

## FAITS SAILLANTS

### ACTIFS RÉELS

61,0 G\$

Actif net au 31 décembre 2018

### 5 ans

10,0 %

Rendement annualisé

20,2 G\$

Résultats de placement nets

### 2018

9,0 %

Rendement

4,8 G\$

Résultats de placement nets

### 2 portefeuilles

**Immeubles**

**Infrastructures**

#### Avantages

Profil rendement-risque attrayant et flux de capitaux importants

Diversification du risque du portefeuille global

Résilience plus grande aux mouvements de marché et certaine protection du capital

La catégorie Actifs réels représentait 20 % du portefeuille global de la Caisse au 31 décembre 2018. Elle comporte deux portefeuilles gérés de façon active :

- **Immeubles**, qui investit dans des propriétés et des sociétés immobilières à l'échelle mondiale ;
- **Infrastructures**, qui réalise des investissements directs dans des entreprises exploitant des infrastructures dans les marchés développés et certains marchés en croissance ciblés.

Les actifs réels jouent un rôle essentiel dans la diversification du portefeuille global de la Caisse puisque les investissements en détention sont moins corrélés aux marchés mondiaux. Moins liquides que les portefeuilles de marchés obligataires et boursiers, ils procurent en outre des revenus courants stables et une protection contre le risque d'inflation associé aux engagements de plusieurs déposants.

Dans un contexte de forte concurrence pour les actifs réels, la Caisse mise sur ses avantages comparatifs pour se démarquer. Elle s'appuie sur l'expertise de ses équipes et de ses experts opérationnels, ainsi que sur son réseau de partenaires et sur ses capacités de développement de projets pour réaliser des investissements en direct, de gré à gré.

## Contexte de marché

Au cours des cinq dernières années, les actifs réels ont suscité un attrait élevé de la part des investisseurs. Cet intérêt s'explique par plusieurs facteurs, notamment les faibles taux d'intérêt, leur volatilité moindre par rapport à d'autres catégories d'actif, de même que la stabilité des flux monétaires et la protection contre l'inflation qu'ils procurent.

## Immobilier

En immobilier, les taux de capitalisation ont été généralement stables à l'échelle mondiale en 2018. Le volume des transactions a toutefois diminué par rapport à 2017, sauf aux États-Unis.

Le marché immobilier américain affiche des fondamentaux économiques sains, avec un taux d'inoccupation constant et une croissance des loyers généralement modérée dans le secteur des bureaux. Le secteur industriel et logistique y est également demeuré solide en 2018.

Au Canada, le secteur des bureaux se montre résilient, avec un taux d'inoccupation généralement faible, alors que le secteur industriel et logistique affiche toujours une dynamique favorable. Du côté des centres commerciaux, les propriétaires ont poursuivi le repositionnement de leur stratégie qui mise entre autres sur une diversification de l'offre.

En Europe, les données de marché sont robustes dans le secteur des bureaux à Paris ainsi que dans les grandes villes allemandes, où les loyers sont en forte progression. Enfin, dans les marchés en croissance, le Brésil continue de bénéficier d'une tendance positive des loyers dans les centres commerciaux. En Chine, l'intérêt des investisseurs se porte davantage sur les stratégies axées sur les sites de développement, comme en témoigne la faible croissance du volume de transactions dans les principales catégories d'immeubles.

## Infrastructures

Du côté des infrastructures, l'année 2018 présente une baisse de l'activité par rapport à 2017, mais celle-ci demeure soutenue par rapport aux 10 dernières années, en particulier en Europe et en Amérique du Nord. Bien que les niveaux de valorisation soient élevés d'un point de vue historique, l'afflux de capital dans cette catégorie d'actif a atteint des records, et près de deux fois plus de capital qu'en 2014 a été investi.

Le secteur de l'énergie renouvelable reste de loin le plus actif, avec 57 % du nombre total des transactions réalisées en infrastructures en 2018. Cela s'explique par une réduction des coûts de production des sources d'énergie renouvelable qui deviennent compétitifs dans un nombre croissant de géographies par rapport à ceux des hydrocarbures.

Notons enfin que, même si les montants sous gestion en infrastructures augmentent constamment, les occasions d'investissement restent difficiles à trouver en raison de la vive concurrence pour les actifs de qualité. Le montant de capital à déployer (*dry powder*) par les fonds d'infrastructures atteint d'ailleurs un nouveau sommet. La tendance générale est aux transactions de plus grande taille.

