



FAITS SAILLANTS

ACTIFS RÉELS

67,5 G\$

Actif net au 31 décembre 2019

5 ans

8,0 %

Rendement annualisé

17,5 G\$

Résultats de placement

2019

1,0 %

Rendement

0,6 G\$

Résultats de placement

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, qui comptait pour près de 20 % du portefeuille de placement de la Caisse au 31 décembre 2019, comprend 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.

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

Dans un contexte de vive concurrence pour les actifs réels, la Caisse table sur ses avantages comparatifs pour se démarquer : l'expertise de pointe de ses équipes et de ses spécialistes opérationnels, un vaste réseau de partenaires ainsi que la capacité de pouvoir mener des projets de la conception aux opérations.

Contexte de marché

L'attrait des investisseurs pour les actifs réels ne se dément pas, année après année. Plusieurs facteurs expliquent cet intérêt :

- les taux d'intérêt faibles ;
- une volatilité inférieure à celle d'autres catégories d'actif ;
- une stabilité des flux monétaires ;
- un rendement courant élevé et une certaine protection contre l'inflation grâce à l'indexation des baux.

Immobilier

Dans l'ensemble, le contexte de marché de la dernière décennie a été très favorable pour l'immobilier, porté par les taux avantageux. L'appétit des investisseurs institutionnels pour cette catégorie d'actif demeure important, ce qui, combiné aux baisses de taux des banques centrales, permet aux taux de capitalisation de rester stables.

Les secteurs de l'immobilier résidentiel et industriel continuent de démontrer des bases économiques saines, avec une demande grandissante d'espaces et un vif intérêt des investisseurs. Dans le secteur des bureaux, la croissance des loyers se maintient généralement, mais est plus modérée pour les immeubles plus traditionnels. Pour sa part, le secteur des centres commerciaux au Canada doit continuer de s'ajuster face à la vigueur du commerce électronique et à l'évolution des habitudes de consommation. Il a été marqué en 2019 par des baisses de valorisations dans certains types de propriétés. En Amérique du Nord, l'attrait relatif des grands centres commerciaux régionaux dominants se maintient par rapport à celui des centres secondaires.

À l'échelle mondiale, les occasions liées à l'urbanisation, aux changements sociodémographiques et aux nouvelles technologies créent une demande pour de nouveaux projets, notamment dans le secteur de la logistique, incitant les investisseurs immobiliers à innover et à proposer des solutions urbaines durables. L'Europe, en particulier, continue d'offrir plusieurs occasions d'investissement à cet égard.

Infrastructures

En 2019, l'environnement macroéconomique favorable a contribué à une année très active sur le marché des infrastructures. Bien que le volume total des transactions soit en baisse pour une deuxième année consécutive, le montant de capital à déployer (*dry powder*) par les fonds d'investissement en infrastructures a atteint de nouveaux sommets.

La valeur totale des transactions a pour sa part augmenté de 30 % par rapport à 2018. La demande pour cette catégorie d'actif reste soutenue, notamment chez les investisseurs institutionnels, ce qui se reflète dans les niveaux de valorisation, en hausse.

Au cours des cinq dernières années, l'énergie a été de loin le secteur le plus dynamique, représentant les deux tiers du marché en 2019. On observe aussi une accélération des investissements liés à la transition vers une économie sobre en carbone, particulièrement dans le segment de l'électricité.

Rendements des portefeuilles

IMMEUBLES

Ce portefeuille géré par Ivanhoé Cambridge, filiale immobilière de la Caisse, investit dans des propriétés et des sociétés immobilières dans les secteurs des bureaux, des centres commerciaux ainsi qu'en immobilier résidentiel et logistique. Les investissements réalisés à l'échelle mondiale visent à générer des rendements optimaux ajustés pour le risque. L'approche est axée sur le développement de partenariats stratégiques et la création de plateformes d'investissement afin de saisir des occasions de qualité, avec agilité.

Afin de renforcer le portefeuille immobilier, Ivanhoé Cambridge accélérera la transition en cours visant une diminution du poids des actifs plus traditionnels et la priorisation d'occasions dans des secteurs d'avenir. L'objectif est de tirer profit des tendances structurelles majeures comme l'urbanisation, les changements sociodémographiques et les nouvelles technologies.

