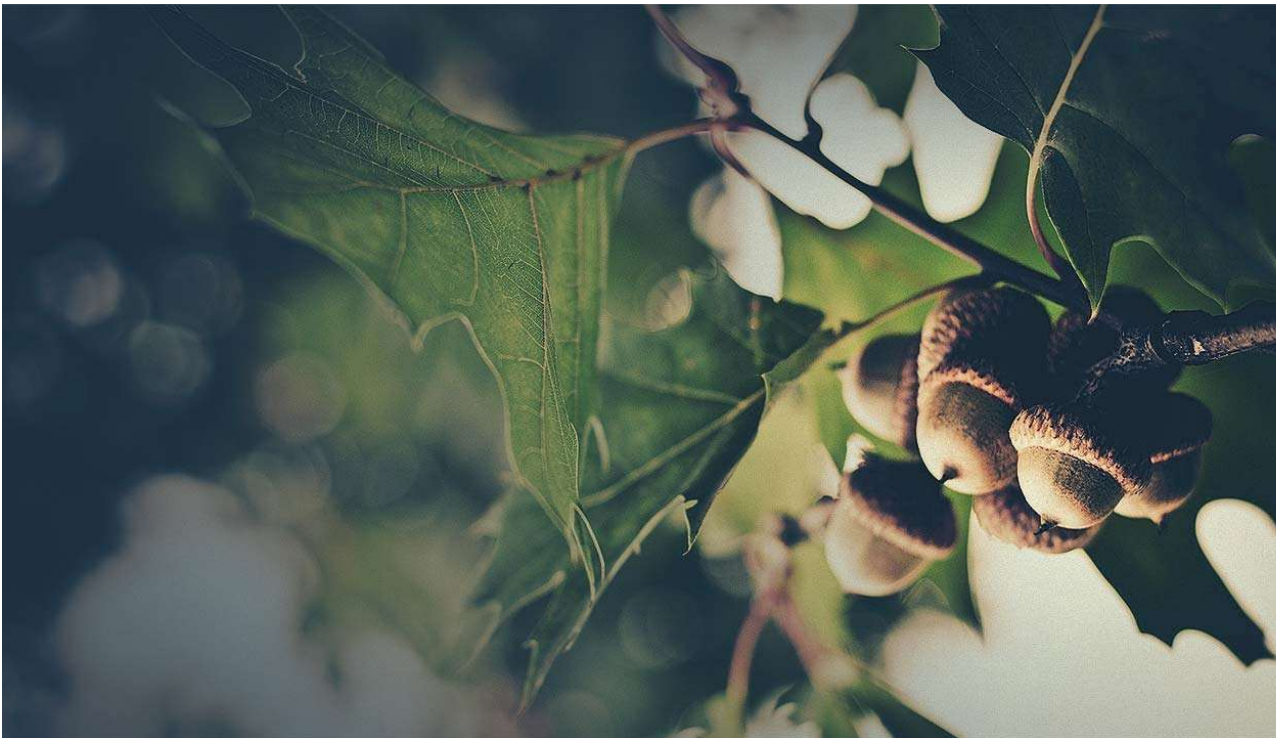


# GUIDE DE GESTION DE L'ACTIF



Le 1er décembre 2022

Mise à jour le 30 septembre 2019  
Mise à jour le 1<sup>er</sup> décembre 2019  
Mise à jour le 1<sup>er</sup> avril 2020  
Mise à jour le 1<sup>er</sup> octobre 2020  
Mise à jour le 1<sup>er</sup> décembre 2020  
Mise à jour le 1<sup>er</sup> mai 2021  
Mise à jour le 1<sup>er</sup> mars 2022  
Mise à jour le 1<sup>er</sup> mai 2022  
Mise à jour le 9 juin 2022  
Mise à jour le 1<sup>er</sup> octobre 2022

## TABLE DES MATIÈRES

<b>1. PRÉAMBULE</b> .....	<b>4</b>
<b>2. CONTEXTE : INFORMATIONS SUR LE RÉGIME</b> .....	<b>4</b>
<b>A) PRINCIPALES DISPOSITIONS DU RÉGIME</b> .....	<b>4</b>
<b>B) FINANCEMENT DU RÉGIME</b> .....	<b>5</b>
<b>C) PROJECTION DE LA SITUATION FINANCIÈRE</b> .....	<b>5</b>
<b>3. PARTAGE DES RESPONSABILITÉS</b> .....	<b>6</b>
<b>A) DÉLÉGATION DE POUVOIRS AU COMITÉ DE PLACEMENT</b> .....	<b>7</b>
<b>B) DÉLÉGATION DE POUVOIRS AU GARDIEN DE VALEURS</b> .....	<b>7</b>
<b>C) DÉLÉGATION DE POUVOIRS À DES GESTIONNAIRES DE PLACEMENT EXTERNES</b> .....	<b>8</b>
<b>D) DÉLÉGATION DE POUVOIRS À D'AUTRES FOURNISSEURS DE SERVICES EXTERNES</b> .....	<b>9</b>
<b>4. DIRECTION DES PLACEMENTS, DU CONTRÔLE ET DE LA COMPTABILITÉ</b> .....	<b>9</b>
<b>5. OBJECTIFS POURSUIVIS</b> .....	<b>10</b>
<b>6. GESTION DU RISQUE</b> .....	<b>10</b>
<b>A) RENDEMENT ESPÉRÉ À LONG TERME</b> .....	<b>10</b>
<b>B) APPARIEMENT</b> .....	<b>11</b>
<b>C) DIVERSIFICATION</b> .....	<b>11</b>
<b>D) CRÉDIT</b> .....	<b>13</b>
<b>E) DEVICES</b> .....	<b>13</b>
<b>F) LIQUIDITÉ</b> .....	<b>14</b>
<b>G) PRÊT DE TITRES</b> .....	<b>14</b>
<b>H) EMPRUNTS PAR LE COMITÉ DE RETRAITE</b> .....	<b>15</b>
<b>7. PLACEMENTS AUTORISÉS</b> .....	<b>15</b>
<b>8. USAGE DE PRODUITS DÉRIVÉS</b> .....	<b>15</b>
<b>9. RÉPARTITION DES ACTIFS</b> .....	<b>17</b>
<b>A) MARCHÉ MONÉTAIRE</b> .....	<b>17</b>
<b>B) OBLIGATIONS CANADIENNES</b> .....	<b>18</b>
<b>C) DETTE DE CROISSANCE</b> .....	<b>18</b>
<b>D) ACTIONS CANADIENNES</b> .....	<b>18</b>
<b>E) ACTIONS ÉTRANGÈRES</b> .....	<b>18</b>
<b>F) IMMOBILIER ET PROPRIÉTÉS ACQUISES DANS LE BUT D'EN EXPLOITER LES RESSOURCES NATURELLES</b> ...	<b>18</b>
<b>G) PLACEMENTS PRIVÉS</b> .....	<b>18</b>
<b>H) INFRASTRUCTURES</b> .....	<b>19</b>
<b>I) COMMODITÉS</b> .....	<b>19</b>
<b>J) AUTRES</b> .....	<b>19</b>
<b>K) STRATÉGIE DE SUPERPOSITION OBLIGATAIRE</b> .....	<b>19</b>
<b>10. PORTEFEUILLE DE RÉFÉRENCE</b> .....	<b>20</b>
<b>11. STRUCTURE DE GESTION</b> .....	<b>21</b>
<b>12. REBALANCEMENT</b> .....	<b>22</b>
<b>13. EXERCICE DES DROITS DE VOTE</b> .....	<b>23</b>

