



COMMUNIQUÉ DE PRESSE

**EMBARGO – JUSQU’AU DÉBUT DE LA CONFÉRENCE DE PRESSE
CNW**

LA CAISSE DE DÉPÔT ET PLACEMENT DU QUÉBEC RÉALISE UN RENDEMENT DE 13,6 % EN 2010

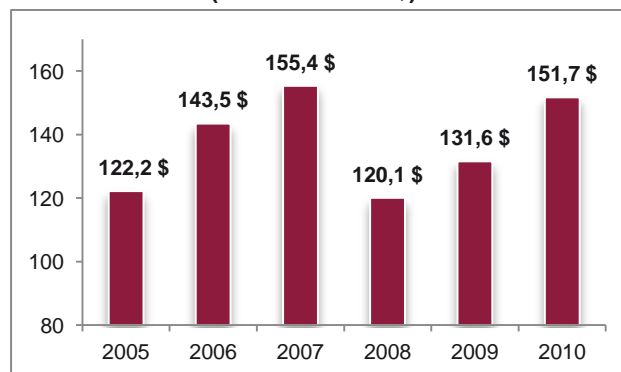
Actif net de 151,7 G\$, en hausse de 20,1 G\$

Montréal, le jeudi 24 février 2011 – La Caisse de dépôt et placement du Québec a annoncé que le rendement moyen pondéré des fonds des déposants s’élève à 13,6 % pour l’exercice terminé le 31 décembre 2010. L’actif net de la Caisse se situait à 151,7 G\$ à la fin de l’année 2010, comparativement à 131,6 G\$ au 31 décembre 2009. Cette croissance est attribuable à des résultats de placement nets de 17,7 G\$, auxquels s’ajoutent des dépôts nets de 2,4 G\$.

Les trois grandes catégories d’actif ont contribué au rendement global et aux résultats de placement nets, soit Revenu fixe (rendement de 9,7 % et résultats nets de 4,9 G\$), Placements sensibles à l’inflation (rendement de 16,3 % et résultats nets de 3,1 G\$), ainsi que Actions (rendement de 14,6 % et résultats nets de 9,2 G\$). Le rendement de la Caisse a surpassé le rendement de son portefeuille de référence de 4,1 %. Parmi les onze portefeuilles sous gestion active, représentant 122 G\$, soit 81 % des actifs nets totaux des déposants, neuf ont surperformé leur indice et ajouté de la valeur.

« Dans une année marquée par la turbulence, une crise de la dette souveraine en Europe et des craintes d’un ralentissement économique aux États-Unis, la Caisse a produit des résultats solides sur plusieurs plans, a déclaré Michael Sabia, président et chef de la direction de la Caisse. Nos équipes ont bien su repositionner la Caisse sur ses métiers de base et sélectionner des actifs de qualité, tout en gérant les portefeuilles avec prudence pour tirer profit d’un environnement de marché difficile à prévoir. Mais nous comprenons qu’en bout de ligne, la chose la plus importante est notre performance à long terme », a-t-il ajouté.

**ÉVOLUTION DE L’ACTIF NET DE LA CAISSE 2005-2010
(EN MILLIARDS \$)**



SOMMAIRE DES RÉSULTATS

	Rendement	Portefeuille de référence	Écart	Valeur ajoutée
	%	%	%	M\$
Revenu fixe	9,7	7,0	2,7	1 362
Placements sensibles à l'inflation	16,3	10,7	5,6	1 083
Actions	14,6	10,0	4,5	2 360
Global Caisse*	13,6	9,5	4,1	5 084

*Le total inclut les activités de Fonds de couverture, BTAA, Répartition de l'actif, Stratégies de superposition et de trésorerie

RÉALISATIONS 2010

Au cours de 2010, la Caisse a mis en œuvre les cinq priorités du plan stratégique présentées en début d'année. « Nous avons tenu nos engagements. Tous les objectifs fixés par nos priorités stratégiques, requérant des changements majeurs, ont été atteints selon les échéanciers prévus, a commenté Michael Sabia. Mais plus important encore, nos équipes ont misé sur la rigueur et la qualité d'exécution dans leur travail afin d'assurer la solidité à long terme des fondations de la Caisse. »

Les principales réalisations sont les suivantes :

- Recentrage des stratégies d'investissement sur les métiers de base de la Caisse et modification en profondeur de son offre de portefeuilles, pour la rendre plus flexible et mieux adaptée aux besoins des déposants;
 - Création de trois portefeuilles et changements aux mandats de 11 autres portefeuilles
- Mise en place d'un nouveau modèle d'affaires opérationnel (comprenant les secteurs des opérations et technologies de l'information), centré sur le client et l'efficacité, et qui générera des économies récurrentes annuelles de 25 M\$;
- Réalisation de plusieurs transactions au Québec, par exemple l'augmentation de la participation de la Caisse dans Gaz Métro (300 M\$). La Caisse a également réalisé sept investissements résultant de son partenariat avec Capital régional et coopératif Desjardins, permettant à des entreprises situées dans sept régions du Québec de poursuivre leur croissance;
- Progrès continu dans l'amélioration de sa gestion des risques incluant :
 - Réduction de plus de 10 % du risque absolu et de plus de 50 % du risque actif du portefeuille de la Caisse.
 - Adoption de stratégies proactives pour mitiger les risques dans le contexte de la crise européenne et de la hausse des taux d'intérêt.
 - Maintien d'un niveau de liquidités robuste se situant à 48,9 G\$ au 31 décembre 2010.
 - Diminution de 50 % du ratio global de levier (passif sur actif total), qui s'élevait à 17 % au 31 décembre 2010, comparativement à 23 % au 31 décembre 2009 et à 36 % au 31 décembre 2008.
 - Réduction de la dette de 3,7 G\$ du portefeuille Immeubles qui a contribué à faire passer le niveau de levier de 55,8 % au 31 décembre 2009 à 47 % au 31 décembre 2010. Dans les portefeuilles Placements privés et Infrastructures, le levier de 6,7 G\$ a été totalement éliminé.

