



REVENU FIXE

DESCRIPTION

La catégorie Revenu fixe permet une réduction du niveau de risque global du portefeuille de la Caisse ainsi qu'un certain appariement entre l'actif et le passif des déposants. Elle constitue également une importante source de liquidité.

Elle est composée de quatre portefeuilles. Les portefeuilles Obligations et Dettes immobilières, dont les actifs nets totalisent 73,3 G\$, sont gérés de façon active. Les portefeuilles Valeurs à court terme et Obligations à long terme, dont les actifs nets totalisent 9 G\$, sont gérés de façon indicielle.

CONTEXTE DE MARCHÉ

La période 2011-2014 a été marquée par le déploiement d'une série de mesures de stimulation monétaire sans précédent aux États-Unis. Pendant ce temps, en Europe, les autorités de plusieurs pays ont misé sur l'austérité budgétaire alors que la Banque centrale européenne (BCE) s'est contentée d'injecter des liquidités dans le système financier. L'afflux de liquidités résultant des assouplissements quantitatifs, de même que les préoccupations des marchés quant au risque de déflation dans la zone euro et au déclin du prix des matières premières, ont fait chuter les taux d'intérêt à long terme à leur plus bas niveau. La probabilité d'un resserrement monétaire aux États-Unis demeure quant à elle encore bien présente avec la fin du programme d'achat d'actifs de la Réserve fédérale et l'amélioration du marché du travail.

Après une remontée en 2013, les taux d'intérêt des obligations 10 ans du gouvernement canadien ont clôturé l'année 2014 à 1,9 %, en baisse de près de 1 % par rapport au début de l'année.

Évolution des taux d'intérêt des obligations 10 ans du gouvernement canadien



FAITS SAILLANTS DES RÉSULTATS

Portefeuille spécialisé	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 (%)
Obligations	62,9	10 385	5,6	5,2	4 626	8,2	8,9
Dettes immobilières	10,4	2 433	7,9	5,1	1 068	11,9	8,8
Valeurs à court terme	6,8	259	1,1	1,0	59	1,0	0,9
Obligations à long terme	2,2	938	7,9	8,1	342	18,2	18,4
Revenu fixe	82,3	14 015	5,6	4,9	6 095	8,4	8,5

Les portefeuilles de la catégorie Revenu fixe ont profité de la baisse des taux d'intérêt au cours des dernières années. Sur quatre ans, la catégorie d'actif génère des résultats de placement nets de 14 G\$. Son rendement annualisé s'élève à 5,6 %, soit 0,7 % au-dessus de l'indice de référence. Pour l'année 2014, la catégorie affiche un rendement de 8,4 %.

OBLIGATIONS

Avec un actif net de 62,9 G\$, ce portefeuille géré de façon active représentait 27,9 % de l'actif net total des déposants à la fin de 2014.

Sur quatre ans, il affiche des résultats de placement nets de 10,4 G\$ et un rendement annualisé de 5,6 %, soit 0,5 % de plus que son indice de référence. La baisse importante des taux obligataires en 2014 a permis au portefeuille de réaliser un rendement de 8,2 %.

Les baisses de taux se sont traduites par de bons rendements pour les indices obligataires au cours des quatre dernières années. Les obligations de sociétés affichent un rendement de 5,7 %, les obligations provinciales ont réalisé un rendement de 6,3 % alors que les obligations du gouvernement canadien ont produit un rendement de 3,9 % durant la même période. Les rendements excédentaires des obligations provinciales sont dus à leur maturité plus longue. Ceux des obligations de sociétés s'expliquent par des rendements courants plus élevés et par le rétrécissement des écarts de taux.

En 2014, la stratégie du portefeuille Obligations a été maintenue afin de profiter de la reprise économique et de la normalisation graduelle des taux d'intérêt dans un horizon de long terme. Cette stratégie se décline en deux volets :

- Une surpondération des obligations provinciales, notamment celles du Québec, et des obligations de sociétés ouvertes et fermées, pour tabler sur un rétrécissement des écarts de taux et un rendement courant supérieur;
- Un positionnement en vue de réduire l'effet d'une potentielle hausse de taux dans les pays développés sur le long terme.

DETTES IMMOBILIÈRES

Ce portefeuille géré activement se compose de prêts hypothécaires commerciaux canadiens de premier rang sur des actifs immobiliers de qualité.

Sur quatre ans, les résultats de placement nets du portefeuille ont atteint 2,4 G\$. Le rendement annualisé s'élève à 7,9 %, soit 2,8 % au-dessus de l'indice de référence. Plus de la moitié de ce rendement absolu provient du rendement courant.

La valeur ajoutée du portefeuille au cours de cette période provient principalement du rendement courant et du rétrécissement des écarts de taux, supérieurs à ceux de l'indice.

Pour l'année 2014, le rendement du portefeuille s'élève à 11,9 %. La baisse des taux d'intérêt explique près de la moitié de ce résultat.

VALEURS À COURT TERME

Géré de façon indicielle, ce portefeuille a réalisé un rendement annualisé de 1,1 % sur quatre ans et de 1 % en 2014. Ces résultats s'expliquent par le faible niveau des taux d'intérêt à court terme au cours des dernières années.

OBLIGATIONS À LONG TERME

Ce portefeuille, géré de façon indicielle, correspond à un peu moins de 1 % de l'actif net des déposants. Sur quatre ans, il a produit un rendement annualisé de 7,9 %. Le rendement de 18,2 % dégagé en 2014 s'explique par les baisses de taux d'intérêt à long terme.