



ACTIONS

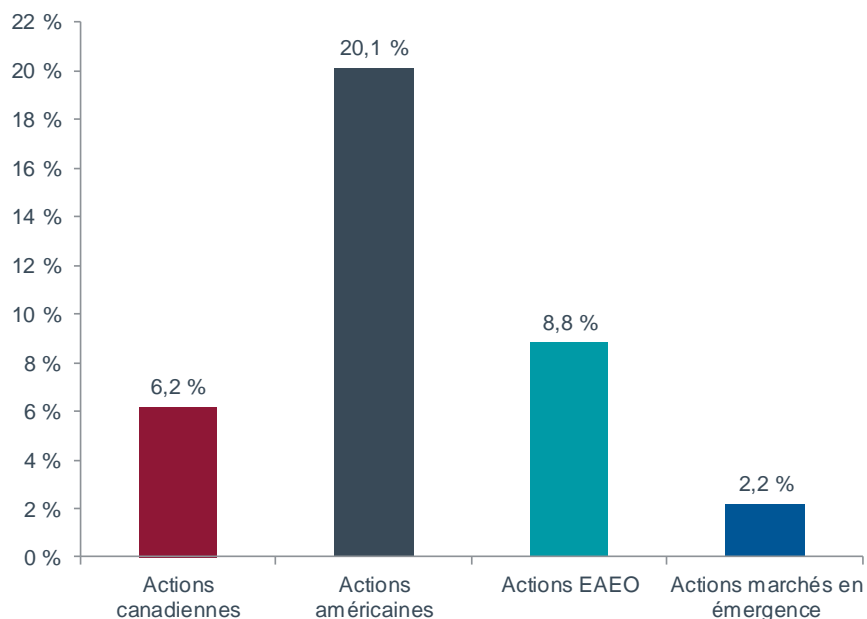
DESCRIPTION

La catégorie Actions est composée de six portefeuilles. Les portefeuilles Actions canadiennes, Actions Qualité mondiale, Actions des marchés en émergence et Placements privés, dont les actifs nets totalisent 87,1 G\$, sont gérés de façon active. Les portefeuilles Actions américaines et Actions EAEO (Europe, Australasie, Extrême-Orient), dont les actifs nets totalisent 19,8 G\$, sont gérés de façon indicielle.

CONTEXTE DE MARCHÉ

Les disparités dans les politiques monétaires des banques centrales et dans les politiques budgétaires des gouvernements ont entraîné des différences notables dans la performance économique et boursière des différents pays. Sur quatre ans, le marché boursier aux États-Unis, soutenu par des politiques monétaires expansionnistes et l'amélioration des profits des entreprises, affiche la meilleure performance parmi les marchés boursiers à travers le monde.

**Rendement annualisé sur quatre ans
des principaux indices de référence en dollars canadiens**



Aux États-Unis, après plusieurs années d'ajustements difficiles, l'économie se trouve dans une bien meilleure posture avec la baisse importante du taux de chômage. Sa dynamique sous-jacente est robuste et sera renforcée par la chute des prix du pétrole.

En revanche, la situation économique dans la zone euro s'est détériorée et devient de plus en plus complexe. Des améliorations au cadre institutionnel européen ont été apportées, mais la stratégie fondée sur l'austérité budgétaire et sur l'injection de liquidités par la Banque centrale européenne (BCE) s'est soldée par une croissance décevante et un faible niveau d'inflation. La situation économique a forcé la BCE à réagir de façon plus musclée en annonçant, en janvier 2015, un vaste programme d'assouplissement quantitatif, comme l'avaient fait la Banque du Japon et la Réserve fédérale américaine précédemment.

La chute des cours du pétrole de 2014 a eu un effet négatif sur les pays producteurs, comme le Canada, ainsi que sur le secteur énergétique.

La plupart des économies en croissance ont connu un ralentissement notable entre 2011 et 2014 alors que les effets des stimuli budgétaires majeurs mis en place en 2009, particulièrement en Chine, se sont estompés. Toutefois, certains pays s'en sont tirés mieux que d'autres en étant disciplinés sur les plans monétaires et budgétaires et en mettant en place des réformes structurelles.