« En 2010, nous avons continué de miser sur nos avantages comparatifs et de prendre des risques que nous maîtrisons, ce qui nous a permis de réduire notre risque tout en améliorant notre performance. C'est là le cœur de notre métier d'investisseur : le maintien d'un juste équilibre entre le risque et le rendement », a ajouté M. Sabia.

RÉSULTATS PLUS DÉTAILLÉS

« Malgré les incertitudes, 2010 s'est somme toute bien terminée, avec une forte remontée des marchés boursiers au quatrième trimestre favorisée par les mesures exceptionnelles mises en place par le FMI, l'Union européenne, la Banque centrale européenne et la Réserve fédérale des États-Unis, a déclaré Roland Lescure, premier vice-président et chef des Placements de la Caisse. Nous avons su naviguer dans cet environnement en changement constant, tout en concentrant nos portefeuilles sur des actifs de qualité », a-t-il ajouté.

Revenu fixe

Le portefeuille Obligations affiche un rendement de 8,4 %, soit 1,6 % au-dessus de son indice de référence. La baisse de taux des obligations gouvernementales avec des échéances de 5 ans et plus et les rendements additionnels des titres de dettes corporatives par rapport aux titres gouvernementaux expliquent l'essentiel de ces résultats.

Le portefeuille Dettes immobilières a aussi pu tirer profit des baisses de taux, produisant un rendement de 17,1 %. La baisse des taux hypothécaires au Canada, le redressement du marché immobilier américain et la vente d'actifs aux États-Unis, effectuée dans le cadre du recentrage du portefeuille annoncé en 2009, expliquent principalement le rendement du portefeuille, qui a surperformé son indice de 10 %.

Placements sensibles à l'inflation

Le portefeuille Immeubles présente un rendement de 13,4 %, surperformant son indice de 1,8 %. 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 global pour l'année de 25,4 % des portefeuilles infrastructures est attribuable à la résilience des actifs des secteurs de l'énergie face à la turbulence des marchés et au redressement des actifs des services aéroportuaires après la crise financière. Ces actifs en portefeuille sont caractérisés par des fondamentaux solides qui se sont améliorés en cours d'année.

Actions

Sur l'ensemble de l'année, les portefeuilles de la catégorie Actions ont présenté un rendement absolu positif, bénéficiant du rebond des marchés au deuxième semestre 2010. Bien que ce rebond ait été inégal à travers le monde, la diversification des portefeuilles de la catégorie Actions a permis à la Caisse de bien en tirer parti.

Au total, les portefeuilles de la catégorie Actions représentent 72,4 G\$, ou quelque 48 % de l'actif net de la Caisse, soit : 19,3 G\$ pour les Actions canadiennes, 14,3 G\$ dans nos portefeuilles Actions mondiales et Québec Mondial, 21,3 G\$ dans les portefeuilles de marchés boursiers internationaux gérés de façon indicielle, et 17,5 G\$ pour les Placements privés.

Le portefeuille Actions canadiennes a généré un rendement positif de 15,7 %, en deçà de son indice de 1,9 %. Cet écart négatif est principalement attribuable à l'accent mis dans le portefeuille sur les entreprises à grande capitalisation aux fondamentaux solides, alors que les entreprises de petite capitalisation ont très fortement surperformé en 2010.

Les portefeuilles Actions mondiales et Québec Mondial ont quant à eux légèrement surperformé leurs indices, présentant un rendement de 7,3 % et 14,0 % par rapport aux indices s'établissant à 7,0 % et 13,7 % respectivement. Ce résultat reflète la bonne tenue des marchés internationaux et des choix de gestion active pertinents dans les secteurs de l'énergie, de l'industrie et des biens de consommation.

Les portefeuilles Actions américaines, Actions étrangères et Actions des marchés en émergence, qui sont gérés de façon indicielle, ont produit des rendements alignés sur leurs indices.

Le portefeuille Placements privés, dont le rendement s'élève à 26,7 %, a beaucoup bénéficié de la reprise mondiale des activités de fusion et acquisition et de la relance du flux de financement dans ce secteur. La forte hausse des actifs pendant l'année reflète principalement des améliorations de la performance opérationnelle, de la réduction de la dette et de la hausse des bénéfices des entreprises détenues dans le portefeuille. Ainsi, plus des deux tiers des résultats 2010 est attribuable aux activités de financement d'acquisition par emprunt et de capital de développement.

Autres

En 2010, la Caisse a réduit de manière considérable le risque attribuable au portefeuille spécialisé BTAA. En même temps, l'amélioration des marchés du crédit a été accompagnée d'une contribution positive du portefeuille aux résultats de placement nets de la Caisse de 509 M\$.

RÉPARTITION DE L'ACTIF

Au 31 décembre 2010, la répartition de l'actif de la Caisse était la suivante :

Catégorie d'actif	Actif net	Poids
	G\$	%
Revenu fixe	55,6	37
Placements sensibles à l'inflation	22,0	15
Actions	72,4	48
Total*	151,7	100

*Le total inclut les activités de Fonds de couverture, BTAA, Répartition de l'actif, Stratégies de superposition et de trésorerie

FONDTIONS FINANCIÈRES

Le programme de refinancement de 8 G\$, complété au mois de juin, a permis de continuer d'améliorer le bilan de la Caisse. Ce financement a servi à rembourser de la dette à court terme tout en améliorant l'appariement des sources de financement et des actifs immobiliers financés. Ce financement n'a entraîné aucune augmentation du levier de la Caisse.

Au cours de 2010, les agences de notation ont maintenu leurs cotes de crédit de première qualité avec une perspective stable, soit AAA (DBRS), AAA (S&P) et Aaa (Moody's).