39,7 G\$ Actif net au 31 décembre 2019	5 ans		2019	
	7,2 % Rendement annualisé	8,8 % Indice	-2,7 % Rendement	1,4 % Indice

10,2 G\$ Résultats de placement sur cinq ans
-1,1 G\$ Résultats de placement en 2019

Rendement sur cinq ans

Sur cinq ans, le portefeuille livre un rendement annualisé de 7,2 % et des résultats de placement de 10,2 G\$. Cette performance est alignée sur les attentes à long terme des déposants, mais inférieure à celle de l'indice de référence, qui s'élève à 8,8 %. Sur la période, tous les secteurs ont contribué de façon importante au rendement du portefeuille. Les immeubles de bureaux de nouvelle génération ont produit un bon rendement, porté notamment par le développement de projets d'envergure, comme Duo à Paris et CIBC Square à Toronto, dont les espaces se sont loués rapidement. Les placements dans la catégorie Fonds, actions et financements ont également contribué à la performance du portefeuille.

Par rapport à l'indice de référence, sur cette même période, le rendement a été affecté négativement par son exposition plus forte dans le secteur des centres commerciaux canadiens, qui a connu une faible performance. Parmi les autres sources d'écart, notons un rendement moins élevé dans le secteur résidentiel aux États-Unis compte tenu des mesures de contrôle des loyers à New York, une structure de la dette différente de celle de l'indice et une pondération moindre dans le secteur industriel. Les acquisitions de qualité réalisées récemment dans ce dernier permettent néanmoins de réduire cet écart.

Rendement en 2019

Le portefeuille affiche un rendement de -2,7 % sur un an, soit un écart de -4,2 % avec celui de son indice, qui s'établit à 1,4 %. Bien que les rendements courants soient demeurés stables et que les investissements dans les fonds et actions ainsi que dans le secteur industriel aient offert une bonne performance, le rendement global a été affecté par le secteur des centres commerciaux au Canada et, dans une moindre mesure, par des valorisations en baisse dans

l'immobilier résidentiel à New York, en raison du contexte de réglementation accrue visant à contrôler la croissance des loyers. La réévaluation de la dette à long terme retranche également de la valeur. La principale raison de l'écart à l'indice est toutefois la faiblesse du secteur des centres commerciaux canadiens, dans lequel Ivanhoé Cambridge est historiquement très présente.

Au cours de l'année 2019, plus de 11 G\$ d'acquisitions, d'investissements en capital et de ventes ont été réalisés, témoignant de la transition active en cours. Parmi les faits saillants, Ivanhoé Cambridge a augmenté ses placements dans le secteur industriel, notamment dans la plateforme LOGOS en Asie-Pacifique et avec Prologis au Brésil. Parmi les autres transactions de l'année figurent :

- PLP : renforcement des investissements industriels au Royaume-Uni, avec l'acquisition de quatre projets de développement par le biais de la plateforme PLP lancée en 2017 ;
- LOGOS : acquisition de deux parcs logistiques à Chennai, soit les premiers investissements réalisés en Inde par cette plateforme spécialisée en immobilier industriel, en partenariat avec Ivanhoé Cambridge et QuadReal Property Group ;
- Golden Capital : acquisition d'une participation stratégique dans cette plateforme immobilière axée sur le repositionnement d'actifs de bureaux en Allemagne gérée par la société Lianeo Real Estate ;
- ICAWOOD : dans le cadre du partenariat stratégique avec ICAMAP, un gestionnaire de fonds d'investissement spécialisé en immobilier, lancement du fonds ICAWOOD doté d'une capacité de 1,6 G€ afin de développer des bureaux de nouvelle génération à faible émission de carbone dans le Grand Paris.

INFRASTRUCTURES

Ce portefeuille comprend des participations dans des entreprises exploitant différents types d'infrastructures. Ces actifs tangibles comprennent des parcs éoliens et solaires, des réseaux de transport et de distribution d'énergie, des ports, des aéroports, des autoroutes, des systèmes de transport de passagers et des infrastructures de télécommunication.

Comme plusieurs de ces secteurs sont réglementés, les investissements offrent des revenus stables et prévisibles à long terme et un profil rendement-risque supérieur à celui d'autres catégories d'actif. Ils sont aussi moins sensibles aux fluctuations économiques et procurent une certaine protection du capital contre l'inflation. L'accent est mis sur l'établissement de partenariats durables et sur la création de valeur à travers des initiatives visant à optimiser la performance opérationnelle, en collaboration avec les sociétés.

