



FAITS SAILLANTS

REVENU FIXE

96,7 G\$

Actif net au 31 décembre 2017

5 ans

3,7 %
Rendement annualisé

14,6 G\$
Résultats de placement nets

2017

3,5 %
Rendement

3,2 G\$
Résultats de placement nets

5 portefeuilles

Taux

Crédit

Valeurs à court terme

Obligations à long terme

Obligations à rendement réel

Avantages

- Diversification du risque du portefeuille global
- Possibilité d'appariement entre l'actif et le passif des déposants
- Source importante de liquidité

Au 31 décembre 2017, la catégorie Revenu fixe représentait 32 % du portefeuille global de la Caisse. Elle comprenait :

- Deux nouveaux portefeuilles gérés de façon active, soit Taux et Crédit;
- Trois portefeuilles gérés de façon indicielle, soit Valeurs à court terme, Obligations à long terme et Obligations à rendement réel.

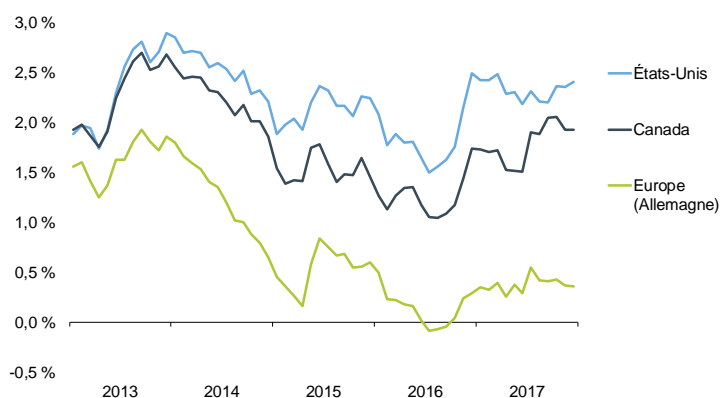
Les deux portefeuilles gérés activement découlent de la réorganisation des portefeuilles Obligations et Dettes immobilières, en vigueur depuis le 1^{er} janvier 2017. La nouvelle structure témoigne de la stratégie de la Caisse consistant à diversifier ses sources de rendement et à faire évoluer ses activités de crédit. Elle vise ainsi à s'exposer davantage à des segments de marché offrant un profil plus performant.

Contexte de marché

Au cours des cinq dernières années, les taux d'intérêt des obligations gouvernementales à échéance de 10 ans ont poursuivi leur trajectoire baissière. De la fin 2013 jusque vers la fin 2016, la diminution continue des taux – qui ont atteint au milieu de 2016 des creux encore jamais enregistrés dans l'histoire contemporaine – s'explique par différents facteurs :

- le maintien des taux directeurs à des niveaux très bas, le ton conciliant des banques centrales et les programmes massifs d'achat d'actifs mis en place par certaines d'entre elles;
- les craintes de déflation (surtout en Europe et au Japon);
- un degré élevé d'incertitude qui a incité les investisseurs à se réfugier dans les marchés obligataires de grande qualité.

Évolution des taux d'intérêt des obligations gouvernementales à échéance de 10 ans



La tendance généralisée à la baisse des taux a pris fin en novembre 2016, à la suite de l'élection de Donald J. Trump à la présidence des États-Unis. Son engagement à stimuler l'économie, entre autres au moyen d'un assouplissement de la réglementation environnementale et de l'adoption d'une politique budgétaire expansionniste, au moment où l'économie était déjà au plein emploi, a entraîné des révisions à la hausse des anticipations de croissance, d'inflation et de la trajectoire du taux directeur de la Réserve fédérale.

Cela s'est traduit par une forte augmentation du taux d'intérêt à 10 ans aux États-Unis à la fin de 2016 et, par ricochet, au Canada. Par contre, contrairement au taux canadien qui a poursuivi sa hausse en 2017, le taux américain est demeuré relativement stable sur l'ensemble de l'année dernière. Le taux allemand a aussi augmenté à la fin de 2016, mais il est demeuré faible en raison notamment du programme d'achat d'actifs de la Banque centrale européenne.

L'élargissement de l'écart entre les taux américain et canadien à partir de 2015 découle surtout de la chute des cours du pétrole, laquelle a fragilisé la croissance canadienne et a conduit la Banque du Canada à réduire son taux directeur de 0,50 %. Cet écart s'est fortement rétréci à partir du deuxième trimestre de 2017 avec la bonne tenue de l'économie canadienne depuis la seconde moitié de 2016. Dans ce contexte, la Banque du Canada a haussé son taux directeur de 0,25 % à deux reprises au cours du deuxième semestre de 2017.

Rendements des portefeuilles

TAUX

Géré de façon active, ce portefeuille assure un rôle de gestion des risques, en plus de représenter la principale source de liquidité pour la Caisse. Il est composé de titres obligataires gouvernementaux plus traditionnels (Canada, provinces canadiennes et autres pays développés) ayant une excellente qualité de crédit. Il comporte deux activités principales : gestion des taux et crédit gouvernemental.