DÉPENSES

En 2010, la Caisse a poursuivi ses efforts pour améliorer son efficacité et a continué de porter une attention particulière à ses dépenses, atteignant son objectif de réduction budgétaire de 20 M\$ annoncé au printemps dernier. Cela a permis à la Caisse de continuer de diminuer les charges d'exploitation totales et frais de gestion externe, qui se sont élevés à 269 M\$ en 2010. Le ratio des dépenses aux actifs totaux est ainsi passé de 22 points centésimaux (p.c.) en 2009 à 19,4 p.c. en 2010, un niveau avantageusement comparable à celui des chefs de file de sa catégorie de gestionnaires.

CONCLUSION

« Les incertitudes demeurent nombreuses : la situation en Afrique du Nord et au Moyen-Orient évolue rapidement et la crise de la dette souveraine en Europe n'est pas résolue. De plus, aux États-Unis, le niveau de l'emploi stagne et la crise immobilière perdure, tandis que la stratégie de sortie des politiques monétaires et fiscales expansionnistes est loin d'être arrêtée », a dit M. Sabia.

« Nous avons affiché de solides résultats en 2010, mais nous savons qu'il nous reste beaucoup de travail à faire pour procurer des rendements à long terme satisfaisants pour nos déposants, étant donné l'incertitude actuelle et la volatilité des marchés qui prévaudra dans les années à venir », a conclu M. Sabia.

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. Son actif net s'élève à 151,7 G\$ au 31 décembre 2010. 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
Directeur principal, Communications avec les médias
Tél. : 514 847-5493
mchagnon@lacaisse.com



Rendements

(pour l'année terminée le 31 décembre 2010)

Portefeuilles spécialisés ¹	Actif net au 31 déc. 2010 M\$ ²	Résultats de placement nets M\$ ²	Rendement %	Indice %	Écart %	Écart M\$
Revenu fixe						
Valeurs à court terme	3 376	18	0,7	0,5	0,1	3
Obligations	40 038	3 161	8,4	6,8	1,6	583
Obligations à long terme	3 598	390	12,3	12,3	0,0	(1)
Dettes immobilières	8 607	1 376	17,1	7,1	10,0	777
Sous-total	55 619	4 945	9,7	7,0	2,7	1 362
Placements sensibles à l'inflation						
Obligations à rendement réel	939	81	11,1	11,1	0,0	0
Infrastructures ³	4 333	1 055	25,4	11,3	14,1	784
Immeubles	16 771	1 960	13,4	11,6	1,8	298
Sous-total	22 043	3 096	16,3	10,7	5,6	1 083
Actions						
Actions canadiennes	19 312	2 557	15,7	17,6	(1,9)	(271)
Actions mondiales ⁴	5 873	505	7,3	7,0	0,3	24
Québec Mondial	8 442	1 179	14,0	13,7	0,3	34
Actions américaines ⁵	5 761	505	9,8	9,6	0,2	10
Actions EAEO ⁶	9 733	530	4,1	3,9	0,2	13
Actions des marchés en émergence	5 803	608	12,0	12,7	(0,6)	(27)
Placements privés	17 468	3 306	26,7	2,0	24,7	2 576
Sous-total	72 392	9 190	14,6	10,0	4,5	2 360
Fonds de couverture	3 303	200	6,3	6,2	0,1	8
BTAA ⁷	(2 613)	509	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.
Répartition de l'actif	632	(77)	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.
Total ⁸	151 742	17 731	13,6	9,5	4,1	5 084 ⁹

¹ Les portefeuilles suivants sont gérés de façon indicielle: Valeurs à court terme, Obligations à long terme, Obligations à rendement réel, Actions américaines, Actions Europe, Australasie & Extrême-Orient (EAEO) et Actions des marchés en émergence.

² L'actif net et les résultats de placement nets sont après les charges d'exploitation.

³ Cette ligne regroupe le portefeuille spécialisé Participations et infrastructures du 1^{er} janvier au 30 juin et le portefeuille spécialisé Infrastructures à partir du 1^{er} juillet 2010.

⁴ Ce portefeuille débute le 1^{er} avril 2010. Les résultats de placement nets et le rendement sont présentés pour la période du 1^{er} avril au 31 décembre 2010.

⁵ Cette ligne regroupe les portefeuilles spécialisés Actions américaines couvert et non couvert du 1^{er} janvier au 31 mars et le nouveau portefeuille spécialisé Actions américaines à partir du 1^{er} avril 2010.

⁶ Cette ligne regroupe les portefeuilles spécialisés Actions étrangères couvert et non couvert du 1^{er} janvier au 31 mars et le nouveau portefeuille spécialisé Actions EAEO à partir du 1^{er} avril 2010.

⁷ Le financement du portefeuille BTAA est supérieur à la juste valeur marchande des placements et explique principalement l'actif net négatif.

⁸ L'actif net et les résultats de placement nets incluent les Stratégies de superposition et les activités de trésorerie.

⁹ L'écart total inclut la contribution des activités BTAA, Répartition de l'actif, Stratégies de superposition et de trésorerie.



LA NOUVELLE OFFRE DE PORTEFEUILLES

OBJECTIFS DE LA REFONTE DE L'OFFRE DE PORTEFEUILLE

Comme annoncé il y a un an (voir le Rapport annuel 2009, p. 66-67), la Caisse a modifié en profondeur son offre de portefeuilles spécialisés au cours du premier semestre de 2010, en visant les objectifs suivants :

- Simplifier les portefeuilles et en augmenter la transparence;
- Augmenter la flexibilité offerte aux déposants en leur offrant de nouvelles options de placement et de nouvelles stratégies pour la couverture de change, de taux d'intérêt et d'inflation;
- Concentrer la gestion active dans les catégories d'actif où la Caisse possède des avantages comparatifs;
- Assurer la cohérence des portefeuilles spécialisés et faciliter la compréhension du profil rendement-risque de chacun d'eux;
- Réduire le niveau de levier autorisé et mieux l'encadrer.