FAITS SAILLANTS DES RÉSULTATS

	Au 31 déc 2014	4 ans			1 an		
	Actif net (G\$)	Résultats de placement nets (M\$)	Rendement (%)	Indice (%)	Résultats de placement nets (M\$)	Rendement (%)	Indice (%)
Portefeuille spécialisé							
Actions Qualité mondiale ¹	28,3	6 516	25,2	18,6	3 929	18,5	11,6
Actions canadiennes	24,6	5 359	5,9	6,2	2 845	13,4	11,8
Actions des marchés en émergence	11,8	1 317	2,4	2,2	949	9,2	9,0
Actions américaines	10,3	7 265	20,1	20,1	2 232	24,0	23,9
Actions EAEO	9,5	3 396	9,2	8,8	379	4,0	3,7
Marchés boursiers²	84,5	27 451	10,1	9,5	10 482	14,4	11,9
Placements privés	22,4	9 056	13,0	14,0	2 384	12,1	12,5
Actions²	106,9	36 507	10,7	10,5	12 866	13,9	12,0

¹Le portefeuille a été créé le 1^{er} janvier 2013. Pour la période de quatre ans, le rendement correspond à la période du 1^{er} janvier 2013 au 31 décembre 2014.

²Le portefeuille Québec Mondial, fermé depuis le 30 novembre 2012, et le portefeuille Actions mondiales, fermé depuis le 31 mars 2014, sont inclus dans cette ligne.

Sur quatre ans, la catégorie Actions est celle qui contribue le plus au rendement global de la Caisse, avec des résultats de placement nets de 36,5 G\$, dont plus de 9 G\$ proviennent du portefeuille Placements privés. Sur la période, le rendement annualisé de la catégorie s'élève à 10,7 %, légèrement au-dessus de celui de son indice de référence. Pour l'année 2014, son rendement s'établit à 13,9 %.

ACTIONS QUALITÉ MONDIALE

Créé en 2013, le portefeuille Actions Qualité mondiale est investi dans les titres de grandes sociétés établies, exposées à la croissance mondiale, et qui affichent des résultats plus stables avec un risque diminué. Depuis sa création, le portefeuille affiche un rendement annualisé de 25,2 %, comparativement à 18,6 % pour l'indice de référence. Bien qu'il s'agisse d'une trop brève période pour tirer des conclusions, ce résultat est supérieur aux attentes.

En 2014, le portefeuille a profité de la bonne performance du marché boursier américain pour afficher un rendement de 18,5 %. Ce rendement élevé s'explique en grande partie par l'exposition importante aux entreprises d'envergure internationale établies aux États-Unis, dont plusieurs œuvrant dans les secteurs de la santé et de la consommation, ainsi que dans le secteur industriel.

ACTIONS CANADIENNES

Le portefeuille a généré un rendement annualisé de 5,9 % sur quatre ans, soit 0,3 % sous son indice de référence, et produit des résultats de placement nets de 5,4 G\$. Depuis son repositionnement en 2012, la performance du portefeuille s'est considérablement améliorée. Sur cette période, il affiche un rendement annualisé de 12 %, soit 0,6 % au-dessus de son indice.

La forte pondération des secteurs des technologies et de la consommation, combinée à une bonne sélection de titres dans ces mêmes secteurs, a contribué positivement au rendement relatif du portefeuille sur quatre ans. En revanche, le positionnement du portefeuille dans le secteur industriel ainsi que le choix de titres dans le secteur des matériaux retranchent de la valeur.

Les titres québécois constituent 34 % du portefeuille de la Caisse, contre 17 % pour l'indice S&P/TSX. Sur quatre ans, l'indice Morningstar Québec Banque Nationale affiche un rendement de 14,1 %, alors que celui de l'indice S&P/TSX s'est établi à 5,1 % sur la même période.