<p>40,1 G\$ Actif net au 31 décembre 2017</p> <p>665 M\$ Résultats de placement nets en 2017</p>	<p>5 ans</p> <p>Ce portefeuille a été créé en 2017.</p>	<p>2017</p> <p>1,8 % Rendement</p>
<p>Rendement en 2017</p> <p>Le portefeuille enregistre un rendement de 1,8 % et des résultats de placement nets de 665 M\$, qui s'expliquent par la bonne performance des obligations provinciales. Le renforcement de l'économie canadienne, stimulé par une création d'emploi soutenue au cours de l'année, a occasionné un rétrécissement des écarts de crédit des obligations provinciales, lequel a été avantageux pour</p>		

le portefeuille. Par contre, la hausse des taux fédéraux a joué en sa défaveur. Le rendement courant est ainsi le principal contributeur au rendement.

CRÉDIT

Ce portefeuille vise à procurer des rendements supérieurs à ceux du marché obligataire plus traditionnel et à diversifier les sources de valeur. Il comprend un univers élargi d'instruments ayant des caractéristiques de titres à revenu fixe. Les activités d'investissement sont regroupées en quatre métiers principaux à travers les mandats Crédit aux entreprises, Crédit immobilier, Financement spécialisé et Crédit gouvernemental. Ce dernier cible en priorité les titres souverains des marchés en croissance. Cet apport est appelé à diminuer au cours des prochaines années en fonction du déploiement dans les autres activités de crédit.

50,6 G\$

Actif net au
31 décembre 2017

2,3 G\$

Résultats de
placement nets
en 2017

5 ans

Ce portefeuille a été créé en 2017.

2017

5,1 %
Rendement

Rendement en 2017

Les marchés des obligations gouvernementales et de sociétés ont tiré profit de la baisse des écarts de crédit occasionnée par la demande des investisseurs pour les actifs risqués, les conditions économiques mondiales favorables et l'amélioration des bénéfices des entreprises. Ce contexte a permis au portefeuille de générer 2,3 G\$ de résultats de placement nets grâce à la bonne performance de tous les mandats qui, ensemble, obtiennent un rendement de 5,1 %.

Le financement spécialisé, qui inclut le financement de projets, a connu une excellente première année en raison du rendement courant des titres en portefeuille et du rétrécissement des écarts de crédit. Pour sa part, le crédit gouvernemental a bénéficié de la performance élevée des titres des marchés en croissance, notamment ceux du Brésil, stimulée par la baisse des taux. Au cours de l'année, la Caisse a d'ailleurs poursuivi son déploiement dans la dette de ces marchés, avec une hausse des investissements en Colombie, en Inde, en Malaisie et en Indonésie.

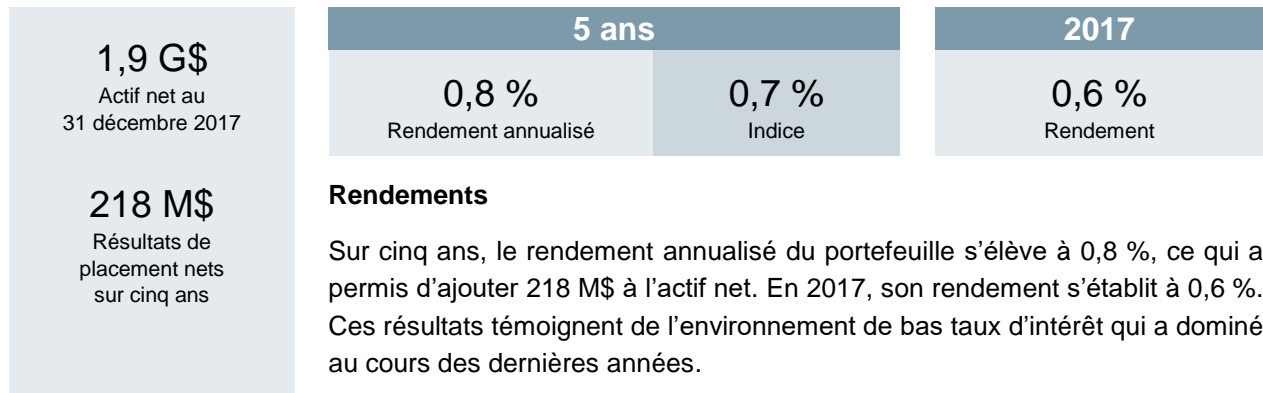
Parmi les autres facteurs qui se sont révélés avantageux pour le portefeuille, notons, en crédit aux entreprises, la stratégie consistant à s'exposer aux titres financiers américains puis, en crédit immobilier, la baisse des taux hypothécaires et le revenu courant élevé propre à cette catégorie d'actif. Plusieurs transactions uniques ont également contribué à son succès, notamment :

- GECAS : engagement de 2,0 G\$ US sur quatre ans pour la création d'une plateforme de location et de financement d'avions aux côtés de GE Capital Aviation Services, un chef de file mondial dans ce secteur;
- SNC-Lavalin : investissement de 1,5 G\$, sous forme d'un prêt garanti par la valeur et les flux de trésorerie de la participation de la société dans le projet de l'autoroute 407 ETR, afin de financer l'acquisition de la firme WS Atkins, une des plus importantes firmes britanniques d'ingénierie;

- Potentia Renewables : prêt de 107 M\$ accordé à cette entreprise, le plus grand producteur indépendant d'énergie solaire sur les toits au Canada, pour lui permettre d'accroître sa présence dans le secteur des énergies propres et d'investir dans de nouveaux projets.