MISE EN PLACE DE LA NOUVELLE OFFRE

La mise en place de la nouvelle offre de portefeuille a nécessité de nombreux changements aux politiques de placement des déposants, aux mandats de gestion et aux politiques d'investissement des portefeuilles spécialisés. Conséquemment, des ajustements aux indices de référence ont été nécessaires pour refléter adéquatement ces changements.

Afin de permettre une transition ordonnée vers la nouvelle offre, les nouveaux portefeuilles spécialisés ont été mis en place en trois phases : 1^{er} janvier, 1^{er} avril et 1^{er} juillet 2010.

1^{er} janvier

- Création du portefeuille BTAA.
- Fermeture du portefeuille Produits de base.
- Mise en place de la gestion indicielle pour les portefeuilles Obligations à long terme et Obligations à rendement réel.

1^{er} avril

- Création du portefeuille Actions mondiales et fermeture progressive du portefeuille spécialisé Québec Mondial.
- Mise en place de la gestion indicielle pour les portefeuilles Valeurs à court terme, Actions américaines, Actions EAEO (Europe, Australasie, Extrême-Orient) et Actions des marchés en émergence.
- Mise en place des Stratégies de superposition.

1^{er} juillet

- Fermeture du portefeuille Participations et infrastructures et transfert de la portion « Participations » vers le portefeuille Placements privés.
- Création du portefeuille Infrastructures.
- Transfert des activités de crédit aux entreprises du portefeuille Participations et infrastructures vers le portefeuille Obligations et des activités de prêts en difficulté du portefeuille Obligations vers le portefeuille Placements privés.

OFFRE DE PORTEFEUILLES SPÉCIALISÉS 2010

DIX-SEPT PORTEFEUILLES SPÉCIALISÉS REGROUPÉS DANS QUATRE GRANDES CATÉGORIES

Les 17 portefeuilles spécialisés offerts aux déposants ont été regroupés dans quatre catégories représentatives du profil rendement-risque :

- la catégorie **Revenu fixe** permet une réduction du niveau de risque global du portefeuille, ainsi qu'un certain appariement entre l'actif et le passif des déposants;
- la catégorie **Placements sensibles à l'inflation** 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;
- la catégorie **Actions** permet essentiellement d'augmenter le rendement espéré des déposants;
- la catégorie **Autres placements** permet une diversification additionnelle des placements.

STRATÉGIES DE SUPERPOSITION

En plus de ces 17 portefeuilles, la Caisse offre depuis le 1^{er} avril 2010 des **Stratégies de superposition** qui permettront à chaque déposant d'établir une couverture sur mesure contre les risques de change, de taux d'intérêt et d'inflation.

La Caisse a bonifié ses services-conseils en conséquence afin de mieux appuyer les déposants dans l'établissement de leurs politiques de placement et le choix des stratégies de couverture appropriées.

REVENU FIXE

- Valeurs à court terme *
- Obligations
- Obligations à long terme *
- Dettes immobilières

ACTIONS

- Actions canadiennes
- Actions mondiales
- Québec Mondial **
- Actions américaines *
- Actions EAEO *
- Actions des marchés en émergence *
- Placements privés

PLACEMENTS SENSIBLES À L'INFLATION

- Obligations à rendement réel *
- Infrastructures
- Immeubles

AUTRES PLACEMENTS

- Fonds de couverture
- Répartition de l'actif
- BTAA

* Portefeuilles indiciels

** En cours de fermeture

REVENU FIXE (4 portefeuilles spécialisés)

- **Valeurs à court terme** : portefeuille géré de façon indicielle.
- **Obligations** : portefeuille géré de façon active dont l'indice a été modifié pour refléter une plus grande proportion d'obligations du Québec. Ce portefeuille inclut désormais toutes les activités de crédit aux entreprises.
- **Obligations à long terme** : portefeuille géré de façon indicielle dont le nouvel indice fait une plus grande place aux obligations du Québec.
- **Dettes immobilières** : géré de façon active, ce portefeuille se concentre dorénavant sur les hypothèques de qualité au Canada. Son indice a été ajusté en conséquence.

PLACEMENTS SENSIBLES À L'INFLATION (3 portefeuilles spécialisés)

- **Obligations à rendement réel** : géré de façon indicielle.
- **Infrastructures** : géré de façon active, ce portefeuille est constitué de la partie « Infrastructures » de l'ancien portefeuille Participations et infrastructures. Il se concentre sur des placements offrant une forte proportion de revenus courants. Un nouvel indice a été créé en conséquence.
- **Immeubles** : portefeuille géré de façon active. Son niveau de levier maximal autorisé a été réduit et son indice a été modifié en conséquence et de façon à assurer une meilleure représentation géographique.

ACTIONS (7 portefeuilles spécialisés)

- **Actions canadiennes** : portefeuille géré de façon active, selon une approche qui vise la croissance à long terme du capital.
- **Actions mondiales** : portefeuille géré de façon active misant principalement sur une approche sectorielle au niveau mondial, ainsi qu'une approche géographique dans le cas des marchés en émergence. La gestion externe est utilisée au besoin pour compléter l'expertise des gestionnaires de la Caisse. Ce portefeuille sera capitalisé de façon graduelle par la fermeture du portefeuille Québec Mondial d'ici le 31 décembre 2012.
- **Québec Mondial** : portefeuille en voie de fermeture.
- **Actions américaines, Actions EAEO et Actions des marchés en émergence** : portefeuilles gérés de façon indicielle, non couverts contre le risque de change.
- **Placements privés** : géré de façon active, ce portefeuille intègre dorénavant la partie « Participations » de l'ancien portefeuille Participations et infrastructures. Son indice a été modifié pour refléter ses nouveaux objectifs.

