

FAITS SAILLANTS

ACTIONS

167,1 G\$

Actif net au 31 décembre 2019

5 ans

10,7 %

Rendement annualisé

68,4 G\$

Résultats de placement

2019

15,3 %

Rendement

22,2 G\$

Résultats de placement

2 portefeuilles

Marchés boursiers

Avantage

Rendement ajusté
pour le risque supérieur
à celui des marchés
grâce à une approche
de gestion en absolu

Placements privés

Avantage

Rendement attendu
à long terme plus élevé
que celui des marchés
boursiers

La catégorie **Actions** représentait près de 50 % du portefeuille de placement de la Caisse au 31 décembre 2019. Elle comporte deux portefeuilles spécialisés :

- **Marchés boursiers** : géré de façon active, ce portefeuille investit dans un vaste éventail de titres de sociétés sur la base de leur valeur fondamentale. Il vise une performance soutenue à long terme, avec un rendement-risque optimal, à travers sept mandats de gestion :
 - > Qualité mondiale
 - > Canada
 - > Marchés en croissance
 - > Pondérations alternatives
 - > Valeur mondiale
 - > Relationnel
 - > Stratégique
- **Placements privés** : ce portefeuille est constitué de titres d'entreprises ouvertes et fermées dans lesquelles la Caisse prend des positions négociées sur une base privée et auprès desquelles elle s'engage comme partenaire à long terme. Un accent est mis sur la création de partenariats stratégiques avec des gestionnaires de fonds, responsables d'une partie des actifs du portefeuille.

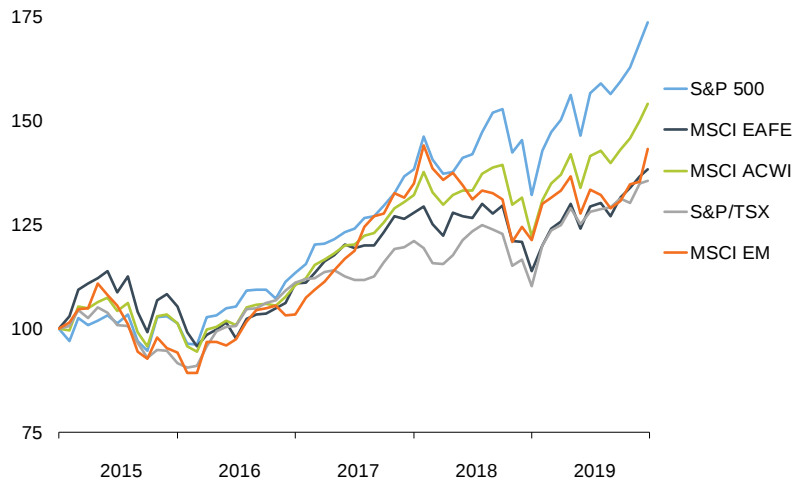
Contexte de marché

Marchés boursiers

Le marché haussier actuel constitue le plus long de l'histoire – en prenant comme point de départ le creux de mars 2009 observé après la crise financière –, ayant couvert l'ensemble de la dernière décennie. De 2015 à 2019, les principaux indices boursiers mondiaux ont tous obtenu des rendements positifs.

En 2019, la majorité des indices ont enregistré un de leurs meilleurs rendements annuels du cycle économique – une hausse qui fait suite à la correction de la fin 2018. Cela s'explique par différents facteurs : l'assouplissement des politiques monétaires à travers le monde, la résilience de l'emploi et l'atténuation de certains risques de nature commerciale liés au Brexit et aux tensions entre les États-Unis et la Chine.

Évolution des marchés boursiers de 2015 à 2019 31 décembre 2014 = 100 (en devises locales)



Parmi les grands indices boursiers, l'indice S&P 500 affiche le meilleur rendement sur cinq ans, avec un gain moyen annualisé de 11,7 % (en devise locale, comme tous les rendements présentés sur cette page), surtout grâce aux secteurs des technologies de l'information (TI) et de la consommation discrétionnaire. Il a obtenu un rendement de 31,5 % en 2019, au cours d'une année marquée par trois phases.

La première est caractérisée par un changement de ton de la part de la Réserve fédérale américaine (Fed) à la suite de la correction boursière de la fin

2018. L'annonce de la transition de sa politique monétaire d'une position restrictive à une position accommodante a déclenché un rebond des marchés, lequel a duré jusqu'en mai. La deuxième phase a vu s'intensifier les tensions commerciales entre les États-Unis et la Chine. L'indice s'est alors montré volatil, évoluant sans direction claire. Puis, au cours de la troisième phase, en fin d'année, la probabilité croissante d'un accord sino-américain et la stabilisation de plusieurs indicateurs économiques ont poussé le S&P 500 à un sommet record.