Pour l'année 2014, le portefeuille affiche un rendement élevé de 13,4 %. Guidés par une philosophie de gestion en absolu, vers laquelle a évolué le portefeuille en cours d'année, les gestionnaires ont construit un portefeuille plus concentré et ont privilégié les entreprises fortement exposées au marché américain. Leur sélection de titres dans le secteur de la consommation de base, conjuguée à une importante pondération de ce secteur, contribue également de façon importante à l'écart de rendement positif du portefeuille par rapport à l'indice.

ACTIONS DES MARCHÉS EN ÉMERGENCE

Le rendement annualisé de ce portefeuille s'établit à 2,4 % sur quatre ans, soit 0,2 % au-dessus de son indice de référence. Ce portefeuille est géré de façon active depuis juillet 2013.

La croissance économique dans les principaux pays émergents (Brésil, Chine, Corée du Sud et Inde) a ralenti au cours des quatre dernières années et la performance des marchés boursiers dans ces pays est inférieure à celle des marchés développés sur la même période. Néanmoins, les perspectives de croissance des économies émergentes devraient permettre de tirer profit de l'expansion de ces marchés au cours des prochaines années.

En 2014, la chute des cours du pétrole a accentué les disparités entre les pays. Les pays exportateurs de pétrole, notamment ceux d'Amérique latine, ont moins bien fait que les pays d'Asie, généralement des consommateurs nets d'énergie.

ACTIONS AMÉRICAINES ET ACTIONS EAEO

Ces deux portefeuilles sont gérés de façon indicielle.

Le portefeuille Actions américaines a produit un rendement annualisé de 20,1 % sur quatre ans et un rendement de 24 % en 2014. La hausse du dollar américain vis-à-vis le dollar canadien durant ces années a eu un effet positif important sur le rendement du portefeuille.

Le portefeuille Actions EAEO a, pour sa part, dégagé un rendement annualisé de 9,2 % sur quatre ans. Le rendement de 4 % produit en 2014 s'explique notamment par les rendements négatifs enregistrés par les marchés boursiers en France et en Allemagne.

PLACEMENTS PRIVÉS

Sur quatre ans, le portefeuille Placements privés a généré d'importants résultats de placement nets de 9 G\$, avec un rendement annualisé de 13 %. En 2014, le portefeuille génère un rendement de 12,1 %. Ces rendements sont supérieurs au rendement espéré à long terme.

La hausse des multiples d'évaluation, les améliorations de la performance opérationnelle, la réduction de la dette et la hausse des bénéfices des entreprises détenues en portefeuille ont contribué au solide rendement du portefeuille en absolu, au cours des quatre dernières années. De plus, plusieurs entreprises en portefeuille ont procédé à des refinancements et profité des taux d'intérêt plus bas.

Au cours des dernières années, la composition du portefeuille a changé de façon importante à la suite de la décision de diminuer la proportion des fonds pour augmenter celle des investissements directs. Ainsi, le poids des fonds dans le portefeuille est passé de 68 % en 2009 à 44 % à la fin de 2014. Cette décision a été profitable alors que les placements directs ont obtenu une performance supérieure à celle des fonds au cours des quatre dernières années.

Sur la période de quatre ans, l'indice de référence a réalisé un rendement de 14 % qui s'explique par la forte exposition de l'indice au marché américain. Ce dernier affiche, depuis 2011, une performance exceptionnelle.

La Caisse continue de faire évoluer la stratégie d'investissement du portefeuille Placements privés en s'appuyant sur de nouvelles bases de développement :

- Se positionner comme un investisseur mondial de référence en placements privés, en termes de taille et de performance.
- Investir avec une philosophie de long terme, en gardant le cap malgré la volatilité des marchés et en ajustant la construction du portefeuille en fonction de l'évolution du cycle d'investissement.
- Appuyer les sociétés québécoises en croissance, notamment avec le déploiement du réseau à l'international de la Caisse.

Pour assurer la réalisation de ce plan, plusieurs initiatives stratégiques majeures sont en cours, dont l'ouverture de bureaux à l'étranger et la révision des processus d'investissement afin d'utiliser de façon continue les pleines capacités de la Caisse.