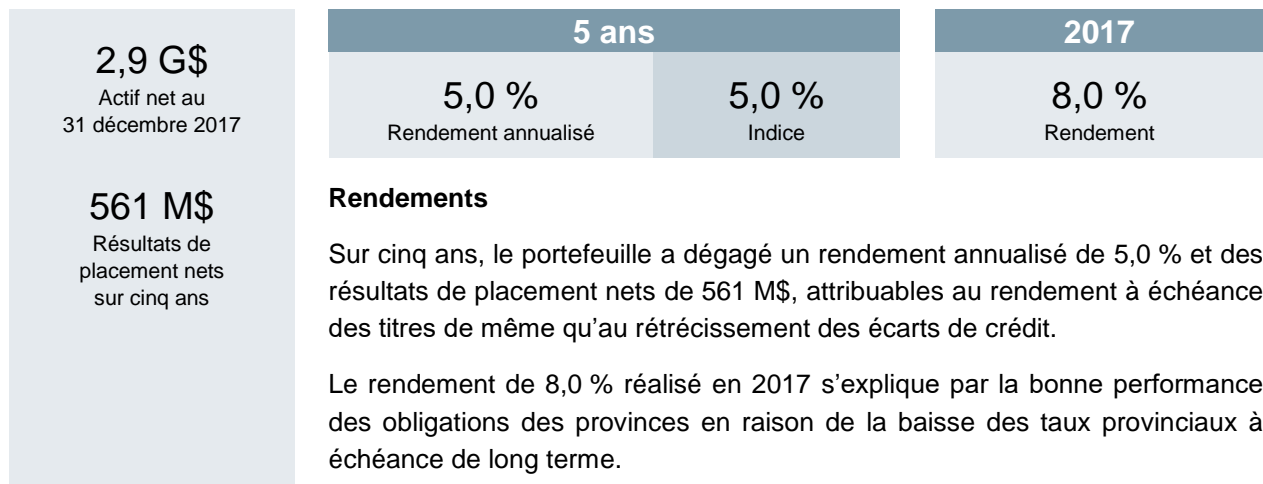
VALEURS À COURT TERME

Ce portefeuille indiciel est composé de placements à court terme liquides investis sur le marché monétaire canadien. Il vise à préserver le capital et à maintenir un degré de liquidité élevé tout en procurant un rendement comparable à celui des bons du Trésor canadiens à 91 jours.



OBLIGATIONS À LONG TERME

Composé surtout d'obligations provinciales à long terme, ce portefeuille est géré selon une approche de type indiciel optimisé. Ainsi, la totalité des titres de l'indice n'est pas détenue en portefeuille, mais les titres sélectionnés répliquent les différents facteurs de risque de l'indice, comme la durée, la répartition sur la courbe ou l'exposition par émetteur.



OBLIGATIONS À RENDEMENT RÉEL

Ce portefeuille indiciel a pour objectif de protéger le portefeuille global de la Caisse contre les hausses du taux d'inflation au Canada. Il vise également, pour les déposants qui décident d'y allouer du capital, à mieux apparier leur actif avec leur passif, lequel est sensible à la hausse de l'inflation.

1,2 G\$ Actif net au 31 décembre 2017 24 M\$ Résultats de placement nets sur cinq ans	5 ans		2017
	1,0 % Rendement annualisé	0,9 % Indice	0,8 % Rendement

Rendements

Ce portefeuille affiche un rendement annualisé de 1,0 % sur cinq ans ainsi qu'un rendement de 0,8 % en 2017. Ces résultats se traduisent par une contribution de 24 M\$ à l'actif net.

Tableau des rendements des portefeuilles de revenu fixe

Au 31 décembre 2017	5 ans				2017		
	Actif net	Résultats de placement nets	Rendement	Indice	Résultats de placement nets	Rendement	Indice
Portefeuilles spécialisés	M\$	M\$	%	%	M\$	%	%
Taux	40 065	665	s.o.	s.o.	665	1,8	1,4
Crédit	50 645	2 261	s.o.	s.o.	2 261	5,1	4,0
Valeurs à court terme	1 892	218	0,8	0,7	22	0,6	0,6
Obligations à long terme	2 935	561	5,0	5,0	223	8,0	7,6
Obligations à rendement réel	1 187	24	1,0	0,9	10	0,8	0,7
Revenu fixe¹	96 724	14 587	3,7	3,0	3 181	3,5	2,8

1. L'historique des portefeuilles spécialisés Obligations et Dettes immobilières est inclus dans cette ligne.