



# PLACEMENTS SENSIBLES À L'INFLATION

## DESCRIPTION

La catégorie Placements sensibles à l'inflation est composée de trois portefeuilles : Obligations à rendement réel, Infrastructures et Immeubles. Elle permet une exposition à des marchés dont les revenus de placements sont généralement indexés à l'inflation. Ceci permet de couvrir, en partie, le risque d'inflation associé au passif de plusieurs déposants de la Caisse.

Les portefeuilles Infrastructures et Immeubles, dont l'actif net totalise 21,1 G\$, sont gérés de façon active. Le portefeuille Obligations à rendement réel, dont l'actif net s'élève à 0,9 G\$, est géré de façon indicielle.

## CONTEXTE DE MARCHÉ

En 2010, le taux d'inflation au Canada s'est élevé à 2,4 %, soit à moins de 0,5 % de la cible à long terme de la Banque du Canada, fixée à 2 %. Les catégories d'actif sensibles à l'inflation ont tout de même dégagé des rendements appréciables dans un contexte de baisses des taux à moyen et à long terme, et de reprise d'activité du côté des marchés non liquides comme l'immobilier et les infrastructures.

### Obligations à rendement réel

Les baisses de taux observées au 2<sup>e</sup> et au 3<sup>e</sup> trimestre sur les marchés obligataires ont été suivies d'un mouvement à la hausse au 4<sup>e</sup> trimestre. Ce fut aussi le cas pour le marché des obligations à rendement réel. Toutefois, l'augmentation des taux réels\* a été légèrement moindre que celle des taux nominaux en raison des anticipations d'inflation à la hausse pour cette période.

\* Taux réel : taux d'intérêt correspondant à la différence entre un taux d'intérêt nominal et le taux d'inflation sur une période déterminée.

### Infrastructures

La réouverture progressive des marchés du crédit a favorisé la reprise des activités dans le secteur des infrastructures au cours de 2010. Le retour sur le marché des grands acteurs du secteur s'est traduit par une augmentation des transactions d'importance au second semestre. En outre, les sommes amassées par les fonds d'infrastructures ont atteint 19 G\$, comparativement à 10,7 G\$ en 2009. Par ailleurs, la résilience du secteur au cours du dernier cycle économique a amené les investisseurs institutionnels à augmenter la pondération des infrastructures dans leur portefeuille. Le secteur présente notamment des occasions d'investissement à long terme alors que, étant donné l'état des finances publiques

dans les pays développés, les gouvernements devront se résoudre à recourir à davantage de capitaux privés pour remplacer leurs infrastructures vieillissantes.

### **Immeubles**

Les bas taux d'intérêt et un accès accru au financement pour les actifs de qualité ont également entraîné un regain d'activité sur les marchés immobiliers en 2010. La disponibilité de capitaux et la rareté des produits offerts sur le marché ont engendré une compression des taux de capitalisation et, par conséquent, une hausse des prix pour les meilleurs actifs au Canada et aux États-Unis. En revanche, en Europe, la crise de la dette souveraine et les mesures d'austérité budgétaire ont miné la confiance des investisseurs envers les perspectives de croissance, ce qui a induit un déplacement des investissements, notamment vers les États-Unis.

Du côté des marchés en émergence, l'engouement grandissant des investisseurs institutionnels a également exercé une pression à la hausse sur les prix.

## **FAITS SAILLANTS DES RÉSULTATS**

- Le rendement global de la catégorie Placements sensibles à l'inflation a été de 16,3 %, soit 5,6 % au-dessus de l'indice de référence.

### **OBLIGATIONS À RENDEMENT RÉEL**

- Le rendement de ce portefeuille s'est élevé à 11,1 %. Il est identique à l'indice DEX obligations à rendement réel et découle essentiellement de la baisse des taux d'intérêt réels à long terme.

### **INFRASTRUCTURES**

- Au premier semestre, les placements en infrastructures et les participations étaient regroupés sous le portefeuille Participations et infrastructures. Au second semestre, les placements en infrastructures ont été inclus au nouveau portefeuille Infrastructures.
- Sur l'année complète, le rendement combiné de ces portefeuilles a été de 25,4 %, soit 14,1 % au-dessus de son indice de référence.
- Ce rendement est attribuable à la résilience de l'ensemble des actifs en portefeuille à la suite de la dernière crise financière, en particulier les actifs des secteurs de l'énergie et des services aéroportuaires, dont BAA, Enbridge Energy Partners, Interconnector UK et Noverco (Gaz Métro).
- Les actifs en portefeuille sont caractérisés par des fondamentaux solides qui se sont améliorés en cours d'année et une croissance de leur BAIIA.

### **IMMEUBLES**

- Le rendement de ce portefeuille s'est élevé à 13,4 %, soit 1,8 % au-dessus de son indice de référence, produisant une valeur ajoutée de 298 M\$.
- Ce rendement est principalement attribuable aux bons résultats des secteurs des centres de commerce de détail au Canada et des immeubles de bureaux au Canada, aux États-Unis et en Europe. Le rendement par secteur d'activité se décompose comme suit : Ivanhoé Cambridge génère 22 %, SITQ – bureaux et parcs d'affaires 13 %, et SITQ – Multirésidentiel, hôtels et fonds d'investissement, 3 %.

## Rendements des portefeuilles spécialisés

Pour l'année terminée le 31 décembre 2010

	G\$	Poids <sup>1</sup> %	Rendement %	Indice %	Écart %
Obligations à rendement réel	0,9	1	11,1	11,1	0,0
Infrastructures <sup>2</sup>	4,3	3	25,4	11,3	14,1
Immeubles	16,8	11	13,4	11,6	1,8
<b>Total</b>	<b>22,0</b>	<b>15</b>	<b>16,3</b>	<b>10,7</b>	<b>5,6</b>

<sup>1</sup> Par rapport à l'actif net de la Caisse

<sup>2</sup> Cette ligne regroupe le portefeuille spécialisé Participations et infrastructures du 1<sup>er</sup> janvier au 30 juin 2010, et le portefeuille spécialisé Infrastructures à partir du 1<sup>er</sup> juillet 2010.