AUTRES PLACEMENTS (3 portefeuilles spécialisés)

- **Fonds de couverture** : portefeuille géré de façon active, avec une stratégie de fonds de fonds.
- **Répartition de l'actif** : géré de façon active, ce portefeuille se concentre sur la répartition tactique de l'actif.
- **BTAA** : portefeuille non capitalisé dont l'actif est composé des placements de PCAA, maintenant appelés BTAA (Billets à terme adossés à des actifs), mis sur pied pour assurer une plus grande transparence des activités.

ADOPTION DE NOUVEAUX INDICES EN 2010

Au fur et à mesure des changements à l'offre de portefeuilles, la Caisse a adopté de nouveaux indices de référence plus représentatifs des nouveaux mandats de gestion des divers portefeuilles. Ces indices sont généralement plus performants, c'est-à-dire plus exigeants pour les gestionnaires de portefeuille.

Le tableau suivant présente les indices de référence adoptés à la suite de la nouvelle offre de portefeuilles.

Portefeuilles spécialisés	Indices de référence en 2010
REVENU FIXE	
Valeurs à court terme	DEX bons du Trésor 91 jours
Obligations	DEX obligataire universel ajusté
Obligations à long terme	DEX obligations gouvernementales à long terme ajusté
Dettes immobilières	Indice composé de 90 % du DEX obligataire universel + 10 % du Gilberto Levy couvert
PLACEMENTS SENSIBLES À L'INFLATION	
Obligations à rendement réel	DEX obligations à rendement réel
Infrastructures	Indice composé d'un panier de titres publics liés à l'infrastructure, couvert
Immeubles	Aon Hewitt – Immobilier ajusté
ACTIONS	
Actions canadiennes	S&P/TSX plafonné
Actions mondiales	MSCI ACWI non couvert
Québec Mondial	Indice composé de 80 % du DEX obligations du Québec + 20 % du DEX bons du Trésor 91 jours, auquel s'ajoute un panier de contrats à terme sur les marchés boursiers
Actions américaines	S&P 500 non couvert
Actions EAEO	MSCI EAFE non couvert
Actions des marchés en émergence	MSCI EM non couvert
Placements privés	Indice composé de 70 % du State Street Private Equity ajusté + 30 % du MSCI World, couvert
AUTRES	
Fonds de couverture	Dow Jones Credit Suisse Hedge Fund Index ajusté couvert

Les portefeuilles Actions américaines et Actions étrangères, couverts et non couverts, et le portefeuille Participations et infrastructures ont été fermés au cours de 2010.



REVENU FIXE

DESCRIPTION

La catégorie Revenu fixe est composée de quatre portefeuilles : Valeurs à court terme, Obligations, Obligations à long terme et Dettes immobilières. Elle permet une réduction du niveau de risque global du portefeuille, ainsi qu'un certain appariement entre l'actif et le passif des déposants.

Les portefeuilles Obligations et Dettes immobilières, dont l'actif net totalise 48,6 G\$, sont gérés de façon active. Les portefeuilles Valeurs à court terme et Obligations à long terme, dont l'actif net totalise 7,0 G\$, sont gérés de façon indiciaire.

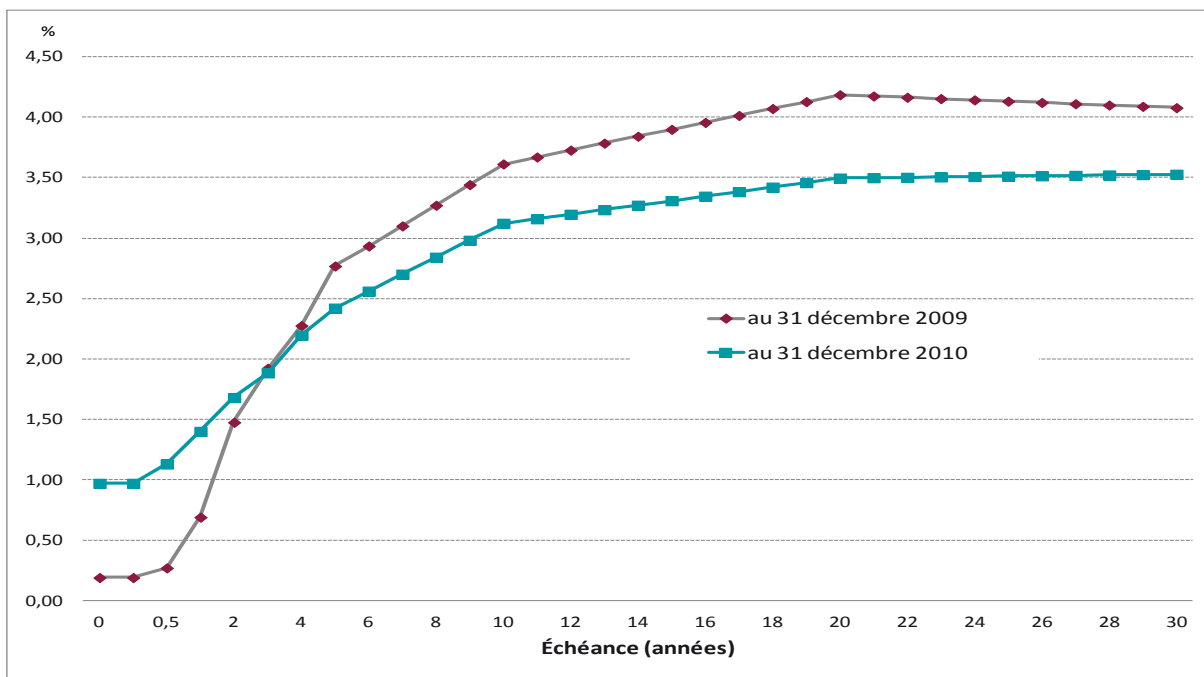
CONTEXTE DE MARCHÉ

En 2010, les marchés obligataires mondiaux ont d'abord été touchés par les inquiétudes concernant la solvabilité de certains pays de la zone euro et les craintes de ralentissement économique aux États-Unis. Les mesures de soutien des autorités (FMI, Union européenne et BCE) ont fini par calmer le jeu en Europe, amenant un rétrécissement graduel des écarts de taux au 4^e trimestre. Aux États-Unis, l'adoption d'une deuxième vague d'assouplissement monétaire à l'automne n'a pas suffi à maintenir la tendance à la baisse de taux amorcée au 2^e trimestre. Une reprise de l'économie américaine conjuguée à la poursuite des baisses d'impôt explique une proportion importante de la hausse des taux observée au 4^e trimestre.