14.	<b>SURVEILLANCE</b> .....	<b>25</b>
15.	<b>ÉVALUATION DES RÉSULTATS</b> .....	<b>26</b>
16.	<b>RÉVISION</b> .....	<b>27</b>

## **ANNEXES**

**ANNEXE A – POUVOIRS DÉLÉGUÉS AU COMITÉ DE PLACEMENT**

**ANNEXE B – POLITIQUE DE FINANCEMENT**

**ANNEXE C – LISTE DES PRODUITS DE GESTION**

**ANNEXE D – MANDATS DE GESTION DES PRODUITS DE GESTION EN GESTION DISTINCTE**

**ANNEXE E – POLITIQUES DE PLACEMENT DES PRODUITS DE GESTION EN GESTION  
COMMUNE**

**ANNEXE F – STRUCTURE DE GESTION**

**ANNEXE G – POLITIQUE SUR L'INVESTISSEMENT RESPONSABLE**

## 1. PRÉAMBULE<sup>1</sup>

Le présent document décrit en détail le mandat confié au Comité de placement (ci-après « CP ») et au Secrétariat du Régime en ce qui concerne la gestion de l'actif du Régime.

Ce document ne doit pas être confondu avec l'Énoncé de la Politique de placement du Comité de retraite (ci-après « CR »). L'Énoncé est l'engagement pris par le CR envers les membres du Régime en ce qui concerne la gestion de l'actif. L'Énoncé doit être vu comme l'expression des principales stratégies et règles que le CR s'est fixées alors que le présent document doit être vu comme la collection de l'ensemble des pratiques, stratégies, tactiques, buts et solutions, adoptées par le CP pour la gestion de l'actif.

Les règles et normes fixées dans l'Énoncé sont obligatoires alors que les directives du Guide de gestion sont davantage des lignes directrices.

De plus, le présent document est susceptible d'être changé régulièrement, pour adapter les pratiques de gestion aux circonstances, dans la mesure où les changements apportés ne touchent pas les éléments appartenant à l'Énoncé de Politique de placement. Réciproquement, lorsque l'Énoncé de Politique de placement est modifié, le présent document doit automatiquement être modifié pour en tenir compte.

Pour sélectionner les pratiques et directives exprimées ici, le CP s'est appuyé sur un ensemble d'autres documents, cités ou mentionnés dans le présent document, qui sont disponibles sur demande au Secrétariat du Régime.

## 2. CONTEXTE : INFORMATIONS SUR LE RÉGIME

### A) Principales dispositions du Régime

Le Régime est à prestations déterminées et la rente est basée sur les cinq années les mieux rémunérées de la carrière du participant. La rente versée est égale à 2 % par année de participation et est coordonnée à 65 ans avec les prestations versées par le Régime de rentes du Québec. Les rentes sont indexées selon trois différentes formules basées sur l'Indice des prix à la consommation (IPC). Voici les formules d'indexation applicable à la rente constituée par trois périodes distinctes de service :

- pour le service accumulé avant le 1er janvier 2005 : 100 % de l'IPC;
- pour le service accumulé entre le 1er janvier 2005 et le 31 décembre 2017 : 100 % de l'IPC-3 %;
- pour le service accumulé à partir du 1er janvier 2018 : 75 % de l'IPC.

En plus de cette indexation garantie, la politique de financement du Régime prévoit un mécanisme d'indexation ponctuelle hors RRUQ des rentes accumulées entre le 1<sup>er</sup>

---

<sup>1</sup> Le Comité de placement a choisi de rendre ce document disponible aux participants, mais les lecteurs doivent garder à l'esprit que des changements peuvent avoir été apportés et qu'ils n'ont pas nécessairement en main la dernière version du « Guide de gestion de l'actif ».

janvier 2005 et le 31 décembre 2017. Cette indexation est constituée de cotisations annuelles des employeurs et la somme accumulée peut procurer une indexation aux retraités.

Au 31 décembre 2021, le Régime a 17 727 participants. De ce nombre, 9 600 sont des participants actifs, 2 163 sont des participants inactifs (rente différée) et 5 964 sont des retraités ou des bénéficiaires. L'âge moyen des participants actifs est de 46,8 ans et est stable depuis quelques années. L'âge moyen des retraités est de 71,1 ans et 19 % de ceux-ci sont âgés de moins de 65 ans. Les caractéristiques démographiques des participants ne devraient pas affecter le financement du Régime de manière importante, car elles sont stables depuis quelques années. Par contre, l'accroissement du nombre de retraités par rapport aux participants actifs a un impact sur le financement qui sera évalué lors de l'analyse des risques.

## **B) Financement du Régime**

Le Régime est financé à parts égales par les participants actifs et les employeurs. Les procédures utilisées pour établir le taux de cotisation sont décrites dans la Politique de financement ; celle-ci vise à assurer la pérennité du Régime et à minimiser la volatilité du taux de cotisation.

## **C) Projection de la situation financière**

En 2018, le CP a entrepris la révision complète de l'Énoncé de la Politique de placement et Guide de gestion de l'actif avec un consultant externe. Pour alimenter ses discussions, une étude actif/passif a été produite avec comme objectifs :

- De revoir le portefeuille de référence et de recommander des changements dans le but d'améliorer le compromis risque/rendement ;
- D'illustrer l'impact sur les mesures de risque; notamment le ratio de capitalisation et les cotisations totales en % de la masse salariale;
- D'intégrer la nouvelle Politique de financement.

