

POUR DIFFUSION IMMÉDIATE
CNW

LA CAISSE DE DÉPÔT ET PLACEMENT DU QUÉBEC ANNONCE UN RENDEMENT MOYEN PONDÉRÉ DES FONDS DES DÉPOSANTS DE -25,0 % POUR L'EXERCICE FINANCIER TERMINÉ LE 31 DÉCEMBRE 2008

Montréal, le 25 février 2009 – La Caisse de dépôt et placement du Québec a indiqué aujourd'hui que le rendement moyen pondéré des fonds des déposants pour l'année financière terminée le 31 décembre 2008 a été de -25,0 %. En comparaison, le rendement du portefeuille de référence a été de -18,5 % et le rendement médian de l'univers de comparaison que constituent les grandes caisses de retraite canadiennes a été de -18,4 %.

Le résultat net des activités de placement en 2008 a été de -39,8 milliards de dollars (dont 56 % en moins-values non matérialisées), annulant une partie des 63,2 milliards de dollars de rendement générés au cours des cinq années précédentes. Les dépôts nets ont été de 4,6 milliards de dollars. Entre le 1^{er} janvier et le 31 décembre 2008, l'actif net des déposants est ainsi passé de 155,4 milliards de dollars à 120,1 milliards de dollars.

Tableau 1
RENDEMENT MOYEN PONDÉRÉ DES FONDS DES DÉPOSANTS
(au 31 décembre 2008)

Période	Rendement annuel	Rang quartile
2008	-25,0 %	4 ^e
3 ans	-3,2 %	4 ^e
5 ans	3,1 %	3 ^e

Le rendement individuel des principaux déposants se situe entre -17 % et -27 % en 2008.

UNE CRISE FINANCIÈRE SANS PRÉCÉDENT

« Comme pour tous les autres investisseurs, le premier élément qui explique notre rendement cette année est la crise financière mondiale du quatrième trimestre. En quelques jours, en octobre 2008, le monde a basculé dans une crise financière et économique comme il ne s'en est pas vu depuis 80 ans. Les marchés se sont disloqués. Toutes les catégories de l'actif – à l'exception des meilleurs titres gouvernementaux – se sont dépréciées simultanément et fortement. L'absence de prêteurs et d'acheteurs a fait plonger les valeurs marchandes. La crise mondiale a aussi provoqué une forte baisse du dollar canadien de 20 % par rapport au dollar américain, de 16 % par rapport à l'euro et de 35 % par rapport au yen pour l'année.

Ces événements hors du commun ont touché tous les investisseurs, mais certains facteurs ont eu un effet spécifique ou plus marqué sur notre portefeuille, comme la détention de PCAA en grande quantité et le coût de la protection contre le risque de change sur nos actifs hors Canada, fortement augmenté par la chute du dollar canadien », a expliqué le président et chef de la direction de la Caisse, Fernand Perreault.

GESTION PROACTIVE DE LA CRISE

Face à une crise financière mondiale présentant une probabilité importante d'aggravation et un dollar canadien en chute libre, la Caisse a procédé en octobre, par prudence, à une modification de sa répartition de l'actif afin d'élever le niveau de ses liquidités et de réduire son exposition aux marchés boursiers. La Caisse a notamment vendu des actions, fermé des contrats à terme et réduit sa couverture contre le risque de change.

« À aucun moment au cours de cette période, la Caisse n'a manqué ou n'est passée près de manquer de liquidités, mais notre analyse des événements nous a incités à agir en fonction d'une probable aggravation de la crise en protégeant le capital des déposants et en faisant d'un niveau de liquidités élevé un élément important de notre stratégie pour les mois à venir », a précisé M. Perreault.

Ces changements ont fait passer le poids des placements en Revenu fixe de 30 % à 44 % et le poids du secteur Marchés boursiers de 36 % à 22 %. Au 31 décembre 2008, l'effet de ces changements à la répartition de l'actif sur le rendement en 2008 était positif.

« Compte tenu de la volatilité des marchés depuis la fin de l'année 2008, ces décisions ont résulté en une amélioration notable de notre positionnement global. Le rééquilibrage du portefeuille vers les marchés boursiers se fera graduellement, en fonction de nos évaluations des différents marchés et en collaboration avec nos déposants », a expliqué M. Perreault.