L'indice MSCI EAFE (Europe, Australasie, Extrême-Orient) enregistre un rendement annuel moyen de 6,7 % sur cinq ans et un rendement de 21,7 % en 2019. L'amélioration de certaines données économiques en Allemagne en toute fin d'année, conjuguée au soutien monétaire de la Banque centrale européenne, a permis aux actions européennes de livrer une performance annuelle de 23,8 %, la plus robuste de la décennie.

L'indice canadien S&P/TSX a produit un rendement annuel moyen de 6,3 % sur cinq ans. Son rendement de 22,9 % en 2019 est entre autres attribuable à une amélioration du secteur des ressources naturelles. Par contre, malgré une croissance économique plus modérée, la résilience du marché de l'emploi, l'inflation de base en hausse et l'endettement important des ménages ont incité la Banque du Canada à maintenir son taux directeur stable pendant l'année, alors que d'autres banques centrales l'ont abaissé.

Enfin, l'indice des marchés en croissance MSCI EM a dégagé un gain annuel moyen de 7,5 % sur cinq ans et a progressé de 18,0 % en 2019. L'apaisement des tensions commerciales avec la Chine ainsi que l'optimisme quant à la politique économique au Brésil ont grandement aidé l'indice, tandis que les actions indiennes ont connu une performance positive, mais inférieure à celle de l'indice en raison du ralentissement de la croissance intérieure.

Placements privés

Au cours des cinq dernières années, le marché des placements privés a procuré un rendement élevé. La croissance s'est poursuivie en 2019, mais a été inférieure à celle des marchés boursiers. L'environnement de taux d'emprunt faibles et la vitalité des principales économies mondiales, combinés à la demande vive pour cette catégorie d'actif, ont stimulé la valorisation des entreprises, en forte hausse par rapport au niveau d'il y a cinq ans. Le capital disponible à l'investissement a franchi un nouveau sommet, ayant presque doublé depuis 2015, et reste concentré en Amérique du Nord et en Europe.

Rendements du portefeuille Marchés boursiers

Au cours des dernières années, la Caisse s'est éloignée graduellement des indices pour gérer ses portefeuilles de marchés boursiers en absolu. Cette approche, qui mise sur la sélection d'actifs en fonction de leurs qualités fondamentales, se révèle avantageuse. Le portefeuille génère des résultats de placement de 48,7 G\$ et un rendement annualisé de 10,0 % sur cinq ans. Il surpasse son indice de référence de 1,2 %, équivalant à une valeur ajoutée de 5,2 G\$.

En 2019, dans un contexte de progression importante des marchés, le portefeuille affiche un rendement de 17,2 %, inférieur à celui de son indice, mais tout à fait en ligne avec la stratégie de la Caisse. Cette stratégie se fonde sur la construction d'un portefeuille résilient à long terme afin d'en réduire la sensibilité aux mouvements de marché à la baisse, ce qui limite partiellement son exposition aux mouvements à la hausse. Notons que l'incidence de la variation des taux de change diffère d'une année à l'autre, mais se révèle favorable sur cinq ans.

MANDAT QUALITÉ MONDIALE

Pilier de la stratégie de gestion en absolu de la Caisse, ce mandat investit dans des titres de sociétés de qualité exposées à la croissance mondiale et négociées sur les grandes places boursières internationales. Il cible des entreprises avec une rentabilité élevée et stable, des bases économiques solides et une utilisation prudente du levier. Depuis sa création en 2013, le mandat a obtenu un rendement ajusté pour le risque supérieur à celui du marché.

42,8 G\$ Actif net au 31 décembre 2019	5 ans		2019	
	11,7 % Rendement annualisé	9,4 % Indice	18,2 % Rendement	17,3 % Indice
19,9 G\$ Résultats de placement sur cinq ans	Rendement sur cinq ans Le mandat dégage un rendement annualisé de 11,7 %, soit de 2,3 % supérieur à celui de son indice de référence, qui s'établit à 9,4 %. Cet écart représente une valeur ajoutée de 3,7 G\$, qui s'explique principalement par une sélection de titres profitable. Il s'agit, et de loin, du principal apport à la valeur ajoutée totale créée par l'ensemble des mandats. Sur cinq ans, le mandat procure des résultats de placement de près de 20 G\$, propulsés par l'excellente tenue des titres d'entreprises constituées aux États-Unis. La plupart des secteurs enregistrent un rendement élevé sur la période, particulièrement la santé, la consommation de base et les TI. Notons que, depuis sa création, le mandat a su démontrer une résilience dans différentes conditions de marché, ayant offert un rendement supérieur à celui du marché, et ce, pour un risque inférieur.			
6,8 G\$ Résultats de placement en 2019	Rendement en 2019 Sur un an, le mandat Qualité mondiale génère des résultats de placement de 6,8 G\$, la plus forte contribution parmi les mandats, grâce à un rendement de 18,2 %. Celui-ci s'explique en grande partie par le choix de titres de qualité, notamment de sociétés de TI américaines. Tant les activités en gestion interne que celles en gestion externe participent au rendement. Les premières ont bénéficié à la fois d'une répartition géographique favorable et de la performance			