Cette étude, portant sur des horizons de 10 à 20 ans, a fait usage des hypothèses économiques suivantes :

Catégorie d'actif	Rendement médian 10 ans	Rendement médian 20 ans	Écart-type
Bons du Trésor	1.8%	2.1%	1.5%
Obligations court-terme du Fédéral	2.3%	2.7%	3.5%
Obligations moyen-terme du Fédéral	2.2%	3.0%	6.5%
Obligations long-terme du Fédéral	0.7%	2.2%	8.5%
OCD du Fédéral 30 ans	-1.1%	1.2%	21.0%
Obligations à rendement réel	1.6%	2.5%	7.5%
Obligations court-terme provinciales	2.7%	3.2%	3.5%
Obligations moyen-terme provinciales	2.9%	3.7%	6.5%
Obligations long-terme provinciales	1.5%	3.0%	8.5%
OCD tous crédits 20+ ans	-0.2%	2.1%	17.0%
Obligations court-terme de sociétés AA	3.1%	3.6%	3.5%
Obligations moyen-terme de sociétés AA	3.3%	4.0%	6.5%
Obligations long-terme de sociétés AA	1.9%	3.3%	8.5%
Obligations court-terme de sociétés	3.3%	3.8%	3.5%
Obligations moyen-terme de sociétés	3.7%	4.4%	6.5%
Obligations long-terme de sociétés	2.7%	3.9%	8.5%
Obligations court-terme tous crédits	2.7%	3.1%	3.5%
Obligations moyen-terme tous crédits	2.9%	3.7%	6.5%
Obligations long-terme tous crédits	1.7%	3.0%	8.5%
Tous crédits Univers	2.4%	3.2%	5.4%
Obligations américaines	2.2%	3.0%	8.0%
Obligations internationales	1.5%	3.0%	10.0%
Obligations étrangères	1.9%	3.0%	8.6%
Obligations à rendement élevé	3.9%	3.8%	9.5%
Obligations de pays émergents	7.0%	7.0%	12.0%
Actions can. (forte cap.)	6.3%	6.3%	19.5%
Actions É-U (forte cap.)	6.3%	6.3%	17.0%
Actions int. (forte cap.)	6.3%	6.3%	17.1%
Actions étrangères (forte cap.)	6.3%	6.3%	16.1%
Actions mondiales à faible volatilité	5.8%	5.8%	13.0%
Actions can. (faible cap.)	6.8%	6.8%	21.5%
Actions É-U (faible cap.)	6.8%	6.8%	19.0%
Actions int. (faible cap.)	6.8%	6.8%	19.1%
Actions étrangères (faible cap.)	6.8%	6.8%	17.8%
Fiducies mondiales de placement immobilier	6.7%	6.7%	18.5%
Actions de pays émergents	8.3%	8.3%	25.0%
Capital d'investissement	8.8%	8.8%	25.0%
Fonds de couverture	5.3%	5.3%	11.0%
Matières premières	3.8%	4.1%	19.0%
Infrastructures	6.4%	6.4%	13.0%
Dettes immobilières	4.2%	5.0%	7.4%
Immobilier mondial sans levier	5.8%	5.8%	12.0%
Ressources naturelles	5.9%	5.9%	12.7%

En ce qui concerne les placements, les recommandations de l'étude sont à l'effet de continuer d'augmenter la pondération en placements alternatifs. De plus, dans l'optique d'améliorer la couverture du risque de taux d'intérêt, l'utilisation d'une stratégie par superposition pourrait être considérée en tenant compte des opportunités de marché et de l'évolution de la situation financière.

### 3. PARTAGE DES RESPONSABILITÉS

Le CR est responsable de la gestion des actifs du Régime. Il a délégué certains de ses pouvoirs au CP, au Gardien de valeurs ainsi qu'à des gestionnaires de placement ou autres fournisseurs de services externes. Cette section fait état de ces délégations.

**A) Délégation de pouvoirs au Comité de placement**

Les pouvoirs délégués au CP sont décrits en annexe (voir annexe A – Pouvoirs délégués au CP).

**B) Délégation de pouvoirs au Gardien de valeurs**

Les actifs du Régime sont confiés à la garde d'une ou plusieurs sociétés de fiducie. La firme RBC Services aux investisseurs et de trésorerie assure la garde des titres détenus dans les fonds en gestion distincte et la comptabilisation des unités de fonds communs (dont les placements peuvent être confiés à la garde d'autres sociétés de fiducie).

**Les tâches principales du Gardien de valeurs sont de :**

1. être titulaire de tout actif du Régime pour le compte et au nom du Régime ;
2. maintenir les actifs du Régime séparément et distinctement de ses propres éléments d'actif et de ceux de toute autre personne dont il détient les comptes et les registres ;
3. effectuer les distributions, les débours et les paiements à même les actifs du Régime, le cas échéant, aux personnes désignées par les directives du Secrétariat du Régime ;
4. entreprendre toutes les mesures raisonnables pour percevoir et se faire verser les revenus, le capital, les dividendes et les autres versements et distributions lorsqu'ils sont exigibles relativement à l'actif du Régime et porter sans délai au crédit du Régime tous les encaissements qu'il reçoit ;
5. encaisser les chèques ou transferts de contributions ;
6. effectuer le paiement des valeurs aux courtiers contre livraison suite à un achat ;
7. sur instructions des gestionnaires ou autres personnes habilitées par le CR à donner des instructions au Gardien de valeurs, exercer tous droits afférents aux biens détenus en garde conformément aux politiques ou instructions adoptées par le CR ;
8. livrer des titres au courtier contre paiement suite à une vente ;
9. inscrire sur base journalière au compte toute transaction de caisse ;
10. concilier quotidiennement les soldes de dépôts sur marge pour les produits dérivés et effectuer les transferts de fonds appropriés pour maintenir les soldes de ces comptes au niveau requis ;
11. préparer et expédier à la Direction des placements, contrôle et comptabilité :
  - le relevé de caisse mensuel indiquant :
    - les dates des transactions,
    - les descriptions des transactions,
    - le montant d'obligations ou le nombre d'actions transigées,
    - la description du titre,
    - la valeur nominale de la transaction,
    - la valeur aux livres,
    - le total des revenus et des transactions de capital, et

- l'encaisse totale ;
  - le relevé mensuel des actifs indiquant :
    - la valeur nominale des obligations ou le nombre d'actions,
    - la description du titre,
    - la valeur aux livres,
    - la valeur marchande,
    - les intérêts ou dividendes annuels, et
    - l'intérêt couru.
  - le relevé mensuel des transactions pour chacun des titres ;
  - le rapport mensuel par gestionnaire et consolidé comprenant :
    - le bilan,
    - l'état des revenus et dépenses,
    - le sommaire du portefeuille,
    - le relevé détaillé des titres,
    - la conciliation des transactions de valeurs, et
    - la conciliation des transactions de revenus.
12. communiquer sans délai avec la Direction des placements, du contrôle et de la comptabilité sur tout problème relevant de l'exécution des transactions par les courtiers en valeurs mobilières ;
  13. transmettre aux gestionnaires de placement externes concernés, au moment approprié, la liste des titres faisant l'objet d'un préavis d'encaissement ou de fonds d'amortissement ;
  14. investir l'encaisse selon les instructions de la Direction des placements, du contrôle et de la comptabilité dans des certificats de dépôt d'une banque ou d'un produit court terme de gestion en gestion commune;
  15. gérer le programme de prêts de titres.

Sur base annuelle, le Gardien de valeurs fait la preuve au Comité de placement qu'il détient une police d'assurance-responsabilité ou une autre garantie pour toute perte encourue par le Régime suite à une erreur, perte ou fraude relativement au capital ou aux revenus générés par un titre dont il a la garde et lui transmet un rapport de son vérificateur externe.