RÉSULTAT NET DES ACTIVITÉS DE PLACEMENT ET VALEURS MARCHANDES

Les moins-values non matérialisées, ou baisses de valeur sur papier, s'élèvent à 22,4 milliards de dollars en 2008, soit 56,3 % du résultat de placement net de 39,8 milliards de dollars. Les revenus nets de placements, incluant les revenus d'intérêts, de dividende ou de loyer, ont été de 5,8 milliards de dollars. Les pertes réalisées à la vente de placements au cours de l'année sont de 23,2 milliards de dollars, dont 6,1 milliards de dollars uniquement pour la partie réalisée du coût de la couverture contre le risque de change.

« La crise financière a provoqué un écart important entre la valeur marchande et la valeur économique des placements. En temps normal, les valeurs marchandes sont proches des valeurs économiques et les transactions se font à ce niveau. Avec la crise financière, en l'absence de transactions de référence et avec des écarts de taux élevés, les valeurs marchandes se sont établies à un niveau anormalement conservateur », a expliqué M. Perreault.

À titre d'exemple, le portefeuille Immeubles a produit en 2008 des revenus nets de loyer plus élevés qu'en 2007 et les projections pour 2009 sont en croissance. Malgré cela, la valeur de ce portefeuille a été touchée de 21,9 % à la baisse par la crise financière du quatrième trimestre et par la règle de l'évaluation à la valeur marchande (mark-to-market) prévue par les normes comptables en vigueur au Canada pour les sociétés de placement.

« Évaluer nos placements non liquides en fonction de leur horizon de détention donnerait un tout autre portrait de la situation, mais les normes comptables exigent qu'ils soient évalués comme s'ils étaient disponibles à la vente le 31 décembre », a fait valoir M. Perreault.

ANALYSE DE L'ÉCART PAR RAPPORT AUX GRANDES CAISSES DE RETRAITE CANADIENNES

Après cinq années consécutives de rendement de premier quartile, la Caisse affiche en 2008 un rendement (-25,0 %) très inférieur à la médiane des grandes caisses de retraite canadiennes de 1 milliard de dollars et plus (-18,4 %), soit un écart de 6,6 %.

Plusieurs facteurs distinguent la Caisse des autres grandes caisses de retraite canadiennes. Deux ressortent en 2008. Le premier est le coût de la protection contre le risque de change. Le deuxième est la provision additionnelle pour le PCAA.

Premier facteur : le coût de la protection contre le risque de change

Le premier facteur expliquant l'écart avec les grandes caisses de retraite canadiennes en 2008 est le coût découlant de la politique de protection contre le risque de change. La politique n'est pas une activité de spéculation sur les devises. Elle est une mesure d'atténuation du risque, en place depuis au moins 15 ans et ayant pour but d'atténuer ou d'annuler une augmentation ou une diminution de valeur des investissements de la Caisse à l'étranger qui proviendrait uniquement d'une fluctuation de la devise canadienne.

La couverture contre le risque de change est une caractéristique des différents portefeuilles d'investissement offerts aux déposants. Les placements privés, les placements immobiliers et les fonds de couverture sont couverts à 100 %. Dans les marchés boursiers, les portefeuilles d'actions américaines et d'actions étrangères sont couverts en partie (en moyenne 29 % au 30 septembre 2008).

Le coût de cette couverture a été exceptionnellement élevé en 2008. La seule chute du dollar canadien, survenue essentiellement en octobre, a accru de 11,3 milliards de dollars la valeur des investissements à l'étranger de la Caisse une fois convertie en monnaie canadienne. La politique de couverture contre le risque de change, conçue pour atténuer l'effet de la devise, a entraîné un coût de couverture d'un montant de 8,9 milliards de dollars. Il s'agit d'un montant record dont la plus grande partie, 78 %, est le résultat de la couverture à 100 % des placements privés et immobiliers hors Canada.

