



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 l'actif net totalise 30,6 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 1,2 G\$, est géré de façon indicielle.

CONTEXTE DE MARCHÉ

Dans un contexte de faibles taux d'intérêt, les actifs moins liquides comme l'immobilier et les infrastructures gagnent en popularité puisqu'ils offrent un revenu courant élevé et stable, tout en permettant de diversifier le risque au sein d'un portefeuille global. Au cours des quatre dernières années, les baisses de taux ont été conjuguées à une certaine reprise économique dans les pays développés, ce qui a permis à cette catégorie d'actif de générer des rendements élevés.

Du côté de l'immobilier, les résultats varient selon les régions et les secteurs. Au Canada et aux États-Unis, les centres commerciaux offrent de bons niveaux de rendement depuis quelques années, en particulier grâce à la vigueur des revenus locatifs. Ces résultats s'expliquent notamment par la reprise économique aux États-Unis et la baisse graduelle de l'incertitude reliée aux questions macroéconomiques. La baisse continue des taux d'intérêt jusqu'en 2012 et, par conséquent, celle des taux d'actualisation des immeubles, s'est également traduite par des hausses de valeur substantielles. Au Brésil, la performance des centres commerciaux demeure soutenue, en bonne partie grâce à l'accroissement de la classe moyenne et à l'accès plus facile au crédit. Cependant, la dépréciation conjoncturelle du réal brésilien affecte le rendement sur quatre ans.

En 2013, les premières hausses de taux d'intérêt à survenir après plusieurs années de baisses consécutives n'ont pas eu d'effet significatif sur les évaluations puisqu'elles ont été compensées en bonne partie par une compression des primes de risque. La forte demande

pour l'immobilier a même résulté en une baisse des taux d'actualisation des centres commerciaux au Canada.

Dans le secteur des infrastructures, la demande mondiale pour le développement de nouvelles infrastructures, combinée au souhait des gouvernements de réduire leur déficit budgétaire, contribue à accroître considérablement le nombre de transactions des investisseurs privés. Plusieurs grands investisseurs institutionnels ont d'ailleurs manifesté leur intérêt envers ce secteur. Ce faisant, il s'avère de plus en plus difficile de négocier des ententes de gré à gré, plusieurs projets se négociant à l'encan, ce qui a pour effet de hausser les prix sur le marché.

FAITS SAILLANTS DES RÉSULTATS

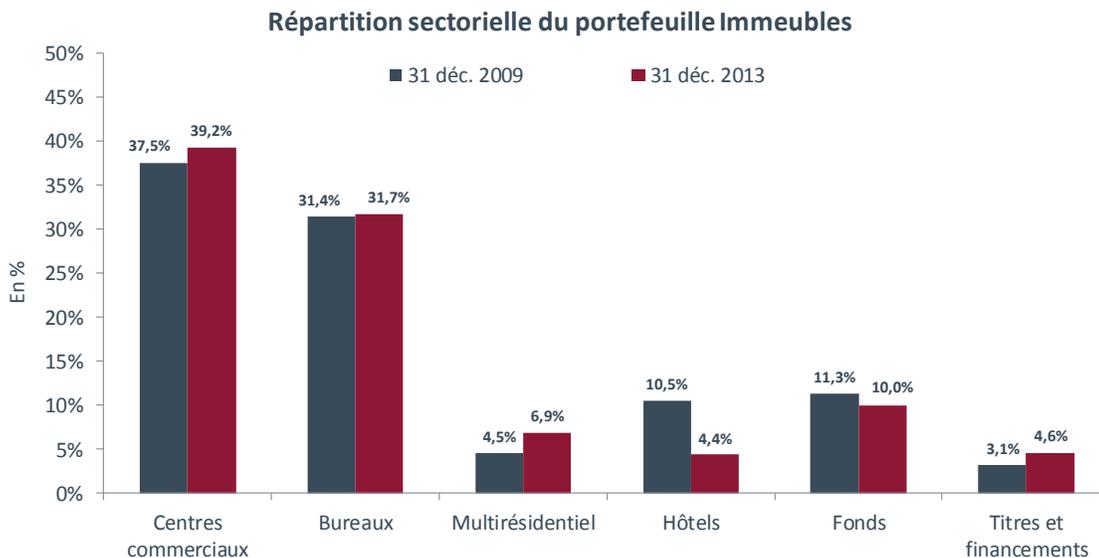
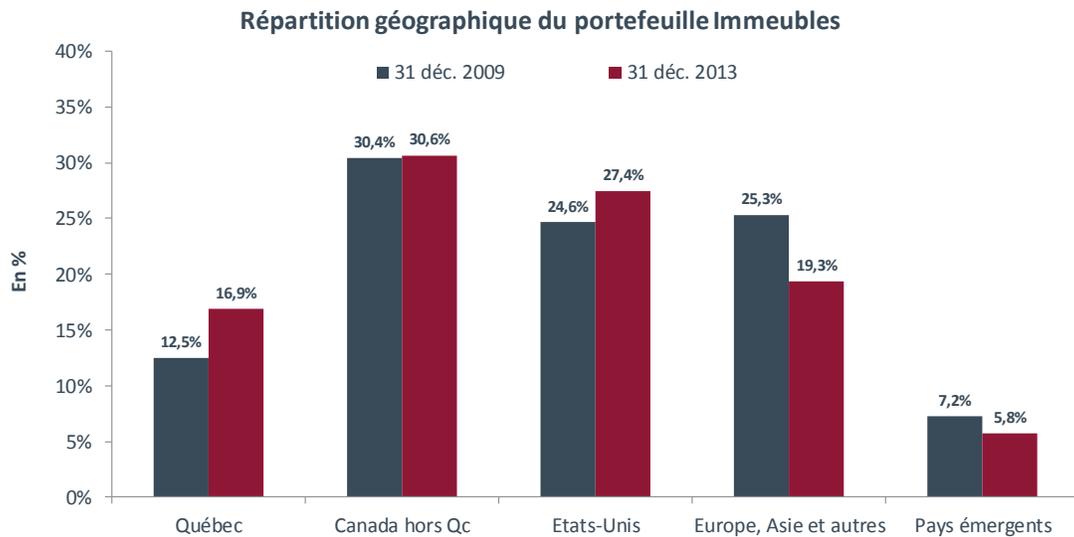
Portefeuille spécialisé	Au 31 déc 2013	4 ans			1 an		
	Actif net (G\$)	Rendement (M\$)	Rendement (%)	Indice (%)	Rendement (M\$)	Rendement (%)	Indice (%)
Immeubles	22,6	8 660	13,0	14,0	2 896	15,1	15,6
Infrastructures	8,0	3 250	16,8	15,3	641	10,6	22,6
Obligations à rendement réel	1,2	148	4,1	4,1	(170)	(13,1)	(13,1)
Placements sensibles à l'inflation	31,8	12 058	13,4	13,7	3 367	12,5	15,6