exceptionnelle des entreprises des secteurs de la santé et des TI. Les secondes ont profité d'un choix de titres avantageux et d'une exposition importante aux États-Unis et au secteur des TI.

MANDAT CANADA

Ce mandat investit dans des titres de sociétés cotées au Canada, avec un accent sur la construction d'un portefeuille de qualité, concentré, qui reflète les particularités de l'univers des actifs canadien. Il cible des entreprises qui, en plus d'être exposées à la croissance, possèdent des qualités fondamentales et des avantages concurrentiels soutenables à long terme. Les titres québécois comptent pour 35,5 % de la composition du mandat, contre 16,1 % dans l'indice S&P/TSX.

22,3 G\$ Actif net au 31 décembre 2019	5 ans		2019	
	7,3 % Rendement annualisé	6,5 % Indice	20,5 % Rendement	23,1 % Indice
8,2 G\$ Résultats de placement sur cinq ans	Rendement sur cinq ans Le mandat affiche un rendement annualisé de 7,3 % et des résultats de placement de 8,2 G\$. Il surpasse son indice de 0,8 %, se traduisant par une valeur ajoutée de 891 M\$. La stratégie tablant sur la robustesse de l'économie américaine se révèle bénéfique, et ce, tant sur cinq ans que sur un an. Les entreprises canadiennes actives aux États-Unis contribuent fortement à la performance. C'est le cas de CGI, d'Alimentation Couche-Tard et du CN, des titres représentatifs de l'approche qualité du mandat. À l'exception de l'énergie, qui s'est repliée sur la période, tous les secteurs fournissent un apport positif. La finance se démarque en raison de sa pondération et de l'excellent rendement de sociétés comme TD, RBC, Intact, Banque Scotia, Industrielle Alliance et Manuvie. Notons que, depuis cinq ans, le mandat s'est montré résilient pendant les principaux épisodes de baisses de marché. Les mesures de rendement ajusté pour le risque ont aussi été favorables grâce à un rendement supérieur à celui de l'indice et à un profil de risque inférieur.			
4,1 G\$ Résultats de placement en 2019	Rendement en 2019 Le mandat obtient le rendement le plus élevé du portefeuille de marchés boursiers sur un an, soit de 20,5 %. Celui-ci provient surtout des titres du secteur de la finance et des TI, mais aussi de l'énergie, qui a rebondi pendant l'année. Tous enregistrent des gains de plus de 25 %. La finance se distingue entre autres grâce à une position importante dans le segment des assurances. Son excellente performance et sa forte pondération au sein du mandat font de ce secteur le principal contributeur sur un an. Parmi les facteurs qui expliquent l'écart à l'indice, notons le recul du titre de SNC-Lavalin en 2019.			

MANDAT MARCHÉS EN CROISSANCE

Ce mandat investit dans les titres des marchés en croissance. Il table sur le potentiel élevé de ces économies pour produire dans la durée un rendement supérieur à celui des actions des marchés développés. Il comporte trois volets : un volet de gestion en absolu réalisé auprès de gestionnaires externes bien établis qui partagent l'approche d'investissement à long terme de la Caisse et qui connaissent en profondeur ces marchés ; un volet de type pondérations alternatives, dont la gestion repose sur des mesures fondamentales et non sur les indices traditionnels fondés sur la capitalisation boursière ; et un volet indiciel.