### **C) Délégation de pouvoirs à des gestionnaires de placement externes**

Le choix de titres est confié à des tiers. Outre les titres de marché monétaire détenus par le Gardien de valeurs, les actifs du Régime sont investis dans des fonds gérés par des gestionnaires de placement externes. Le contrat de gestion avec chaque gestionnaire de placement est maintenu au Secrétariat du Régime.

Pour chaque fonds en gestion distincte, un mandat de gestion faisant état des directives de placement applicables est préparé. L'élaboration et l'amendement de mandats de gestion sont confiés à la Direction des placements, du contrôle et de la comptabilité qui les soumet au CP pour approbation puis au CR pour information.



Suite à la requête d'un gestionnaire, la Direction des placements, du contrôle et de la comptabilité peut amender un mandat de gestion sur base temporaire (jusqu'à la prochaine réunion du CP) si, avec l'assentiment du président du CP, elle juge que les changements apportés ne modifient pas matériellement la nature ainsi que le niveau de risque et de rendement anticipé du produit de gestion concerné. Les mandats de gestion en vigueur sont présentés en annexe (voir annexe D – Mandats de gestion des fonds en gestion distincte).

Les fonds en gestion commune relatifs à des placements conventionnels ont une Politique de placement. Il peut en être de même pour certains fonds en gestion commune relatifs à des placements alternatifs. Les politiques de placement des fonds en gestion commune ont préséance sur les dispositions du présent document et ne relèvent pas du Régime. Elles sont toutefois prises en considération dans le choix des gestionnaires et, dans la mesure du possible, sont cohérentes avec les dispositions du présent document. Les politiques de placement en vigueur sont présentées en annexe (voir annexe E – Politiques de placement des fonds en gestion commune).

Une liste exhaustive des produits de gestion dans lesquels des actifs du Régime sont investis est présentée à l'annexe C – Liste des produits de gestion).

#### **D) Délégation de pouvoirs à d'autres fournisseurs de services externes**

La firme Groupe Investissement Responsable voit à l'implantation de la Politique d'exercice des droits de vote (voir section 13 – Exercice des droits de vote). Au besoin, elle communique avec la Direction des placements, du contrôle et de la comptabilité pour confirmer une décision.

## **4. DIRECTION DES PLACEMENTS, DU CONTRÔLE ET DE LA COMPTABILITÉ**

Le directeur des placements, du contrôle et de la comptabilité assiste le CP et, à ce titre, formule des recommandations relatives :

- à la structure de gestion (voir section 11 – Structure de gestion) ;
- aux mandats de gestion (voir annexe D – Mandats de gestion des fonds en gestion distincte) et ;
- à des changements de nature temporaire ou permanente, incluant des sur ou sous-pondérations temporaires au portefeuille de référence (allocation tactique) ainsi que de la couverture de devises, qui, de son avis, devraient améliorer le profil risque/rendement des actifs du Régime. Cependant, le directeur des placements, du contrôle et de la comptabilité peut, à sa discrétion, effectuer des transactions à l'intérieur des fourchettes de gestion tactique, tel que défini à la structure de gestion de la section 11. Le CP en est informé à sa prochaine réunion.

Le directeur des placements, du contrôle et de la comptabilité voit également à l'implantation des décisions du CP ainsi que des procédures relatives :

- au rebalancement (voir section 12 – Rebalancement)
- à la surveillance (voir section 14 – Surveillance)
- à l'évaluation des résultats (voir section 15 – Évaluation des résultats).

De plus, le directeur des placements, du contrôle et de la comptabilité et le directeur général peuvent conjointement autoriser et signer, au nom du Régime et de ses filiales de placement, toutes transactions concernant la liquidation et la dissolution des fonds de placements privés détenus au nom du Régime ou d'une filiale, incluant notamment le transfert et la vente des titres non liquidés dans les procédures de liquidation des fonds.

Dans le cadre des recours collectifs, en collaboration avec la ou les firme(s) spécialisée(s) dans les recours collectifs de valeurs mobilières choisie(s) par le CP, le directeur des placements, du contrôle et de la comptabilité, le directeur général ou le coordonnateur – comptabilité, contrôle et conformité peuvent autoriser les démarches nécessaires pour la participation du Régime ou d'une de ses filiales de placement aux recours collectifs pertinents aux titres détenus ou ayant été détenus par le Régime ou l'une des filiales de placement.

## 5. OBJECTIFS POURSUIVIS

Le CR s'est fixé deux principaux objectifs en ce qui concerne le rendement à obtenir de la Caisse. Le premier est que l'actif du Régime soit suffisant pour sécuriser le versement des prestations promises à long terme. Le second est que ce rendement permette de stabiliser le taux de cotisation ou minimise la probabilité de devoir l'augmenter et, si ce taux devait malgré tout être augmenté, qu'il minimise l'amplitude de l'augmentation nécessaire.

La cotisation ne doit pas excéder 22 % de la masse salariale, tel que stipulé à la section 5 de la Politique de financement du Régime.

La nature des engagements, notamment leur échéance ainsi que leur sensibilité aux taux d'intérêt ainsi qu'à l'inflation ont été prises en considération dans l'élaboration du présent document.

Les actifs sont également gérés de manière à favoriser, à qualité égale, les investissements et les fournisseurs de service qui ont des retombées au Québec.

## 6. GESTION DU RISQUE

Le risque est défini comme la probabilité de ne pas rencontrer les objectifs poursuivis (voir section 5 – Objectifs poursuivis) et l'ampleur des conséquences, le cas échéant. Les mesures suivantes ont été prises pour réduire cette probabilité :

### A) Rendement espéré à long terme

Le rendement espéré du portefeuille ultime (voir section 10 – Portefeuille de référence) de la Caisse au 30 juin 2018 est de l'ordre de 6,7 % par année et satisfait ainsi les attentes du CR qui cherche à obtenir un rendement annuel moyen net à long

terme d'au moins 6 %. Cela explique en bonne partie la pondération dans des titres à revenu variable et en placements alternatifs.

Le rendement total des actifs du Régime est également affecté par les résultats de la gestion active (valeur ajoutée anticipée moins frais de gestion additionnels y afférents) qui ne sont toutefois pas escomptés à l'avance.

## **B) Appariement**

Depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2007, la solvabilité du Régime ne doit plus être financée. La position financière du Régime sur base de capitalisation étant beaucoup moins sensible au risque de taux d'intérêt, l'appariement entre la valeur de l'actif et du passif est considéré mais n'est pas priorisé. Des placements dont les rendements sont positivement corrélés à l'inflation, tels que l'immobilier ou les infrastructures, font partie de la structure de gestion en raison notamment de la sensibilité des engagements du Régime à l'inflation.