# Rendements des portefeuilles

## IMMEUBLES

Géré par Ivanhoé Cambridge, filiale immobilière de la Caisse, ce portefeuille comprend des propriétés et des sociétés immobilières, dans les secteurs des bureaux, des centres commerciaux, du résidentiel, ainsi que de l'industriel et la logistique. Les investissements, orientés vers les secteurs les plus prometteurs dans les principaux marchés développés et quelques pays en croissance ciblés, visent à générer des rendements optimaux ajustés au risque. L'approche est axée sur le développement de partenariats stratégiques et la création de plateformes d'investissement permettant de saisir des occasions de qualité à travers le monde. Un repositionnement important du portefeuille a été entamé ces dernières années autour de certains

thèmes clés. Ces thèmes incluent notamment un virage important vers le secteur industriel et logistique, un programme de projets de développement innovants, ainsi qu'une diversification géographique accrue.

<p><b>38,2 G\$</b> Actif net au 31 décembre 2018</p>	<p><b>5 ans</b></p>		<p><b>2018</b></p>	
<p><b>13,4 G\$</b> Résultats de placement nets sur cinq ans</p>	<p><b>9,8 %</b> Rendement annualisé</p>	<p><b>10,7 %</b> Indice</p>	<p><b>7,8 %</b> Rendement</p>	<p><b>12,0 %</b> Indice</p>
<p><b>2,7 G\$</b> Résultats de placement nets en 2018</p>	<p><b>Rendement sur cinq ans</b></p>			
<p>Sur cinq ans, le portefeuille génère un rendement annualisé de 9,8 % et des résultats de placement nets de 13,4 G\$. Parmi les propriétés ayant dégagé la plus forte plus-value sur la période figurent les immeubles de bureaux des États-Unis, de la France et du Canada, les propriétés résidentielles des États-Unis ainsi que les centres commerciaux canadiens. Plus récemment, les rendements liés aux investissements dans le secteur industriel et logistique, dans les marchés en croissance et dans les projets de développement ont aussi eu un impact positif notable. Le rendement courant des actifs en détention a également fourni un bon apport à la performance. Notons par ailleurs que le rendement du portefeuille affiche un écart de -0,9 % par rapport à celui de l'indice, attribuable à différents facteurs, dont un positionnement géo-sectoriel différent et une structure d'endettement plus long-terme du portefeuille.</p>				
<p><b>Rendement en 2018</b></p>				
<p>En 2018, Ivanhoé Cambridge a réalisé un volume transactionnel total de 16,6 G\$. De ce montant, 7,3 G\$ est attribuable à des ventes effectuées de façon avantageuse aux fins du repositionnement du portefeuille. Les investissements réalisés ont atteint 9,3 G\$, et se sont concentrées notamment autour des grands thèmes clés que représentent le virage vers le secteur industriel et logistique, les projets de développement innovants, et la diversification géographique accrue notamment vers les marchés en croissance. Parmi les faits saillants, notons :</p>				
<ul style="list-style-type: none"> <li>● Pure Industrial Real Estate Trust (1,6 G\$) : acquisition, en partenariat avec Blackstone Property Partners, de cette fiducie qui gère un fonds de placement immobilier dans des propriétés industrielles et logistiques au Canada et aux États-Unis ;</li> <li>● Prologis : création d'un partenariat avec cette firme devenue le leader mondial de l'immobilier logistique afin de développer et d'exploiter des propriétés dans ce secteur au Brésil ;</li> <li>● IDI Logistics (2,3 G\$ à 50%) : partenariat à parts égales avec Oxford, le bras immobilier d'OMERS, pour investir dans cette société de logistique américaine et la totalité de ses actifs, dont 111 actuellement en exploitation et 35 projets de développement ;</li> </ul>				