Tableau 2

COÛT DE LA PROTECTION CONTRE LE RISQUE DE CHANGE EN 2008

(en millions de dollars)

	Hausse de la valeur des placements libellés en devises étrangères (avant protection)	Coût de la protection contre le risque de change	Distribution du coût de la protection contre le risque de change	Hausse de la valeur des placements libellés en devises étrangères (après protection)
Marchés boursiers	2 578	(804)	9,0 %	1 774
Placements privés	3 490	(3 453)	38,6 %	37
Placements immobiliers	3 462	(3 551)	39,8 %	(89)
Autres¹	1 755	(1 129)	12,6 %	626
Total	11 285	(8 937)	100 %	2 348

¹ Autres : Revenu fixe et devises, Fonds de couverture, Répartition de l'actif

« En adoptant comme politique à long terme la couverture à 100 % des placements privés et immobiliers, la Caisse permet aux gestionnaires de se concentrer sur leur métier d'investisseur sans se soucier du risque de la devise. Cette politique est aussi cohérente avec le fait que les engagements de nos déposants sont en dollars canadiens », a expliqué M. Perreault.

L'effet annuel de la couverture contre le risque de change a donc été fortement défavorable en 2008. L'effet à long terme de cette mesure est neutre. Sur dix ans, incluant 2008, il est légèrement positif.

« Ce facteur explique certainement une bonne partie de l'écart avec les grandes caisses de retraite canadiennes de 1 milliard de dollars et plus en 2008 puisque la Caisse a une proportion nettement plus importante de placements privés et immobiliers hors Canada et une couverture générale plus étendue », a conclu M. Perreault.

Deuxième facteur : la charge additionnelle sur le PCAA

En 2008, la Caisse a inscrit une charge additionnelle de 4,0 milliards de dollars sur le PCAA. Cette charge a eu un effet de -2,5 % sur le rendement global de la Caisse. Avec la charge de 1,9 milliard de dollars inscrite au 31 décembre 2007, l'effet cumulé sur les résultats de la Caisse pour 2007 et 2008 s'élève à 5,9 milliards de dollars.

La charge additionnelle de 4,0 milliards de dollars de 2008 inclut une moins-value non matérialisée de 3,8 milliards de dollars et une perte réalisée de 171 millions de dollars.

Tableau 3
PCAA – INCIDENCE SUR LES RÉSULTATS

(en milliards de dollars au 31 décembre 2008)

Effet cumulatif sur les résultats	(5,9)
Moins : charge de 2007	(1,9)
Charge de 2008	(4,0)
Moins-value non matérialisée de 2008	(3,8)
Perte réalisée de 2008	(0,2)
Charge de 2008	(4,0)

Au 31 décembre 2008, une provision cumulative de 5,6 milliards de dollars a été comptabilisée à l'encontre des placements en PCAA. Cette provision cumulative représente 43,8 % du coût total de 12,8 milliards de dollars.

Compte tenu du faible taux de pertes réelles dans les structures de PCAA au 31 décembre 2008 et des niveaux à partir desquels des pertes peuvent leur être imputées, la Caisse considère qu'une partie importante de cette provision cumulative sera renversée au cours des prochaines années.

Tableau 4
PCAA – PROVISION CUMULATIVE

(en milliards de dollars au 31 décembre 2008)

Effet cumulatif sur les résultats	(5,9)
Moins : radiation de l'actif et frais de restructuration	(0,3)
Provision cumulative	(5,6)
Coût total du PCAA	12,8
Taux de provision	43,8 %

« L'épisode du PCAA est incontestablement une page difficile de l'histoire de la Caisse. À court terme, ses effets sont importants sur le rendement de l'institution. En 2008, ils se sont trouvés augmentés par des écarts de crédit accrus aux premier et quatrième trimestres de 2008.

En rétrospective, nous avons placé une trop grande confiance en ces titres. Certes ils étaient cotés AAA; notre portefeuille était abondamment diversifié par émetteur; il s'agissait de titres à court terme; le marché avait fonctionné adéquatement pendant neuf ans; la politique de gestion de risque n'avait pas de limites globales de détention pour les instruments des marchés monétaires cotés AAA; et le niveau des investissements de la Caisse dans les marchés monétaires augmentait de façon importante à la faveur de la croissance de l'actif.

Tous ces facteurs expliquent comment la situation s'est développée; mais ils ne changent pas la conclusion : ce fut une erreur d'en accumuler autant.

Une fois la crise éclatée, nous avons rapidement regroupé les acteurs canadiens et internationaux de ce marché pour qu'ils participent à une solution ordonnée, avec l'Entente de Montréal, afin d'empêcher des pertes importantes et définitives. Depuis, la Caisse n'a ménagé aucun effort, avec l'appui de ses déposants, pour préserver la valeur à long terme de ces placements et assumer le leadership qu'on attendait généralement d'elle au Québec et au Canada.