Bien que la Banque du Canada ait haussé son taux directeur de 25 p.c. à trois reprises, les taux gouvernementaux canadiens à moyen et à long terme ont également connu une baisse avant de remonter au 4^e trimestre. Très prisé par les investisseurs étrangers, le marché obligataire canadien a bien fait en 2010, soutenu notamment par une situation budgétaire favorable et la force du dollar.

Sur le marché de la dette immobilière, l'environnement de faibles taux d'intérêt, le rebond de la valeur marchande des immeubles commerciaux de qualité et le retour de l'appétit pour le risque ont notamment permis une amélioration importante de la liquidité. Les écarts de crédit hypothécaire se sont ainsi contractés significativement pour permettre au marché dans son ensemble de connaître une bonne année.

Évolution des taux des obligations fédérales canadiennes en 2010



FAITS SAILLANTS DES RÉSULTATS

- Le rendement global de la catégorie Revenu fixe s'est élevé à 9,7 %, soit 2,7 % au-dessus de l'indice de référence.

VALEURS À COURT TERME

- Le rendement de ce portefeuille a été de 0,7 %. Ce rendement est le reflet d'un contexte de taux à court terme très bas.

OBLIGATIONS

- Le rendement de ce portefeuille s'est élevé à 8,4 %, soit 1,6 % au-dessus de son indice, produisant une valeur ajoutée de 583 M\$.
- La baisse des taux à moyen et à long terme (voir graphique) en cours d'année a eu un effet positif sur le rendement du portefeuille.
- Environ trois quarts de la valeur ajoutée sont attribuables à un choix judicieux des titres de sociétés. L'autre quart de la valeur ajoutée provient principalement du choix de titres provinciaux et souverains.

OBLIGATIONS À LONG TERME

- Le rendement de ce portefeuille a été de 12,3 %. Il est identique à son indice.
- Ce rendement s'explique principalement par les augmentations de valeur liées à la baisse des taux à long terme.

DETTES IMMOBILIÈRES

- Le rendement de ce portefeuille s'est élevé à 17,1 %, soit 10,0 % au-dessus de son indice de référence, produisant une valeur ajoutée de 777 M\$.
- La baisse des taux hypothécaires au Canada, le redressement du marché immobilier américain et la vente d'actifs aux États-Unis, effectuée dans le cadre du recentrage du portefeuille annoncé en 2009, expliquent principalement ce résultat.

Rendements des portefeuilles spécialisés

Pour l'année terminée le 31 décembre 2010

	G\$	Poids ¹ %	Rendement %	Indice %	Écart %
Valeurs à court terme	3,4	2	0,7	0,5	0,1
Obligations	40,0	26	8,4	6,8	1,6
Obligations à long terme	3,6	2	12,3	12,3	0,0
Dettes immobilières	8,6	6	17,1	7,1	10,0
Total	55,6	37	9,7	7,0	2,7

¹ Par rapport à l'actif net de la Caisse



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^e et au 3^e trimestre sur les marchés obligataires ont été suivies d'un mouvement à la hausse au 4^e 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 ¹ %	Rendement %	Indice %	Écart %
Obligations à rendement réel	0,9	1	11,1	11,1	0,0
Infrastructures ²	4,3	3	25,4	11,3	14,1
Immeubles	16,8	11	13,4	11,6	1,8
Total	22,0	15	16,3	10,7	5,6

¹ Par rapport à l'actif net de la Caisse

² Cette ligne regroupe le portefeuille spécialisé Participations et infrastructures du 1^{er} janvier au 30 juin 2010, et le portefeuille spécialisé Infrastructures à partir du 1^{er} juillet 2010.



ACTIONS

DESCRIPTION

La catégorie Actions est composée de sept portefeuilles : Actions canadiennes, Actions mondiales, Québec Mondial, Actions américaines, Actions EAEO (Europe, Australasie, Extrême-Orient), Actions des marchés en émergence et Placements privés. Elle permet essentiellement d'augmenter le rendement espéré des déposants.

Les portefeuilles Actions canadiennes, Actions mondiales et Québec Mondial, dont l'actif net totalise 33,6 G\$, sont gérés de façon active. Les portefeuilles Actions américaines, Actions EAEO et Actions des marchés en émergence, dont l'actif net totalise 21,3 G\$, sont gérés de façon indicielle.

Le portefeuille Placements privés, dont l'actif net s'élève à 17,5 G\$, est géré de façon active.