Sur quatre ans, la catégorie Placements sensibles à l'inflation génère des résultats de placement nets de 12,1 G\$. Cette catégorie est celle qui affiche les meilleurs résultats en absolu pour cette période, avec un rendement annualisé de 13,4 %. Ce rendement est de 0,3 % sous l'indice de référence. Pour l'année 2013, le rendement s'établit à 12,5 %.

IMMEUBLES

- Sur quatre ans, le portefeuille immeubles a généré 8,7 G\$ de revenus de placement nets et un rendement annualisé de 13,0 %, soit 1,0 % sous l'indice de référence. En 2013, le rendement a atteint 15,1 %.
 - Le rendement absolu sur quatre ans provient en grande partie de la hausse de valeur des centres commerciaux et des immeubles de bureaux détenus en Amérique du Nord, ainsi que des revenus courants générés par les propriétés. L'écart négatif avec l'indice s'explique en grande partie par la faible performance du secteur hôtelier, en décroissance au sein du portefeuille.
- Un repositionnement géographique et sectoriel du portefeuille immobilier a entraîné un important volume de transactions au cours des quatre dernières années. En effet, celles-ci totalisent 23,1 G\$ depuis la fin de 2009, soit des acquisitions de 11,5 G\$ et des ventes de 11,6 G\$.
- Plusieurs transactions ont également été conclues en 2013, dont des acquisitions qui totalisent 5,2 G\$:
 - Les investissements aux États-Unis comprennent une participation dans le 1211 Avenue of the Americas à New York, l'acquisition des tours 10-120 South Riverside Plaza à Chicago, l'achat du 999 Third Avenue (Wells Fargo Center) à Seattle et l'accroissement du portefeuille multirésidentiel.

- En Europe, le repositionnement du portefeuille se poursuit. Les acquisitions comprennent notamment des participations dans l'immeuble Woolgate Exchange, à Londres, et dans la société de logistique et d'entrepôts PointPark Properties.
- Au Québec, Ivanhoé Cambridge est redevenue l'unique propriétaire de Place Ville Marie, après avoir acquis la part de son partenaire dans cet édifice phare du centre-ville de Montréal. L'acquisition d'une participation de 50 % dans le Carrefour de l'Estrie et la fin des travaux de rénovation des Galeries d'Anjou figurent également parmi les réalisations de 2013.
- Les graphiques ci-dessous illustrent l'augmentation de la pondération aux États-Unis et la diminution en Europe, ainsi que l'accroissement du portefeuille multirésidentiel et l'impact de la vente d'hôtels depuis la fin de 2009.



Note : Des investissements autres, notamment dans des terrains et le secteur industriel, représentent environ 3 % du portefeuille (non illustré)

INFRASTRUCTURES

- Sur quatre ans, ce portefeuille affiche un rendement annualisé de 16,8 %, soit 1,5 % de plus que son indice de référence, ainsi que des résultats de placement nets de 3,3 G\$. Pour l'année 2013, le rendement absolu s'établit à 10,6 %.
 - Le rendement sur quatre ans découle principalement des solides résultats d'exploitation des sociétés en portefeuille ainsi que de la baisse des taux d'intérêt.
 - Les actifs réglementés et les infrastructures économiques génèrent en grande partie la hausse de valeur du portefeuille en 2013. Plus de la moitié du rendement provient des revenus courants générés par ces actifs.
 - En 2013, la très forte progression des marchés boursiers explique l'écart entre le rendement de 10,6 % du portefeuille et celui de l'indice de référence qui s'élève à 22,6 %. L'indice est composé de titres cotés en bourse soumis à la grande volatilité des marchés alors que le portefeuille, composé d'actifs privés, vise des rendements plus stables et prévisibles à long terme.
- Au cours de l'année 2013, un repositionnement de ce portefeuille a été entrepris. Quelques transactions importantes ont ainsi été conclues, dont la vente de la participation dans Enbridge Energy Partners et l'acquisition de participations dans les projets éoliens d'Invenergy et le Port de Brisbane en Australie. Ces activités ont notamment permis d'améliorer la diversification géographique et sectorielle du portefeuille.

OBLIGATIONS À RENDEMENT RÉEL

- Géré de façon indiciaire, ce portefeuille a dégagé un rendement annualisé de 4,1 % sur quatre ans. En 2013, la hausse des taux réels a influencé très négativement le prix des obligations de longue échéance. Il en résulte un rendement de -13,1 % pour cette année.