefeuille Placements privés a généré d'importants revenus de placement nets de 10,0 G\$, avec un rendement annualisé de 16,5 %, soit 5,3 % au-dessus de son indice de référence. En 2013, le portefeuille génère un rendement élevé de 19,7 %.
 - L'excellente performance de ce portefeuille sur quatre ans découle des solides résultats d'exploitation des entreprises en raison de l'amélioration de leur performance opérationnelle et de la réduction de leur niveau de dette. L'évaluation favorable de plusieurs entreprises en portefeuille, avec la hausse des multiples sur les marchés, contribue également positivement au rendement.
 - Tant les investissements réalisés en direct que ceux effectués par l'entremise de fonds d'investissement contribuent positivement au rendement absolu du portefeuille sur quatre ans.
- En 2013, la Caisse a profité du contexte de la forte poussée des marchés boursiers pour matérialiser une partie des plus-values enregistrées dans plusieurs placements qu'elle a en portefeuille depuis plusieurs années. Les investissements privés dans des entreprises cotées en bourse expliquent une portion importante des résultats. Le Groupe CGI contribue tout particulièrement au rendement alors que la valeur du titre s'est considérablement appréciée à la suite de l'intégration réussie de Logica.
- La Caisse poursuit sa stratégie visant à accroître ses investissements directs. Ce faisant, elle mise de plus en plus sur des investissements relationnels afin d'établir des partenariats d'affaires à long terme avec les entreprises prometteuses en portefeuille.
- Les investissements dans les fonds viennent compléter la stratégie de gestion du portefeuille en permettant de se positionner agilement dans le cycle économique. L'année 2013 a permis de repositionner le portefeuille en vue de profiter des occasions qui se présenteront dans les prochaines années, notamment dans les fonds de dettes en difficulté.