



REVENU FIXE

DESCRIPTION

La catégorie Revenu fixe constitue une importante source de liquidité, en plus de permettre une réduction du niveau de risque global du portefeuille de la Caisse ainsi qu'un certain appariement entre l'actif et le passif des déposants.

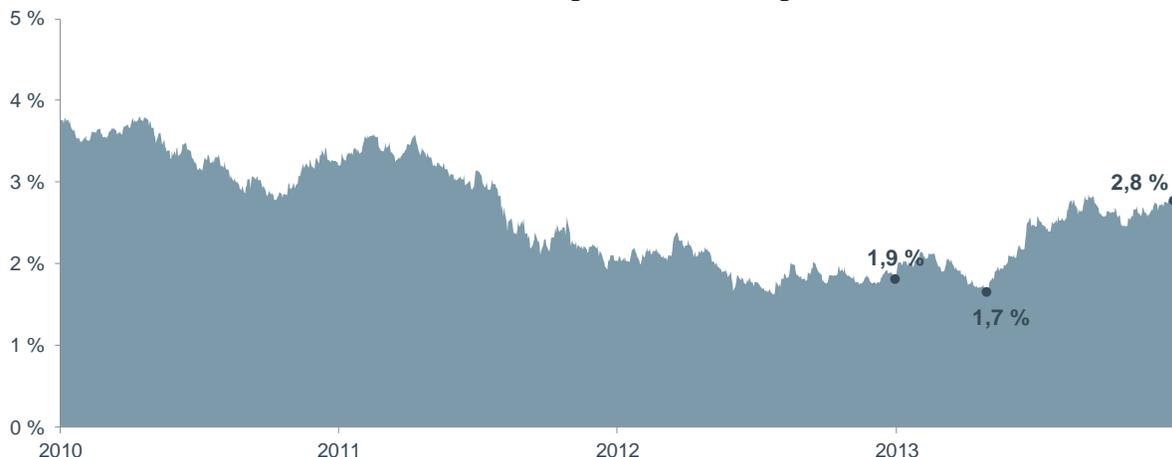
Elle est composée de quatre portefeuilles. Les portefeuilles Obligations et Dettes immobilières, dont l'actif net totalise 63,8 G\$, sont gérés de façon active. Les portefeuilles Valeurs à court terme et Obligations à long terme, dont l'actif net totalise 5,4 G\$, sont gérés de façon indicielle.

CONTEXTE DE MARCHÉ

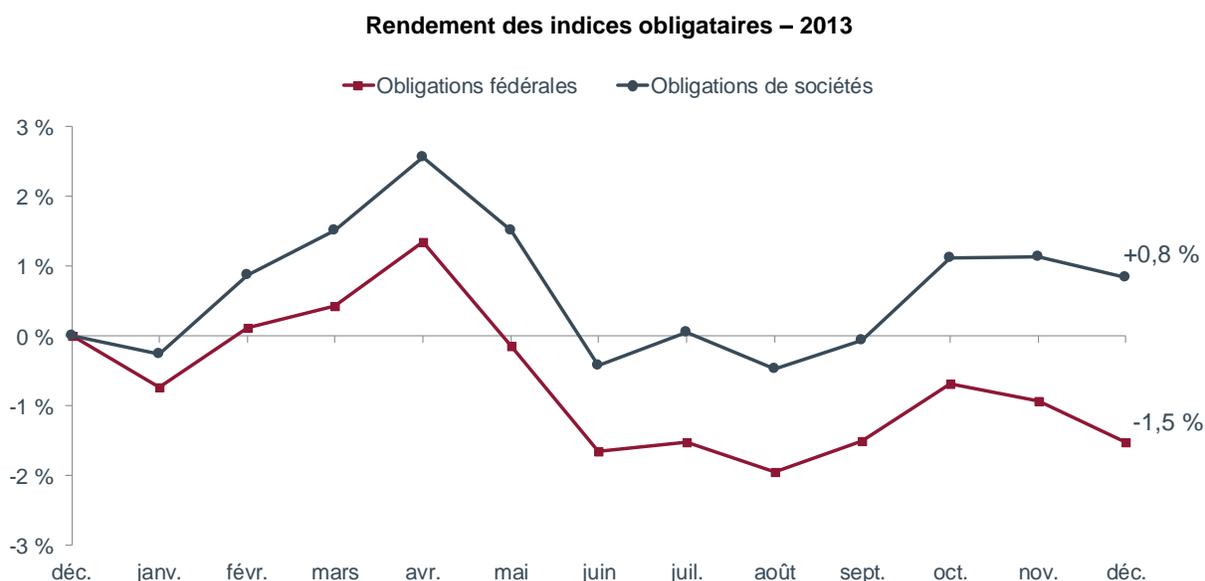
Alors que les taux d'intérêt ont été essentiellement à la baisse de 2010 à 2012, la tendance s'est renversée au cours de 2013. Cela pourrait marquer la fin de la baisse historique des taux d'intérêt débutée au début des années 80. En effet, l'éventualité d'un resserrement monétaire, dont la probabilité s'est accrue à compter du mois de mai 2013, s'est traduite par une hausse des taux d'intérêt à moyen et à long terme. De nombreux investisseurs se sont ainsi tournés vers d'autres catégories d'actif, ce qui a eu des incidences sur les marchés obligataires de certains pays développés, dont le Canada, les États-Unis et l'Allemagne.