## **C) Diversification**

Les placements sont bien diversifiés. La diversification entre catégories d'actifs est obtenue par le biais des dispositions relatives à la répartition des actifs (voir section 9 – Répartition des actifs) et au portefeuille de référence (voir section 10 – Portefeuille de référence). La diversification à l'intérieur de chacune de ces catégories d'actifs est obtenue par le biais de dispositions des mandats de gestion (voir annexe D – Mandats de gestion des produits de gestion en gestion distincte) et des politiques de placement (voir annexe E – Politiques de placement des produits de gestion en gestion commune). En général, ces dispositions prévoient que :

- i) Les titres d'emprunt sont diversifiés par échéance et ceux qui ne sont ni émis ni garantis par le gouvernement du Canada ou d'une province canadienne sont également diversifiés par émetteur. Les portefeuilles de titres d'emprunt peuvent également être diversifiés en détenant des hypothèques et des titres garantis par des créances.
- ii) Les actions canadiennes et étrangères sont diversifiées par titre et par secteur économique. Les actions étrangères sont également diversifiées géographiquement.
- iii) Les placements immobiliers sont diversifiés par stratégie (p. ex. «core», opportuniste), par type d'immeuble (p. ex. résidentiel, bureaux, commerces, usines, entrepôts) et sur une base géographique. Ce portefeuille peut également être diversifié par des placements dans des concessions agricoles et forestières.
- iv) Le portefeuille de placements privés est diversifié par stratégie (p. ex., «buyout», capital de risque et capital de développement), par secteur économique et par région.
- v) Le portefeuille d'infrastructure est diversifié par stratégie (p. ex., Actif à construire (Green Field) et Actif existant (Brown Field), par secteur économique et par région.
- vi) Le portefeuille de commodités est diversifié en investissant dans des contrats à terme couvrant plusieurs secteurs (p. ex. énergie, métaux, agriculture, bétail).

- vii) La valeur marchande des fonds de couverture (voir définition – sous-section 9I – Autres placements alternatifs) ne peut représenter plus de 5 % des actifs du Régime. Ces placements sont effectués par l'entremise de fonds de fonds qui investissent dans plusieurs fonds sous-jacents ou en investissant directement dans un fonds.

Les fonds de couverture, en général, se définissent par l'utilisation de stratégies d'investissement peu conventionnelles et qui comportent plusieurs des caractéristiques qui suivent ;

- structure organisationnelle complexe ;
- faible liquidité ;
- exposition au marché inconnue ou variable ;
- honoraires relativement élevés ou dont la structure est peu conventionnelle ; et
- usage important de :
  - placements non conventionnels (p. ex. prêts bancaires, effets de commerce, placements structurés) ;
  - stratégies de placement non conventionnelles (p. ex. arbitrage) ;
  - levier financier ;
  - positions à découvert.

Lors de l'acquisition, pas plus de 2 % de la valeur marchande des actifs du Régime ne peut être investi dans un seul fonds de fonds ou un seul fonds. Les fonds de couverture sont diversifiés par stratégie (p. ex. arbitrage de valeur relative, événementielle, opportuniste).

Cette diversification permet d'anticiper une volatilité des rendements annuels de l'ordre de 9,7 %.

D'autres mesures sont prises pour réduire la volatilité des rendements pouvant découler de la gestion active.

Premièrement, les sources de valeur ajoutée sont diversifiées notamment :

- par l'embauche de nombreux gestionnaires (voir sous-section 3C – Délégations de pouvoirs à des gestionnaires de placement externes) ayant des spécialités différentes et faisant appel à des stratégies de placement variées ;
- par l'utilisation de fonds de fonds dans la gestion de placements alternatifs ;
- par le recours à des stratégies de transport d'alpha dans le cas de classes d'actifs plus efficaces ou dans des produits détenus passivement par le biais de produits dérivés.

Deuxièmement, les produits de gestion qui tendent à mieux protéger le capital dans un environnement de marché baissier sont favorisés.

La réduction de volatilité découlant de mesures prises dans le cadre de la gestion active n'est toutefois pas escomptée à l'avance.

## D) Crédit

Les titres de marché monétaire, à l'exclusion de ceux détenus dans le cadre de mandats spécialisés dans une classe d'actifs autre que « marché monétaire » (voir section 9 – Répartition des actifs) ont une cote de crédit d'au moins R-1 (selon DBRS) ou son équivalent lors de l'achat. Advenant une décote en dessous de la cote R-1 (selon DBRS), le mandat de gestion prévoit que le gestionnaire concerné fasse part des mesures qu'il entend prendre pour rectifier la situation au directeur des placements, du contrôle et de la comptabilité qui, à son tour, en fait part au CP.

Le risque de crédit du portefeuille obligataire est contrôlé en limitant :

- à 5 % le pourcentage des actifs du Régime pouvant être investi dans des obligations de pays émergents ;
- à 12,5 % le pourcentage des actifs du Régime pouvant être investi dans des obligations corporatives de pays développés dont la cote de crédit est inférieure à A (selon DBRS) ou son équivalent (en excluant celles de la classe d'actifs de dette de croissance).

De plus, des dispositions des mandats de gestion (voir annexe D – Mandats de gestion des produits de gestion en gestion distincte) prévoient des limites quant au pourcentage des actifs pouvant être investi dans :

- des obligations qui ne sont ni émises ni garanties par le gouvernement du Canada ou d'une province canadienne ;
- des titres adossés à des actifs ou garantis par des créances.

Enfin, les prêts hypothécaires (excluant les hypothèques indexées garanties par une compagnie d'assurance hypothécaire) doivent satisfaire aux conditions suivantes :

- l'hypothèque doit porter sur un immeuble de bonne qualité situé au Canada ;
- l'hypothèque doit être de premier rang ;
- si la valeur de cette hypothèque, à la date où elle est consentie, dépasse 75 % de la valeur marchande de l'immeuble, l'hypothèque doit être assurée par une compagnie d'assurance hypothécaire ou conformément à la Loi nationale sur l'habitation.

## E) Devises

En général, le risque de change relatif à des placements étrangers n'est pas couvert en ce qui concerne l'équité, mais est couvert en ce qui concerne le revenu fixe. La couverture du risque de change relatif à des placements étrangers qui peuvent être constitués d'équité et de revenu fixe est laissée à la discrétion du CP.

Le risque de change peut également être géré de manière discrétionnaire par un gestionnaire qui offre ce service et dispose de l'expertise nécessaire. De plus, le directeur des placements, du contrôle et de la comptabilité peut recommander au CP de couvrir une partie ou la totalité de l'exposition à une ou à un panier spécifique de devises.

Le risque de change est également contrôlé par le biais de dispositions relatives à la répartition des actifs (voir section 9 – Répartition des actifs) qui prévoient des limites quant au pourcentage des actifs pouvant être investi dans des actions étrangères et des placements alternatifs.