20,2 G\$

Actif net au
31 décembre 2019

7,3 G\$

Résultats de
placement sur cinq ans

3,0 G\$

Résultats de
placement en 2019

5 ans

9,2 %

Rendement annualisé

7,3 %

Indice

2019

17,2 %

Rendement

14,3 %

Indice

Rendement sur cinq ans

Le mandat tire profit des bonnes performances boursières des grands marchés en croissance sur la période : Chine, Taïwan, Corée du Sud, Brésil et Inde. Tous les secteurs affichent des gains, sauf les communications. Les TI et la finance contribuent le plus au rendement, qui s'élève à 9,2 % sur une base annualisée, comparativement à 7,3 % pour l'indice. Cet écart représente une valeur ajoutée de 1,5 G\$, dont la majeure partie provient du volet de gestion externe, en particulier celui assuré par les gestionnaires établis en Chine. Cela démontre le bienfondé de la stratégie de gestion active misant de plus en plus sur les partenariats avec des firmes d'investissement locales spécialisées – rappelons qu'avant 2013, la gestion était essentiellement indicielle. Les autres volets obtiennent également de bons rendements sur la période. Depuis 2015, le mandat dégage des résultats de placement de 7,3 G\$.

Rendement en 2019

La performance du mandat est stimulée par les positions à Taïwan, au Brésil et surtout en Chine. À lui seul, le marché boursier chinois génère la moitié du rendement, dont une bonne partie provient des titres gérés par les partenaires locaux. Ces derniers ont évidemment bénéficié de la vigueur de ce marché, mais aussi d'une sélection de titres judicieuse qui a fait la différence. Les activités de gestion externe du mandat s'avèrent ainsi très profitables, et ce, sur cinq ans comme sur un an. L'ensemble des secteurs contribue de façon positive au rendement, principalement les TI, la finance et la consommation discrétionnaire.

MANDAT PONDÉRATIONS ALTERNATIVES

Ce mandat investit dans des actions de marchés développés, à l'exclusion du Canada. La stratégie consiste à établir une pondération de titres fondée sur différentes mesures fondamentales, telles que les ventes, les flux monétaires et les dividendes, plutôt que sur leur capitalisation boursière.

14,9 G\$ Actif net au 31 décembre 2019	5 ans	2019	
	Ce mandat a été créé en 2016.	17,3 % Rendement	21,2 % Indice
2,5 G\$ Résultats de placement en 2019	Rendements depuis sa création		
	Depuis sa mise en place, il y a quatre ans, le mandat a produit des résultats de placement de 6,0 G\$.		
	Rendement en 2019		
	Le mandat enregistre un rendement de 17,3 % en 2019, dont la majorité provient des titres des entreprises constituées aux États-Unis, portés par le dynamisme de ce marché. Sur le plan sectoriel, ce sont les positions en TI qui contribuent le plus à la performance, suivies de celles du secteur industriel, de la santé et des biens de consommation de base. Une répartition géographique différente de celle de l'indice et une exposition moindre aux titres de très grande capitalisation ont toutefois freiné le rendement. Sur un an, le mandat génère des résultats de placement de 2,5 G\$.		

MANDAT VALEUR MONDIALE

Ce mandat cible des titres dont le prix semble faible sur la base de diverses mesures de valeur fondamentale. Il s'agit de titres qui apparaissent sous-évalués, mais dont la valeur intrinsèque présente un potentiel de normalisation à long terme. La gestion comporte des volets interne et externe.

10,1 G\$ Actif net au 31 décembre 2019	5 ans	2019	
	Ce mandat a été créé en 2017.	12,1 % Rendement	20,2 % Indice
1,0 G\$ Résultats de placement en 2019	Rendements depuis sa création		
	Le mandat a livré des résultats de placement de 1,2 G\$ depuis 2017.		
	Rendement en 2019		
	Le processus de gestion axé sur la sélection de titres de style valeur se traduit par un portefeuille concentré, avec une dispersion importante des rendements des positions. Ce sont donc les titres, plus que le facteur géographique ou sectoriel, qui sont déterminants dans la performance. En 2019, l'appréciation marquée de certains titres a permis au mandat d'afficher un rendement de 12,1 %. Le contexte boursier des dernières années favorisant les titres de grandes entreprises américaines, notamment des TI, au détriment des titres de style valeur a toutefois joué en sa défaveur lorsqu'on le compare à l'indice.		

Rendements du portefeuille Placements privés

Ce portefeuille comprend principalement des placements directs et des participations dans des fonds d'investissement. Les actifs sont répartis dans différents secteurs et régions, au Canada, aux États-Unis, en Europe ainsi que dans les marchés en croissance. Au 31 décembre 2019, plus du quart des actifs était investi au Québec.