Cet épisode a accéléré la revue de nos façons de faire en gestion de risque et amené de nouveaux efforts à ce chapitre », a ajouté M. Perreault.

L'entente de restructuration du PCAA non bancaire au Canada a été conclue le 24 décembre 2008 et clôturée le 21 janvier 2009. Les PCAA sont devenus des titres à long terme dont l'échéance moyenne est de sept ans. Les intérêts accumulés entre le 13 août 2007 et le 31 août 2008, soit un montant de 389 millions de dollars, ont été reçus par la Caisse le 23 janvier 2009. Des versements sont maintenant prévus trimestriellement.

« Nos efforts ont porté fruit. L'entente de restructuration a été réussie, il y a peu de pertes matérialisées et ces titres produisent maintenant un revenu d'intérêts. Ce dénouement est positif et nous avons confiance de récupérer la plus grande partie des provisions d'ici l'échéance des titres. Dans ce contexte, nous croyons utile d'isoler le PCAA dans l'analyse de notre performance comparée à celle des pairs afin d'apporter un éclairage sur le rendement 5 ans du reste du portefeuille », a expliqué M. Perreault.

Sans le facteur PCAA, le rendement 5 ans de la Caisse s'établirait à 4,1 %, soit au-dessus de la médiane des pairs qui se situe à 3,6 %, près du seuil de premier quartile qui est de 4,3 %. Depuis 15 ans, la Caisse a présenté un rendement 5 ans de deuxième quartile à seulement deux reprises, en 1992 et en 1999. Cependant, en raison du PCAA, le rendement 5 ans est plutôt de 3,1 %, soit 0,5 % sous la médiane des pairs.

Tableau 5
RENDEMENT 5 ANS AVEC ET SANS PCAA

(au 31 décembre 2008)

	Rendement Caisse	Médiane/seuil 1 ^{er} quartile ¹	Rang quartile
Avec PCAA	3,1 %	3,6 % / 4,3 %	3 ^e
Sans PCAA	4,1 %		2 ^e

¹ RBC Dexia Services aux investisseurs - Caisses de 1 G\$ et plus

RENDEMENT DES PORTEFEUILLES SPÉCIALISÉS ET VALEUR RETRANCHÉE EN 2008

De tous les facteurs qui peuvent expliquer l'écart défavorable entre le rendement (-25,0 %) et le rendement de la moyenne pondérée des indices (-18,5 %), trois ressortent principalement.

Le premier est le PCAA qui représente -4,0 milliards de dollars ou -2,5 % sur le rendement global.

Le deuxième est l'écart entre le rendement du portefeuille Immeubles par rapport à son indice. Jumelé à la taille du portefeuille, cet écart de rendement représente -3,7 milliards de dollars ou -2,1 % sur le rendement global Caisse. Le rendement 5 ans de ce portefeuille est de 17,0 % et se situe dans le premier quartile des grandes caisses de retraite canadiennes.

Le troisième est relié aux activités Répartition de l'actif, avec une contribution négative de 2,0 milliards de dollars, ou -1,1 % sur le rendement global. Une partie des activités de ce portefeuille était exposée à différents facteurs de risques (crédit, liquidité, volatilité, inflation) dont les valeurs ont toutes été influencées à la baisse simultanément au moment de la crise du quatrième trimestre. Les activités de ce portefeuille ont été interrompues et font l'objet d'une réévaluation.

Valeur ajoutée sur 5 ans

Sur cinq ans, le rendement de l'indice de référence a été de 4,1 %. La valeur ajoutée des portefeuilles spécialisés est nulle avant le PCAA. Après le PCAA, elle est de -100 points centésimaux.

ACTIF NET DES DÉPOSANTS, ACTIF TOTAL DES DÉPOSANTS ET ACTIF TOTAL SOUS GESTION

Au 31 décembre 2008, l'actif net des déposants était de 120,1 milliards de dollars, l'actif total des déposants était de 186,9 milliards de dollars et l'actif total sous gestion était de 220,5 milliards de dollars.