## **F) Liquidité**

Le portefeuille est maintenu raisonnablement liquide. Des placements peu liquides sont surtout détenus en raison de leurs attraits en termes de rendement anticipé, d'appariement actif/passif ou de diversification.

La liquidité est favorisée par le biais de dispositions relatives à la répartition des actifs (voir section 9 – Répartition des actifs) qui prévoient des limites quant au pourcentage des actifs pouvant être investi dans des placements alternatifs et à la limite de 5 % des actifs du Régime applicable aux fonds de couverture (voir définition – sous-section 6C vii.

Les titres du portefeuille obligataire sont généralement transigés sur des marchés organisés et les titres du portefeuille d'actions sont généralement cotés en bourse. Des dispositions des mandats de gestion (voir annexe D – Mandats de gestion des produits de gestion en gestion distincte) prévoient l'usage qui peut être fait de placements privés.

## **G) Prêt de titres**

Le Gardien de valeurs peut, moyennant les garanties usuelles, procéder à un programme de prêts de titres après autorisation du CP. Ce faisant, le Régime ne renonce pas à certains droits, notamment le droit de recevoir les dividendes ou autres types de revenus attachés au titre, mais doit rappeler un titre s'il veut exercer un droit de vote ou en disposer. Le Gardien de valeurs fournit une liste des titres prêtés afin de permettre le rappel d'un titre en temps opportun.

Un collatéral d'au moins 100 % de la valeur des titres prêtés est reçu en garantie pour le Régime. Ce collatéral peut être investi dans les véhicules de placement suivants :

- bons, obligations et billets émis ou garantis par le gouvernement du Canada (y compris les coupons et les titres ex-coupon) ;
- bons, obligations et billets émis ou garantis par le gouvernement des États-Unis d'Amérique ;
- bons, obligations et billets émis ou garantis par les états souverains des pays de l'OCDE où les titres sont prêtés ;
- bons, obligations et billets émis ou garantis par un gouvernement provincial canadien (y compris les coupons et les titres ex-coupon) ;
- acceptations bancaires, dépôts à vue, rémérés d'une banque à charte canadienne, en dollars canadiens ou dans d'autres monnaies, pourvu que la banque bénéficie de la cote R-1 (selon DBRS) ou son équivalent;
- prêts à vue et rémérés offerts par certains emprunteurs, pourvu qu'ils soient garantis par l'un ou l'autre des titres ci-dessus.

Le Gardien de valeurs produit un certificat de conformité sur base trimestrielle.

## H) Emprunts par le Comité de retraite

- Le CR ne peut procéder à une dépense ou prendre un nouvel engagement ni procéder à un investissement qui ne peut être satisfait avec le niveau d'encaisse prévu au moment du décaissement et qui pourrait par conséquent exiger de procéder à un emprunt.
- Les emprunts effectués ou les positions à découvert prises par une société incorporée dans laquelle la Caisse détient des actions ne sont pas considérés comme des emprunts ou des positions à découvert de la Caisse. De même, les emprunts ou les positions à découvert de tout fonds dans lequel la Caisse détient des parts ne sont pas davantage considérés comme des emprunts ou des positions à découvert de la Caisse à la condition que l'existence légale et autonome de ce fonds soit reconnue par les autorités gouvernementales.

## 7. PLACEMENTS AUTORISÉS

Les actifs du Régime peuvent être investis dans les véhicules de placement suivants (libellés dans n'importe quelle devise) :

- liquidités et dépôts de tout genre ;
- titres, incluant, sans restriction, tout genre de titre d'équité ou de dette, subordonné ou non, garanti ou non, transigé ou non sur des marchés organisés et disposant ou non d'une cote de crédit ;
- tout autre instrument de dette, incluant, sans restriction, prêts (ou toute participation qui y est rattachée), effets de commerce, billets à ordre et créances ou redevances de tout genre ;
- droits de bénéficiaire d'indemnités (d'assurance ou autres) ou d'engagements contractuels favorables, incluant des baux de location ;
- propriétés immobilières (incluant les propriétés acquises dans le but d'en exploiter les ressources naturelles) et droits de tout genre sur de telles propriétés ;
- produits dérivés, incluant, sans restriction, contrats à terme standardisés, contrats à terme de gré à gré, des options, des contrats de rachat sur obligations, des obligations à date de règlement différée, des swaps, bons et droits de souscription ;
- placements structurés ;
- unités de fonds en gestion commune (incluant les fiducies de revenu), sociétés en commandite ou autres sociétés d'investissement à capital fixe ou variable investis dans les véhicules de placement décrits ci-dessus.

## 8. USAGE DE PRODUITS DÉRIVÉS

Les actifs du Régime peuvent être investis ou être exposés à divers marchés par le biais de produits dérivés. Les règles qui suivent s'appliquent à tous les produits dérivés sauf ceux qui sont détenus par le biais de fonds de couverture, ceux qui sont obtenus dans le cadre de la détention d'un titre (p. ex. bons et droits de souscription) et ceux qui font partie des

actifs du Régime par le biais d'un véhicule ou d'une structure (voile corporatif) qui fait en sorte que les pertes ne peuvent dépasser le montant qui y est investi.

Les produits dérivés peuvent être utilisés aux fins suivantes :

- obtenir une exposition à un marché qui, à toutes fins pratiques, ne peut être obtenue autrement (p. ex. commodités) ou qui ne pourrait être obtenue qu'à des coûts plus élevés ;
- modifier la durée du portefeuille obligataire ;
- couvrir le risque lié aux taux d'intérêt du passif du régime;
- obtenir ou modifier l'exposition à un marché sur base temporaire ;
- réduire les frais de transaction ou de transition ;
- permettre de procéder à du transport d'alpha ;
- réduire le risque du portefeuille en couvrant des risques tels que le risque de change ;
- modifier la distribution des rendements attendus (p. ex. option) ;
- obtenir ou réduire une exposition à un risque de crédit (p. ex. contrats à terme de gré à gré sur des défauts reliés à du crédit).

Les contrats à terme sont raisonnablement liquides.

À moins d'une autorisation du CP, les contrats à terme de gré à gré ont une échéance originale ne dépassant pas un an et sont exécutés avec une contrepartie dont la cote de crédit minimum est de AA (selon DBRS) ou son équivalent à moins qu'il s'agisse d'une banque canadienne identifiée à l'annexe I de la Loi sur les banques ou de la Caisse centrale Desjardins.

Tout mandat de gestion en vertu duquel l'usage de produits dérivés est permis fait notamment état :

- du but dans lequel des produits dérivés peuvent être utilisés ;
- du montant maximum d'exposition permis ;
- du niveau du compte de marge ;
- du type de contrat pouvant être utilisé ;
- de la composition du collatéral ou des actifs sous-jacents ;
- de la fréquence où la valeur des contrats et du collatéral sont évalués aux marchés;
- de la nature des contrôles mis en place pour le suivi des transactions ;
- du contenu et de la fréquence des rapports fournis ;
- des informations nécessaires aux fins de contrôle et de conciliation sur base mensuelle :
  - les transactions et le solde du compte de marge,
  - le nombre de contrats,
  - la valeur au livre des placements (s'il y a lieu),
  - la valeur marchande des contrats, et
  - la valeur sous-jacente de l'engagement.