27,8 G\$ Actif net au 31 décembre 2019	5 ans		2019	
	9,2 % Rendement annualisé	7,8 % Indice	7,1 % Rendement	17,7 % Indice
7,3 G\$ Résultats de placement sur cinq ans	Rendement sur cinq ans			
	Le portefeuille dégage des résultats de placement de 7,3 G\$, permettant à l'actif net de presque tripler depuis 2015. Son rendement annualisé s'élève à 9,2 %, comparativement à 7,8 % pour son indice de référence. L'écart de 1,4 % représente une valeur ajoutée de 153 M\$. Un peu plus de la moitié du rendement total du portefeuille provient du rendement courant offert par les actifs en détention. L'autre part du rendement total résulte d'une appréciation importante de la valeur (plus-value) des actifs sur la période en raison de leur performance solide. Notons que plus de 60 % de cette appréciation est le fait des sociétés HAH (aéroport de Heathrow), Indianapolis Power & Light, Port of Brisbane, Airport Holdings (aéroport de Budapest) et DP World Canada. Tous les secteurs et régions enregistrent de bons rendements sur la période, le secteur industriel et les marchés en croissance se démarquant davantage. Depuis 2015, plus de 16 G\$ d'investissements en infrastructures ont été réalisés par la Caisse, contre des matérialisations de 1,5 G\$.			
1,7 G\$ Résultats de placement en 2019	Rendement en 2019			
	Le portefeuille procure des résultats de placement de 1,7 G\$ et un rendement de 7,1 %. Alignée sur les attentes à long terme des déposants, cette performance est inférieure à celle de l'indice de référence, qui s'établit à 17,7 %. Cet écart important s'explique par la composition de l'indice. Constitué de plus de 200 titres de sociétés cotées en bourse, l'indice a fortement bénéficié de la flambée des marchés. Le portefeuille de la Caisse, formé d'une quarantaine d'actifs privés, vise pour sa part à offrir un niveau de risque inférieur et une performance plus stable à long terme. En raison de leur profil distinct, c'est donc davantage sur un horizon à plus long terme que la comparaison entre le rendement du portefeuille et son indice se révèle pertinente, comme on peut le voir sur cinq ans. En 2019, la plus grande partie du rendement est attribuable à l'accroissement de la valeur des actifs en détention, en raison de leur qualité et			

de leur performance robuste. L'autre partie découle du rendement courant important offert pendant l'année.

En 2019, l'équipe d'infrastructures a réalisé des transactions totalisant 4,9 G\$ dans différents secteurs et régions, dont :

- Vertical Bridge : participation de 30 % dans la principale filiale opérationnelle de ce leader du secteur des infrastructures de communication sans fil aux États-Unis afin d'appuyer sa stratégie d'investissement à long terme ;
- Transportadora Asociada de Gas (TAG) : acquisition, en partenariat avec ENGIE, leader mondial de l'énergie, d'une participation de 90 % (Caisse 31,5 %) dans cette entreprise de transport de gaz naturel, la plus grande du Brésil ;
- DP World : prise de participation importante dans différents ports, dont deux au Chili à hauteur de 45 %, par le biais de la plateforme d'investissement de 3,7 G\$ US créée avec cet opérateur de ports en 2016 ;
- Sydney Metro : participation de 24,9 % en capital-actions dans le contrat en partenariat public-privé pour les trains, les systèmes, l'exploitation et la maintenance de Sydney Metro, le plus grand projet de transport collectif en Australie, une transaction de 150 M\$;
- Azure Power Global : réinvestissement de 75 M\$ US sous forme d'un placement privé dans ce chef de file indien indépendant en énergie solaire, faisant passer la participation au capital de 40,3 % à 49,7 %.

Par ailleurs, CDPQ Infra, la filiale d'infrastructures de la Caisse, a poursuivi la réalisation du Réseau express métropolitain (REM) dans le Grand Montréal avec la mise en chantier de plusieurs tronçons du projet et, notamment, la construction de neuf stations. Le projet suit son cours et les premiers essais sur rail devraient commencer d'ici la fin 2020.

Tableau des rendements des portefeuilles d'actifs réels

Au 31 décembre 2019	5 ans				2019		
	Actif net	Résultats de placement	Rendement	Indice	Résultats de placement	Rendement	Indice
Portefeuilles spécialisés	M\$	M\$	%	%	M\$	%	%
Immeubles	39 702	10 164	7,2	8,8	-1 128	-2,7	1,4
Infrastructures	27 779	7 287	9,2	7,8	1 688	7,1	17,7
Actifs réels	67 481	17 451	8,0	8,6	560	1,0	7,2