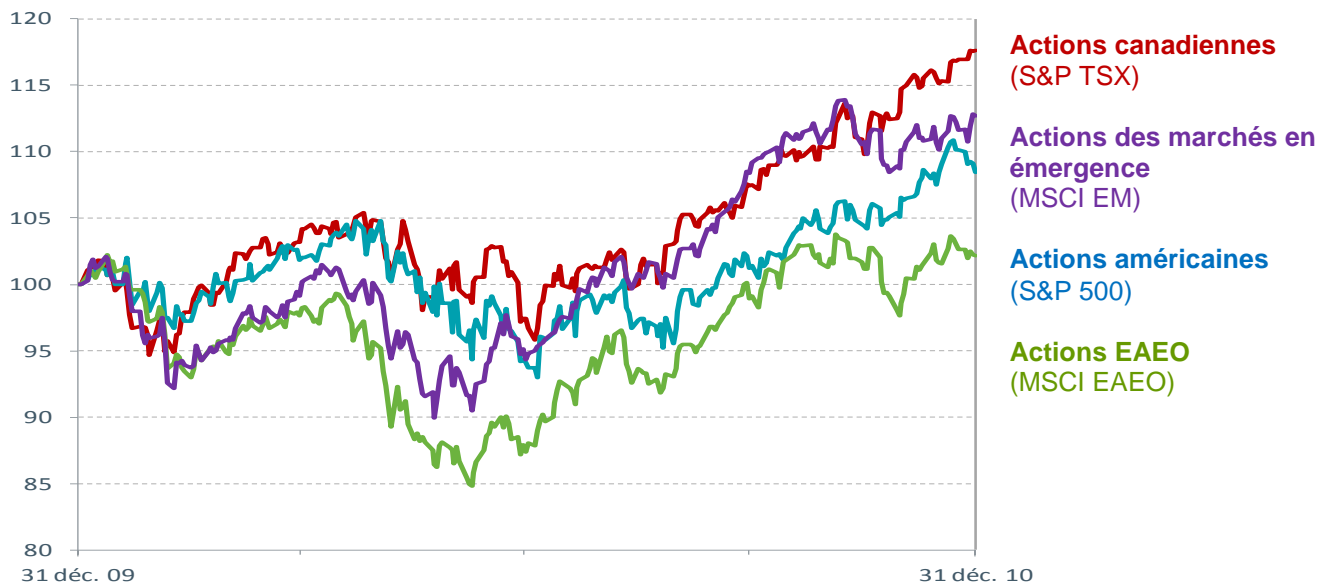
CONTEXTE DE MARCHÉ

Après le fort rebond amorcé en mars 2009, les principales places boursières ont connu une bonne année en 2010 avec, dans l'ensemble, des rendements supérieurs à 10 %. Ceci est attribuable à une politique monétaire accommodante pratiquée à l'échelle de la planète, à une demande soutenue des marchés en émergence, ainsi qu'à une hausse des profits des entreprises, notamment aux États-Unis où elle a approché 45 %.

De janvier à septembre, l'incertitude entourant la zone euro et son impact potentiel sur l'économie globale ont freiné les marchés, de telle sorte que les indices sont demeurés plutôt neutres. La résolution momentanée de cette crise, une seconde ronde d'assouplissement monétaire aux États-Unis ainsi que de meilleures statistiques en matière de croissance économique et d'emploi ont fini par propulser les Bourses en hausse au 4^e trimestre.

Du côté des placements privés, l'année a été marquée par une reprise graduelle des activités de fusion et acquisition, avec une hausse plus importante au second semestre. Les transactions totalisent plus de 2 000 G\$ à l'échelle mondiale, soit une augmentation de 23 % par rapport à 2009. La réouverture progressive des marchés du financement a permis la reprise des transactions et a contribué à la revalorisation des titres. Le marché des prêts à rendement élevé (high yield) a été particulièrement vigoureux avec des émissions totalisant 172 G\$ US. Dans ce contexte, les firmes de placement privé ont vu leur portefeuille se stabiliser et ont pu être plus actives sur le marché. Quelque 1 300 transactions totalisant 200 G\$ US ont ainsi été conclues aux États-Unis.

Évolution des marchés boursiers en 2010 (en dollars canadiens)



FAITS SAILLANTS DES RÉSULTATS

- Le rendement global de la catégorie Actions s'est élevé à 14,6 %, soit 4,5 % au dessus de l'indice de référence.

ACTIONS CANADIENNES

- Favorisé par son exposition importante aux secteurs énergie et matériaux, ce portefeuille a produit un rendement absolu de 15,7 %. Le marché canadien a affiché en 2010 le rendement le plus élevé parmi tous les pays du G7. Il s'agit également du marché dans lequel la Caisse alloue la portion la plus élevée de ses investissements totaux dans les marchés boursiers.
- Par rapport à son indice de référence, le portefeuille Actions canadiennes est davantage orienté vers les entreprises à grande capitalisation et aux fondamentaux solides. Dans un contexte où les entreprises de petite taille ont mieux fait que les entreprises de grande taille, ce choix de titres explique principalement la valeur retranchée de 1,9 % du portefeuille par rapport à son indice de référence.
- Par ailleurs, les stratégies de rendement absolu ont contribué positivement au rendement du portefeuille.
- Sur cinq ans, le rendement du portefeuille a été de 8,0 %, soit 1,5 % au dessus de l'indice de référence.

ACTIONS MONDIALES

- Ce nouveau portefeuille, créé le 1^{er} avril 2010, a produit un rendement de 7,3 %, soit 0,3 % au dessus de l'indice MSCI ACWI (Morgan Stanley Capital International All Country World Index).
- Ce rendement s'explique principalement par les activités de gestion active du bureau de New York, notamment par un choix de titres judicieux dans les secteurs de l'énergie, des produits industriels et de la consommation, et par celles de rendement absolu.

QUÉBEC MONDIAL

- Le portefeuille Québec Mondial a produit un rendement de 14,0 %, surpassant de 0,3 % son indice de référence.
- Le rendement des marchés internationaux ainsi que le rendement élevé des obligations du Québec expliquent essentiellement ce résultat.

ACTIONS AMÉRICAINES

- Le rendement de ces activités a été de 9,8 %. Depuis le 1^{er} avril 2010, la stratégie a été modifiée et le portefeuille est géré de façon indicielle.

ACTIONS EAEO

- Le rendement de ces activités a été de 4,1 %. Depuis le 1^{er} avril 2010, la stratégie a été modifiée et le portefeuille est géré de façon indicielle.
- Les inquiétudes provoquées par l'état des finances publiques et les perspectives économiques de certains membres de l'Union européenne ont pesé lourd sur le rendement du portefeuille.