## 9. RÉPARTITION DES ACTIFS

La valeur marchande des actifs du Régime est maintenue à l'intérieur des limites suivantes :

Classes d'actifs (Groupes d'actifs)	Allocation (%) <sup>2</sup>	
	Minimale	Maximale
Marché monétaire	0	10
Obligations canadiennes	10	35
Dette de croissance	0	15
<b>Titres d'emprunt</b>	<b>10</b>	<b>50</b>
Actions canadiennes	5	20
Actions étrangères <sup>1</sup>	15	40
<b>Titres de participation</b>	<b>20</b>	<b>60</b>
Immobilier et concessions agricoles et forestières *	5	20
Placements privés*	5	15
Infrastructures *	3	15
Commodités	0	6
<b>Mixtes (placements alternatifs)</b>	<b>10</b>	<b>40</b>
<b>Superposition obligatoire</b>	<b>0</b>	<b>15</b>

notes :

- \* Lorsque des investissements sont effectués par le biais d'engagements, l'allocation maximale est calculée en ajoutant 50 % des engagements non appelés à la valeur marchande des placements détenus.
- <sup>1</sup> L'allocation min/max est basée sur la valeur marchande en dollar canadien ; elle ne tient pas compte des positions de couverture de change mises en place. Par conséquent, l'exposition effective aux devises étrangères pourrait se situer sous la borne minimale.
- <sup>2</sup> L'exposition obtenue par le biais de produits dérivés est assimilée à la classe d'actifs qui en représente le mieux la nature.

Advenant que la répartition se retrouve à l'extérieur de ces limites, des mesures sont prises pour corriger la situation dans les meilleurs délais (voir section 12 – Rebalancement). Toute contravention aux limites ci-dessus est rapportée au CP et au CR; advenant qu'une telle situation perdure ou soit appelée à perdurer plus de 30 jours ou qu'une limite quelconque soit excédée de plus de 5 %, le président du CP et du CR en sont immédiatement informés.

### A) Marché monétaire

En général, la classe d'actifs « marché monétaire » regroupe les titres de revenu fixe venant à échéance dans moins d'un an. Elle exclut ceux détenus par un gestionnaire externe dans le cadre d'un mandat autre que spécialisé dans la gestion de placements en marché monétaire et ceux détenus à titre de collatéral dans le cadre de produits dérivés.

**B) Obligations canadiennes**

En général, la classe d'actifs « obligations canadiennes » regroupe les titres de revenu fixe venant à échéance dans un an ou plus, incluant notamment les débetures, les titres garantis par des créances ainsi que les hypothèques. Elle exclut ceux détenus par un gestionnaire externe dans le cadre d'un mandat autre que spécialisé dans la gestion d'obligations et ceux détenus à titre de collatéral dans le cadre de produits dérivés.

**C) Dette de croissance**

En général, la classe d'actifs « dette de croissance » regroupe les titres de dette venant à échéance dans un an ou plus. Ils sont généralement détenus par le biais de fonds en gestion commune (corporations ou sociétés en commandite) spécialisés notamment dans la gestion de la dette de pays émergents, immobilière et en infrastructure. Elle regroupe habituellement les produits de dette qui ne peuvent être classés dans une autre classe d'actifs.

**D) Actions canadiennes**

En général, la classe d'actifs « actions canadiennes » regroupe les titres d'équité, les fiducies de revenus et les débetures convertibles émis par des entités canadiennes.

**E) Actions étrangères**

En général, la classe d'actifs « actions étrangères » regroupe les titres d'équité, les fiducies de revenus et les débetures convertibles émis par des entités autres que canadiennes.

**F) Immobilier et propriétés acquises dans le but d'en exploiter les ressources naturelles**

En général, la classe d'actifs « immobilier et concessions agricoles et forestières » regroupe les biens-fonds, offrant un potentiel de rentabilité (revenus et/ou gains de capital) attrayant, de même que de la dette immobilière. Ils sont détenus par le biais d'unités de participation dans des fonds en gestion commune (corporations ou sociétés en commandite) ou des fiducies de revenu spécialisées dans l'acquisition et la gestion d'immeubles ou de concessions agricoles et forestières.

**G) Placements privés**

En général, la classe d'actifs « placements privés » regroupe les titres de participation dans des sociétés dont les actions ne sont pas transigées en bourse ainsi que des actions ou fiducies de revenu transigées en bourse acquises dans le cadre :

- i) d'une privatisation éventuelle ;
- ii) d'une transaction impliquant un nombre restreint d'investisseurs ayant un droit de regard sur leur gestion.

Ils sont généralement détenus par le biais de fonds en gestion commune (corporations ou sociétés en commandite) spécialisés dans la gestion de placements privés.

Ils excluent les placements privés dans des immeubles, des concessions agricoles et forestières ou des placements privés en infrastructure.

## **H) Infrastructures**

En général, la classe d'actifs « infrastructures » regroupe les titres de participation dans des sociétés dont les actions ne sont pas transigées en bourse et pour lesquels on prévoit des caractéristiques économiques semblables à celles des engagements du Régime.

Ils sont généralement détenus par le biais de fonds en gestion commune (corporations ou sociétés en commandite) spécialisés dans la gestion des infrastructures.

Ils excluent les placements privés dans des immeubles ou des concessions agricoles et forestières.

Le CP sera particulièrement prudent avant de donner son assentiment à tout projet d'investissement en infrastructure dans les domaines de l'éducation, de la santé ou de l'eau au Canada de même qu'à tout projet d'infrastructure susceptible d'avoir des conséquences négatives en matière d'environnement.

## **I) Commodités**

En général, la classe d'actifs « commodités » représente l'exposition aux commodités obtenue par le biais de produits dérivés, typiquement des contrats à terme. Ils portent sur des commodités dans les secteurs de l'énergie, des métaux, de l'agriculture, du bétail et/ou de l'acériculture.

## **J) Autres**

La classification d'un produit de gestion dans une classe d'actifs ou à titre de fonds de couverture relève du CP ; la classification retenue est indiquée dans la liste des produits de gestion (voir annexe C – Liste des produits de gestion).

Les fonds de couverture utilisés à des fins de transport d'alpha ne sont pas assimilés à une classe d'actifs particulière et ne sont par conséquent pas pris en compte dans la répartition des actifs. Ils sont toutefois identifiés comme tels dans la liste des produits de gestion (voir annexe C – Liste des produits de gestion) et la limite de 5 % applicable au pourcentage des actifs pouvant être investi dans des fonds de couverture demeure applicable.