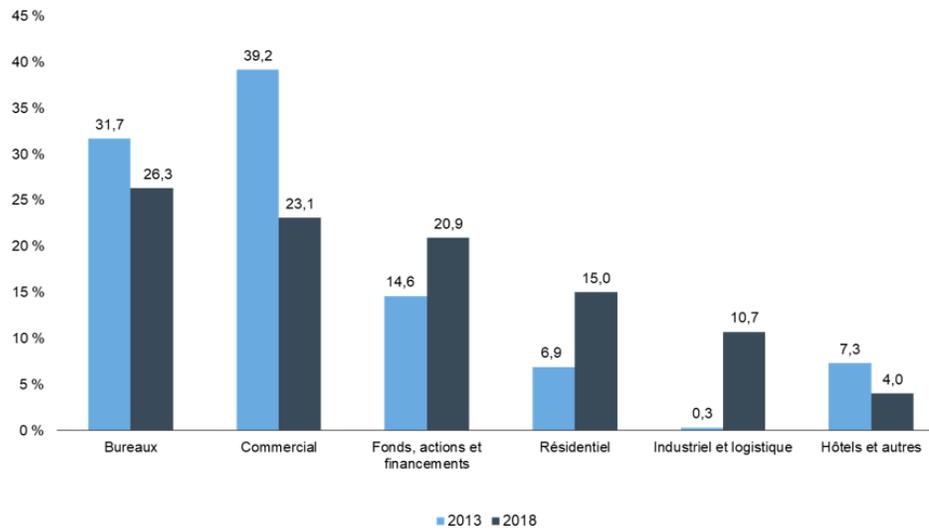
- Peel Logistics Property : investissement stratégique dans cette entreprise, qui fait suite au lancement en 2017 d'un véhicule visant des propriétés logistiques au Royaume-Uni ;
- Texas Tower : début de la construction d'un immeuble de bureaux de 47 étages de très haute qualité visant une certification LEED Platine au centre-ville de Houston, en partenariat avec Hines, qui y installera son siège social, pour une ouverture à la fin 2021 ;
- Round Hill Capital : formation d'un partenariat avec cette société de premier plan en vue de l'acquisition de neuf immeubles résidentiels de 362 unités à Berlin, pour un total de 75 M€ ;
- En Asie-Pacifique : croissance de près de 2 G\$ des investissements et engagements en Australie, en Chine, en Inde, en Indonésie et à Singapour, principalement pour des projets de développements en logistique, en projets à usages mixtes, par les partenaires LOGOS, Piramal et Chongbang ;
- La réalisation de ventes ciblées : en lien avec le repositionnement du portefeuille illustré dans le graphique ci-dessous, vente en 2018 de 19 actifs du secteur des bureaux aux États-Unis, pour un total de 1,7 G\$, et vente de deux centres commerciaux de haute qualité au Canada, Fairview Mall et Richmond Centre, pour un total de 0,9 G\$.

Le rendement du portefeuille s'élève à 7,8 %, ce qui se traduit par des résultats de placement nets de 2,7 G\$. Il provient en grande partie de l'appréciation de la valeur des actifs dans les secteurs des bureaux, résidentiel et industriel. Sur le plan géographique, soulignons la contribution importante des immeubles aux États-Unis, en particulier dans le secteur résidentiel, avec une performance solide du complexe Stuyvesant Town-Peter Cooper Village, à New York.

Sur le plan sectoriel, les immeubles de bureaux ont le plus contribué au rendement absolu. Cela s'explique par la bonne performance du secteur, mais aussi par le choix de prioriser les investissements dans la réalisation de projets de développement de bureaux innovants répondant aux besoins futurs des utilisateurs, tels CIBC SQUARE, actuellement en construction à Toronto et dont la première tour est entièrement pré-louée, le projet primé Duo à Paris, et River Point à Chicago. L'écart entre le rendement du portefeuille et celui de son indice de référence en 2018 est en partie attribuable à certains facteurs conjoncturels. La bonne performance annuelle de certains pays inclus dans l'indice, mais non en portefeuille, a aussi contribué à l'écart, l'indice étant plus diversifié géographiquement. De plus, le portefeuille comprend des sociétés cotées qui ont été sujettes à une volatilité importante, alors que l'indice ne comprend pas de sociétés cotées. Au niveau sectoriel, le portefeuille présentait initialement une pondération moins élevée du secteur industriel et logistique. Soulignons cependant que cette sous-pondération s'est réduite en cours d'année, en raison des investissements majeurs du portefeuille complétés en 2018 dans ce secteur en plein essor. Comme le démontre le graphique plus bas, sa pondération s'est

accrue de façon marquée. Le poids du secteur a notamment bondi de 0,3 % en 2013 à 10,7 % du portefeuille à la fin 2018.