ACTIONS DES MARCHÉS EN ÉMERGENCE

- Le rendement de ce portefeuille a été de 12,0 %. Depuis le 1^{er} avril 2010, ce portefeuille est géré de façon indicielle.
- La forte croissance économique de ces marchés a eu un effet positif sur le rendement du portefeuille. Toutefois, le rendement a varié considérablement d'un pays à l'autre.

PLACEMENTS PRIVÉS

- Le portefeuille Placements privés a produit un rendement de 26,7 %, surpassant son indice de référence. Le rendement provient principalement des améliorations de la performance opérationnelle, de la réduction de la dette et de la hausse des bénéfices des entreprises détenues en portefeuille. Le métier de financement d'acquisitions par emprunt contribue pour près de 50 % au rendement du portefeuille. Le métier de capital de développement, dont le résultat est principalement attribuable au placement dans Quebecor Media, contribue quant à lui pour près de 25 % au rendement.
- Dans le cadre de la nouvelle offre de portefeuille, la Caisse a annoncé, dès le début 2010, que les placements de participations du portefeuille Participations et infrastructures seraient transférés dans le portefeuille Placements privés le 1^{er} juillet 2010 et qu'elle adopterait un nouvel indice de référence plus représentatif des activités du portefeuille et de son nouveau mandat. Ces changements ont été communiqués aux déposants en avril et mis en place le 1^{er} juillet, comme prévu.
- Le tableau suivant montre l'effet du changement d'indice en cours d'année sur le calcul de l'indice de référence de ce portefeuille. Comme on peut le constater, le nouvel indice est en lien avec le nouveau mandat du portefeuille Placements privés : le rendement du portefeuille s'est élevé à 10,5 % et celui de l'indice à 10,2 % au second semestre.

	Indice 1 ^{er} semestre : ancien indice 2 ^e semestre : nouvel indice	Rendement du portefeuille 1 ^{er} semestre : ancien mandat 2 ^e semestre : mandat incluant Participations
1 ^{er} semestre	-7,4 %	14,6 %
2 ^e semestre	10,2 %	10,5 %
Total 2010	2,0 %	26,7 %

Rendements des portefeuilles spécialisés

Pour l'année terminée le 31 décembre 2010

	G\$	Poids¹ %	Rendement %	Indice %	Écart %
Actions canadiennes	19,3	13	15,7	17,6	(1,9)
Actions mondiales ²	5,9	4	7,3	7,0	0,3
Québec Mondial	8,4	6	14,0	13,7	0,3
Actions américaines ³	5,8	4	9,8	9,6	0,2
Actions EAEO ⁴	9,7	6	4,1	3,9	0,2
Actions des marchés en émergence	5,8	4	12,0	12,7	(0,6)
Placements privés	17,5	12	26,7	2,0	24,7
Total	72,4	48	14,6	10,0	4,5

¹ Par rapport à l'actif net de la Caisse

² Depuis le 1^{er} avril 2010

³ Cette ligne regroupe les portefeuilles spécialisés Actions américaines couvert et non couvert du 1^{er} janvier au 31 mars 2010, ainsi que le nouveau portefeuille spécialisé Actions américaines à partir du 1^{er} avril 2010.

⁴ Cette ligne regroupe les portefeuilles spécialisés Actions étrangères couvert et non couvert du 1^{er} janvier au 31 mars 2010, ainsi que le nouveau portefeuille spécialisé Actions EAEO à partir du 1^{er} avril 2010.



ÉVALUATION DES PLACEMENTS

Pour ses placements non liquides en immobilier, en infrastructures et en placements privés, la Caisse procède à une évaluation complète de leur juste valeur, et ce, deux fois par année, soit au 30 juin et au 31 décembre. Conformément aux règles comptables en vigueur au Canada, elle doit les évaluer au prix qu'elle obtiendrait de leur vente sur le marché à ces dates données, dans des conditions normales de concurrence.

Des firmes externes indépendantes, soit des évaluateurs externes ainsi que des comités d'évaluation composés de spécialistes en la matière, évaluent tous les dossiers importants. De plus, dans le cadre de leur mandat d'audit des états financiers de la Caisse, les co-auditeurs de la Caisse, soit le Vérificateur général du Québec et la firme Ernst & Young, revoient les justes valeurs des placements.

IMMEUBLES

- La certification de la juste valeur des biens immobiliers est effectuée par des évaluateurs agréés externes.
- 98 % des immeubles sont évalués de cette façon.

INFRASTRUCTURES ET PLACEMENTS PRIVÉS

- Les investissements dont la juste valeur est supérieure à un seuil d'importance relative préétabli sont soumis à un comité d'évaluation indépendant ou à un évaluateur externe indépendant.
- 94 % de la juste valeur des placements en portefeuille est revue de cette façon.

Comment l'évaluation de la juste valeur du portefeuille Placements privés se compare-t-elle à l'évolution des marchés boursiers?

En raison de leur nature similaire, l'évaluation de la juste valeur des placements privés suit l'évolution de la valeur des entreprises des principaux indices boursiers. Toutefois, l'effet sur les placements privés est souvent à retardement par rapport aux marchés boursiers et également souvent moins important.

Par exemple, les marchés boursiers ont amorcé en octobre 2007 une dégringolade d'environ 50 %. De son côté, le portefeuille de Placements privés de la Caisse a subi une baisse de valeur de 35 % qui s'est amorcée plus tard, soit en janvier 2008 (voir graphique au verso).

Sur les marchés boursiers, le rebond s'est amorcé en mars 2009, alors que les hausses de valorisation sur les placements privés n'ont débuté qu'en juin 2009. Le niveau initial étant plus bas, l'ampleur du rebond sur les marchés boursiers est également plus importante (75 % vs 50 %).

Évaluation des placements privés et évolution des marchés boursiers