Au Canada, les taux d'intérêt des obligations fédérales 10 ans ont terminé l'année 2013 à 2,8 %, en hausse de près de 1,1 % depuis mai et de 1,0 % par rapport au début de l'année.

Évolution des taux d'intérêt des obligations 10 ans du gouvernement canadien



Le marché du crédit aux entreprises a grandement profité de la conjoncture. Le soutien de la Réserve fédérale du côté des États-Unis, ainsi que certaines mesures mises en place en Europe, notamment des mécanismes de stabilité et de supervision bancaire, ont contribué à apaiser les marchés. Les écarts de taux se sont resserrés de façon importante, ce qui a permis aux obligations de sociétés de dégager un rendement supérieur aux obligations fédérales.



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 (%)
Obligations	55,0	8 920	5,7	4,7	33	0,2	(1,2)
Dettes immobilières	8,8	2 741	9,1	4,7	8	0,1	(1,2)
Valeurs à court terme	3,5	218	1,0	0,9	61	1,1	1,0
Obligations à long terme	1,9	986	6,5	6,6	(143)	(6,5)	(6,4)
Revenu fixe	69,2	12 865	5,9	4,5	(41)	0,0	(1,2)

Après avoir profité des baisses importantes de taux d'intérêt au cours des dernières années, les portefeuilles de la catégorie Revenu fixe affichent un rendement inférieur en 2013. Sur quatre ans, cette catégorie d'actif génère des résultats de placement nets de 12,9 G\$. Le rendement annualisé pour la même période s'élève à 5,9 %, soit 1,4 % au-dessus de l'indice de référence. Pour l'année 2013, la catégorie Revenu fixe affiche un rendement de 0 %, permettant néanmoins de protéger le capital.

OBLIGATIONS

- Géré de façon active, ce portefeuille est celui dont l'actif est le plus important avec 55,0 G\$, soit une proportion de 27,6 % de l'actif net des déposants au 31 décembre 2013.
- Sur quatre ans, il génère des résultats de placements nets de 8,9 G\$ et un rendement annualisé de 5,7 %, soit 1,0 % de plus que son indice de référence. Malgré la hausse des taux obligataires en 2013, la gestion active a permis de protéger le capital, si bien que le rendement pour l'année s'est établi à 0,2 %.
- L'année 2013 s'inscrit dans la continuité des derniers quatre ans, alors que la Caisse a tablé à la fois sur l'amélioration des conditions économiques et, plus récemment, sur la normalisation des taux d'intérêt.
- Ainsi, chaque type de stratégies au sein du portefeuille Obligations a contribué positivement à l'écart par rapport à l'indice de référence, au cours des quatre dernières années :
 - Positions visant à atténuer l'impact de la hausse de taux des pays développés;
 - Surpondération des titres provinciaux, notamment les obligations du Québec, misant sur un rétrécissement des écarts de taux;
 - Surpondération des obligations de sociétés ouvertes et fermées, combinée à un rendement supérieur des titres en portefeuille.

DETTES IMMOBILIÈRES

- Géré de façon active, ce portefeuille est composé essentiellement de prêts hypothécaires commerciaux canadiens de premier rang sur des actifs de qualité. Menées principalement au Québec, les activités de souscription hypothécaire ont été accrues en Ontario et dans l'Ouest canadien au cours de l'année 2013.
- Sur quatre ans, les résultats de placements nets du portefeuille Dettes immobilières ont atteint 2,7 G\$. Le rendement annualisé s'élève à 9,1 %, soit 4,4 % au-dessus de l'indice de référence. Pour l'année 2013, le rendement se chiffre à 0,1 %.
- Sur quatre ans, le portefeuille surpasse son indice de référence en partie en raison de primes de crédit plus attrayantes qui lui permettent de procurer un rendement courant supérieur. La valeur ajoutée s'explique aussi par le resserrement des écarts de taux hypothécaires et la matérialisation des gains engendrés lors de la vente des actifs étrangers, dans le cadre du recentrage du portefeuille sur des actifs canadiens de qualité.

VALEURS À COURT TERME

- Géré de façon indicielle, ce portefeuille a dégagé un rendement annualisé de 1,0 % sur quatre ans et de 1,1 % en 2013. Ces résultats reflètent les niveaux anémiques des taux d'intérêt à court terme.

OBLIGATIONS À LONG TERME

- Ce portefeuille, géré de façon indicielle, a produit un rendement annualisé de 6,5 % au cours des quatre dernières années. Son rendement en 2013 est de -6,5 %.
 - Les baisses de taux d'intérêt au cours des dernières années ont grandement contribué au rendement relativement élevé des obligations à long terme sur quatre ans.
 - Le résultat de 2013 est, quant à lui, essentiellement attribuable à la hausse des taux d'intérêt qui a fait baisser le prix des obligations de longue échéance de ce portefeuille.