**Exposition sectorielle du portefeuille Immeubles**  
En pourcentage de l'actif total (au 31 décembre)



## INFRASTRUCTURES

Ce portefeuille comprend des participations dans des entreprises exploitant différents types d'infrastructure. Ces actifs tangibles incluent des parcs éoliens et photovoltaïques, des réseaux de transport et de distribution d'énergie, des ports, des aéroports, des autoroutes et des systèmes de transport de passagers. Comme plusieurs de ces secteurs sont réglementés, les investissements offrent des revenus stables et prévisibles à long terme et un profil risque-rendement supérieur à d'autres catégories d'actif. Ils sont aussi moins sensibles aux fluctuations économiques et procurent une certaine protection du capital contre l'inflation.

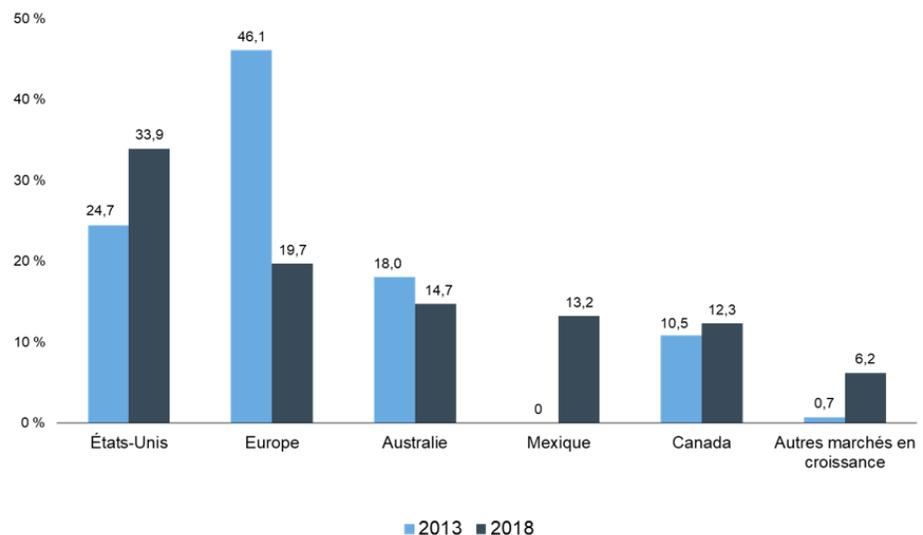
<b>22,7 G\$</b> Actif net au 31 décembre 2018	<b>5 ans</b>	<b>2018</b>		
	<b>10,4 %</b> Rendement annualisé	<b>8,5 %</b> Indice	<b>11,2 %</b> Rendement	<b>6,5 %</b> Indice
<b>6,7 G\$</b> Résultats de placement nets sur cinq ans	<b>Rendement sur cinq ans</b>			
	Le portefeuille procure des résultats de placement nets de 6,7 G\$ grâce à un rendement annualisé de 10,4 %. Cette performance s'explique principalement par le rendement courant des sociétés en portefeuille, en particulier celles qui exploitent des actifs de type réglementé et contracté. Soulignons l'apport de HAH (aéroport de Heathrow), Colonial Pipeline, London Array dans le secteur éolien et Trencap (Énergir). Cela confirme la pertinence de notre stratégie axée sur les investissements de qualité offrant des revenus constants à long terme. La performance est également attribuable à l'accroissement de la valeur (plus-value) des actifs en détention, entre autres celle des sociétés Airport Holdings, qui exploite l'aéroport de Budapest, Port de Brisbane en Australie, et Invenergy Renewables. Depuis 2014, le portefeuille a créé une valeur ajoutée de 1,7 G\$ par rapport à son indice en raison à la fois de la qualité des partenariats dans les investissements directs, d'un suivi efficace des équipes de gestion d'actifs, et de répartitions géographique et sectorielle favorables. Sur ce dernier point, on note par exemple que les secteurs Énergie et Industrie, qui ont un poids plus important dans le portefeuille que dans l'indice, ont tous deux connu une performance élevée. Les actifs nord-américains en portefeuille ont aussi dégagé un rendement supérieur à l'indice, ceux du Canada surtout.			
<b>2,0 G\$</b> Résultats de placement nets en 2018	<b>Rendement en 2018</b>			
	Sur un an, le portefeuille a bénéficié des mêmes facteurs ayant contribué à sa bonne performance sur cinq ans, à savoir : une forte augmentation de la valeur des actifs en détention, mais surtout un rendement courant élevé. Le portefeuille génère ainsi un rendement de 11,2 % et des résultats de placement nets de 2,0 G\$, et surpasse de 4,7 % son indice de référence. Cela représente une valeur ajoutée de 929 M\$, dont la majeure partie s'explique par la plus-value.			