Les placements privés sont au cœur de la stratégie de la Caisse, qui cherche à bâtir des partenariats à long terme avec des sociétés du Québec et d'ailleurs dans le monde, et à appuyer la croissance et l'excellence opérationnelle. L'approche d'investissement est axée autant sur la qualité de la relation d'affaires que sur la création de valeur dans la durée. Au cours des dernières années, la composition du portefeuille a beaucoup évolué, alors que la part des fonds a diminué au profit des participations directes dans les entreprises, qui comptent aujourd'hui pour plus des trois quarts des activités.

50,2 G\$ Actif net au 31 décembre 2019	5 ans		2019	
	12,5 % Rendement annualisé	8,7 % Indice	10,5 % Rendement	11,8 % Indice
19,8 G\$ Résultats de placement sur cinq ans	Rendement sur cinq ans			
	La décision d'accroître la part des investissements directs se révèle profitable pour le portefeuille, et ce, tant sur cinq ans que sur un an. Depuis 2015, le portefeuille génère un rendement annualisé de 12,5 %. Il surpasse son indice de référence de 3,7 %, créant une valeur ajoutée de 4,8 G\$. Sur cinq ans, les placements directs livrent une performance élevée. Ils sont stimulés par la qualité des actifs en portefeuille, avec comme principaux contributeurs des sociétés telles que Groupe CGI, WSP Global et Chewy, filiale de PetSmart. Malgré une performance inférieure à celle des investissements directs, les fonds affichent un rendement solide sur la période et contribuent de façon importante aux résultats. Ils permettent aussi à la Caisse d'avoir accès à des occasions de coinvestissement direct attrayantes par l'intermédiaire de ses partenaires.			
4,5 G\$ Résultats de placement en 2019	Rendement en 2019			
	Le rendement du portefeuille s'élève à 10,5 % en 2019, principalement grâce à la performance des placements directs. Celle-ci a été alimentée par les titres publics, de même que par le succès du premier appel public à l'épargne des sociétés Lightspeed et Chewy (PetSmart). Notons aussi l'apport de la matérialisation de la position dans MyEyeDr. et dans certains fonds. De leur côté, les fonds d'investissement offrent un rendement moindre sur l'année, mais néanmoins appréciable.			

En 2019, la Caisse a déployé 10,5 G\$ au Québec et à l'international, avec des transactions d'envergure dans des sociétés de premier plan, dont :

- Nuvei : investissement important dans cette entreprise québécoise, un fournisseur mondial de technologies de paiement, pour financer une acquisition au Royaume-Uni, établissant sa valeur marchande à 2 G\$ US ;
- Cirque du Soleil : financement de 120 M\$ US, aux côtés du Fonds de solidarité FTQ, pour permettre à ce groupe québécois, un chef de file mondial dans le domaine du divertissement, d'acquérir la société américaine The Works Entertainment ;
- Healthscope : investissement de plus de 300 M\$ AU pour acquérir ce fournisseur australien de soins de santé de premier plan, dans le cadre d'une entente de coinvestissement avec Brookfield Business Partners et ses partenaires institutionnels ;
- Hilco Global : participation de 27,3 % dans cette entreprise américaine de services financiers et accord de partenariat à long terme visant des investissements annuels conjoints d'environ 150 M\$ US en actifs en difficulté et autres situations spéciales ;
- Sanfer : 500 M\$ US dans cette société pharmaceutique indépendante, l'une des principales du Mexique, pour appuyer sa croissance stratégique en Amérique latine ;
- Allied Universal : investissement majeur, aux côtés de partenaires, dans ce chef de file nord-américain en services de sécurité, dont la valeur d'entreprise se situe à plus de 7 G\$ US.

Tableau des rendements des portefeuilles d'actions

Au 31 décembre 2019	5 ans				2019		
Portefeuilles spécialisés et mandats	Actif net	Résultats de placement	Rendement	Indice	Résultats de placement	Rendement	Indice
	M\$	M\$	%	%	M\$	%	%
Marchés boursiers	116 937	48 663	10,0	8,8	17 686	17,2	18,0
Mandat Qualité mondiale	42 828	19 921	11,7	9,4	6 819	18,2	17,3
Mandat Canada	22 284	8 193	7,3	6,5	4 084	20,5	23,1
Mandat Marchés en croissance	20 233	7 309	9,2	7,3	2 999	17,2	14,3
Mandat Pondérations alternatives	14 929	5 987	s.o.	s.o.	2 528	17,3	21,2
Mandat Valeur mondiale	10 083	1 173	s.o.	s.o.	959	12,1	20,2
Autres	6 580	6 080	s.o.	s.o.	297	s.o.	s.o.
Placements privés	50 180	19 763	12,5	8,7	4 483	10,5	11,8
Actions	167 117	68 426	10,7	8,9	22 169	15,3	16,3