CHARGES D'EXPLOITATION, FRAIS DE GESTION EXTERNE ET EFFICACITÉ OPÉRATIONNELLE

Pour l'exercice 2008, les charges d'exploitation se sont chiffrées à 263 millions de dollars, une augmentation de 2 millions de dollars par rapport à 2007. En ce qui a trait aux frais de gestion externe, ils se sont élevés à 51 millions de dollars, en baisse de 18 millions de dollars comparativement à 2007. Ainsi, exprimés en cents par 100 dollars de l'actif net moyen, les charges d'exploitation et les frais de gestion externe combinés s'établissent à 21,2 cents en 2008 par rapport à 21,7 cents en 2007 et 21,6 cents en 2006.

VÉRIFICATION DES ÉTATS FINANCIERS CUMULÉS

Conformément à la loi, le Vérificateur général du Québec a vérifié les livres de la Caisse en 2008 et son rapport accompagne les états financiers cumulés. Annuellement, il procède à la vérification financière, à la vérification de la conformité des opérations à la loi, aux règlements, aux politiques et directives, ainsi qu'à la vérification des systèmes et des procédés mis en œuvre pour contrôler et protéger les biens.

À PROPOS DE LA CAISSE DE DÉPÔT ET PLACEMENT DU QUÉBEC

La Caisse de dépôt et placement du Québec est une institution financière qui gère des fonds provenant principalement de régimes de retraite et d'assurance publics et privés, et dont l'actif net s'élève à 120,1 milliards de dollars, au 31 décembre 2008. Un des plus importants gestionnaires de fonds institutionnels au Canada, la Caisse investit dans les grands marchés financiers et sous forme de placements privés et d'investissements immobiliers. Pour plus de renseignements : www.lacaisse.com.

-30-

Source et information :

Maxime Chagnon

Tél : (514) 847-5493

Tableau 6
RENDEMENTS DES PORTEFEUILLES SPÉCIALISÉS
 PAR RAPPORT AUX INDICES DE MARCHÉ OU RECONNUS
 (pour la période terminée le 31 décembre 2008)

Portefeuille spécialisé (en pourcentage, sauf indication contraire)	1 an			5 ans		
	Rendement %	Indice %	Écart p.c.	Rendement %	Indice %	Écart p.c.
Placements à revenu fixe						
Valeurs à court terme	3,7	3,3	35	3,6	3,3	29
Obligations à rendement réel	-2,2	0,4	-260	5,5	6,1	-53
Obligations	4,8	6,4	-159	5,3	5,5	-21
Obligations à long terme	4,6	6,2	-151	s.o.	s.o.	s.o.
Placements à revenu variable						
Actions canadiennes	-32,4	-33,0	65	5,3	4,2	116
Actions américaines (couvert)	-45,2	-39,0	-620	-5,9	-3,3	-254
Actions américaines (non couvert)	-28,0	-21,2	-678	-5,3	-3,1	-226
Actions étrangères (couvert)	-42,6	-41,8	-79	0,3	0,7	-37
Actions étrangères (non couvert)	-29,8	-29,2	-61	0,5	0,7	-27
Actions des marchés en émergence	-45,0	-41,6	-337	5,0	6,7	-168
Québec Mondial	-41,2	-40,4	-82	0,0	0,2	-19
Autres placements						
Participations et infrastructures	-44,7	-36,6	-807	-2,1	1,4	-350
Placements privés	-31,4	-40,1	872	10,6	-3,0	1 354
Dettes immobilières	-7,6	-3,0	-460	4,3	3,8	49
Immeubles	-21,9	-3,4	-1 851	17,0	19,0	-195
Fonds de couverture	-20,9	-20,8	-7	1,1	-1,2	229
Produits de base	-25,4	-23,2	-216	s.o.	s.o.	s.o.
Répartition de l'actif *	-2 013 M \$	s.o.	s.o.	-1 784 M \$	s.o.	s.o.
Rendement moyen pondéré des fonds des déposants avant PCAA**	-22,3	-18,5	-380	4,1	4,1	1
PCAA***	-2,5	s.o.	-255	-0,9	s.o.	-94
Rendement moyen pondéré des fonds des déposants**	-25,0	-18,5	-658	3,1	4,1	-100

* Le rendement est celui de l'activité, net des charges, et incluant les décisions au comptant. Les résultats du portefeuille « Répartition de l'actif » sont évalués en absolu et en dollars. Les résultats sont cumulés pour les périodes de plus d'un an.

** Le fait d'exclure les PCAA augmente la base de capital et diminue l'impact des résultats négatifs sur le rendement.

*** Impact des PCAA sur le rendement moyen pondéré des fonds des déposants.