En 2018, la Caisse a réalisé des transactions d'envergure en infrastructures, parmi lesquelles :

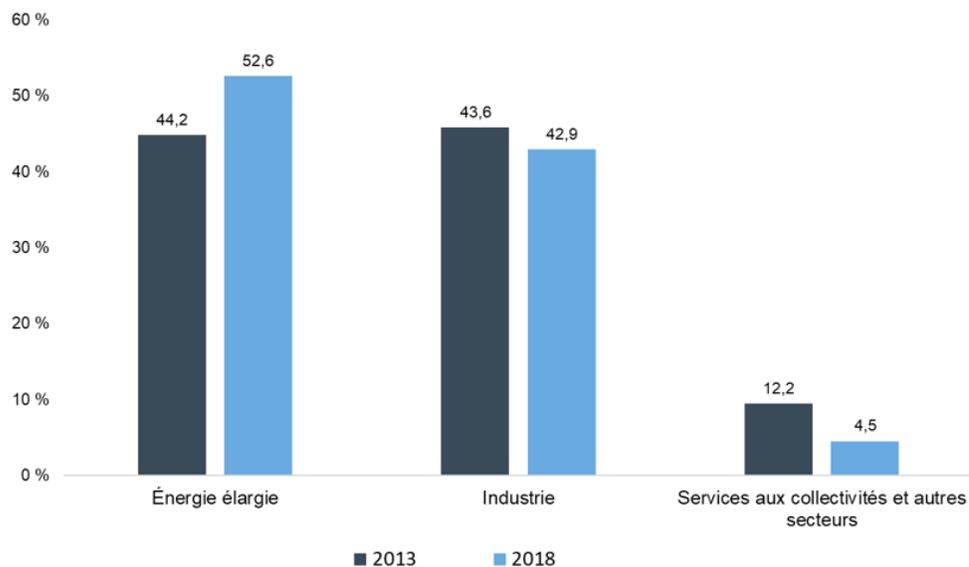
- Invenergy Renewables : augmentation à 53,6 % de la participation de la Caisse dans ce leader des énergies renouvelables, la plus importante entreprise privée indépendante de ce secteur en Amérique du Nord ;
- Plateforme de co-investissement avec FDN : création d'une plateforme visant à investir jusqu'à 1 G\$ US dans des projets et entreprises d'infrastructures en Colombie, conjointement avec toutes les caisses de retraite colombiennes sous la direction de FDN ;
- Student Transportation : privatisation et retrait de la bourse de Toronto de ce chef de file du transport scolaire qui exploite plus de 13 500 véhicules aux États-Unis et au Canada (Caisse 80 %, Ullico 20 %) ;
- Azure Power Global : investissement de 100 M\$ US afin d'accroître à 40,3 % la participation de la Caisse dans ce producteur d'énergie solaire indien de haut niveau ;
- Portefeuille renouvelable au Mexique : acquisition de 80 % d'un portefeuille de parcs éoliens et photovoltaïques, appartenant à Enel Green Power, à travers une plateforme partagée par la Caisse et CKD IM.

Par ailleurs, la Caisse a franchi des étapes déterminantes dans la réalisation du Réseau express métropolitain (REM) mis en œuvre par sa filiale CDPQ Infra. En plus d'annoncer les consortiums sélectionnés, elle a bouclé le financement de ce projet de 6,3 G\$ et donné le coup d'envoi à sa construction au printemps 2018. Les travaux suivent leur cours sur toutes les antennes du réseau en vue d'une mise en service des premières rames à l'été 2021.

### Exposition géographique du portefeuille Infrastructures En pourcentage de l'actif total (au 31 décembre)



**Exposition sectorielle du portefeuille Infrastructures**  
En pourcentage de l'actif total (au 31 décembre)



**Tableau des rendements des portefeuilles d'actifs réels**

Au 31 décembre 2018	5 ans				2018		
	Actif net	Résultats de placement nets	Rendement	Indice	Résultats de placement nets	Rendement	Indice
Portefeuilles spécialisés	M\$	M\$	%	%	M\$	%	%
Immeubles	38 225	13 406	9,8	10,7	2 735	7,8	12,0
Infrastructures	22 741	6 748	10,4	8,5	2 036	11,2	6,5
<b>Actifs réels</b>	<b>60 966</b>	<b>20 154</b>	<b>10,0</b>	<b>10,0</b>	<b>4 771</b>	<b>9,0</b>	<b>10,1</b>