## **K) Stratégie de superposition obligataire**

Une stratégie de superposition obligataire peut être mise en place afin de réduire le risque de taux d'intérêt du passif du Régime, entre autres grâce à une convention d'échange de paiement (swap) ou de mise en pension (repo) avec un autre intervenant. Cette stratégie permet d'obtenir une exposition synthétique aux

obligations à long terme et payer un coût de financement à court terme, afin de favoriser un meilleur appariement entre l'actif et le passif du Régime.

Par contre, l'implantation de la stratégie de superposition obligataire fait l'objet d'une clause suspensive. Cette suspension pourra être retirée par résolution du CR permettant ainsi l'utilisation de la superposition obligataire.

## 10. PORTEFEUILLE DE RÉFÉRENCE

Le portefeuille de référence décrit la composition des actifs que le CP juge appropriée. Son rendement sert de point de repère pour évaluer la valeur ajoutée par la gestion active du portefeuille et, en général, le travail accompli par le CP et, par extension, le personnel du Régime au placement et contrôle.

Le portefeuille de référence fait état de la pondération cible par classe d'actifs. Il est constitué de poids et d'indices de référence. Le rendement du portefeuille de référence est obtenu mensuellement en pondérant le rendement de chaque indice de référence par le poids indiqué.

Le portefeuille de référence est le suivant :

Classe d'actifs	Pondération	Indice de référence	
Obligations canadiennes	20,0 %	55 % FTSE Canada Univers + 45 % FTSE Canada Long Terme	
Dette de croissance	10,0 %	20 % JPMorgan Emerging Markets Blended Hard currency/Local currency 50-50 \$US + 80 % (FTSE bons du Trésor 91 jours +3,0 %)	
Actions canadiennes	8,0 %	S&P / TSX Composite plafonné Rendement total	
Actions étrangères	28,0 %	MSCI ACWI ex-Canada Net Dividends Reinvested (NDR) \$CAD	
Immobilier et concessions agricoles et forestières	15,0 %	70 % MSCI/REALPAC Canada Property Fund + 30 % NCREIF US ODCE Fund \$CAD	
Placements privés	9,0 %	30 % S&P/TSX Composite plafonné Rendement Total 70 % MSCI Monde (NDR) \$CAD	+1,5%
Infrastructures	10,0 %	50 % FTSE Canada Long Terme 50 % Bloomberg Barclays Global Aggregate non-couvert \$CAD	+3,0%
Exposition aux commodités par le biais de contrats à terme	0,0 %	Bloomberg Commodity Index \$CAD	

Au 1<sup>er</sup> décembre 2022, et à la suite d'une transition graduelle, ce portefeuille correspond à celui jugé optimal dans le cadre de la dernière étude actif/passif complétée en 2018.

Classes d'actifs	Pondération	
	Sans superposition obligatoire	Avec superposition obligatoire
Encaisse	0 %	0 %
Obligations canadiennes	20 %	20 %
Dettes de croissance	10 %	10 %
Actions canadiennes	8 %	8 %
Actions étrangères	28 %	28 %
Immobilier et concessions agricoles et forestières	15 %	15 %
Placements privés	9 %	9 %
Infrastructures	10 %	10 %
<b>Total de l'actif</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>
<b>Superposition obligatoire*</b>	<b>0 %</b>	<b>10 %</b>

\* l'indice de référence du portefeuille ultime est une combinaison d'obligations fédérales et provinciales moins le coût de financement

Le rendement espéré du portefeuille ultime sans superposition obligatoire au 30 juin 2018 est de l'ordre de 6,7 % par année. La volatilité des rendements annuels de l'ordre de 9,7 %.

Le rendement espéré du portefeuille ultime avec superposition obligatoire au 30 juin 2018 est de l'ordre de 6,9 % par année. La volatilité des rendements annuels de l'ordre de 10,0 %.

## 11. STRUCTURE DE GESTION

Les services de gestionnaires externes sont utilisés pour répliquer un indice de marché, pour procéder à de l'allocation tactique entre les différentes catégories de titres dans lesquels ils peuvent investir et pour choisir les titres à l'intérieur de chacune de ces catégories de titres. Pour tenir compte du fait que les actifs du Régime peuvent être investis dans plus d'un produit de gestion d'un même gestionnaire, nous substituons ci-dessous le terme produit de gestion à gestionnaire.

Le choix des produits de gestion ainsi que le pourcentage (minimum, cible et maximum) des actifs du Régime à y investir relèvent du CP. Il provient de recommandations du directeur des placements, du contrôle et de la comptabilité. Le CR est avisé de toute décision du CP à cet égard.

Les critères à utiliser aux fins du choix de produits de gestion conventionnels sont arrêtés à l'avance et soumis au CP pour approbation. Une visite aux bureaux des finalistes est organisée; les membres du CP y sont invités.

Une liste des produits de gestion et le pourcentage des actifs à être investi dans chacun (totalisant 100 %) constitue la structure de gestion (voir annexe F – Structure de gestion). En général, le pourcentage à être investi dans les produits de gestion d'une classe d'actifs donnée totalise le pourcentage prévu dans le portefeuille de référence (voir section 10 – Portefeuille de référence). Toute déviation constitue une position tactique décidée par le CP.

Dans le cas de produits de gestion pour lesquels les investissements prennent la forme d'engagements (p. ex. fonds de placements privés), la décision prise lors de l'embauche porte sur le montant engagé plutôt que sur le pourcentage des actifs à y investir. Parallèlement, dans le cas de produits peu liquides (p. ex. immobilier et fonds de couverture), le CP dispose d'un pouvoir limité pour établir le pourcentage d'actifs à y maintenir. Pour ces placements, l'allocation actuelle remplace le pourcentage des actifs à y investir dans la structure de gestion et des ajustements sont effectués pour qu'un total de 100 % soit obtenu.

## 12. REBALANCEMENT

Le rebalancement a pour objet de s'assurer que l'allocation des actifs ne soit pas indûment affectée par les mouvements de marché et la performance relative des différents produits de gestion.

Il assure que l'allocation actuelle des actifs demeure à l'intérieur des bornes prévues dans la répartition des actifs (voir section 9 – Répartition des actifs) et dans la structure de gestion (voir section 11 – Structure de gestion). Ceci assure, par extension, un alignement sur le portefeuille de référence (voir section 10 – Portefeuille de référence).

Il assure également la conformité avec les autres limites prévues dans le présent document notamment :

- à la section 6 C qui traite de diversification ;
- à la section 6 D qui traite de risque de crédit ;
- à la section 6 E qui traite de risque de change ;
- à la section 6 F qui traite de liquidité ;
- à la section 9 qui traite de répartition des actifs.

La nécessité (pour se conformer aux contraintes prévues au présent document) d'effectuer des transactions à des fins de rebalancement est établie sur base au moins mensuelle et, le cas échéant, celles-ci sont effectuées dès que possible. Les transactions découlant d'entrées ou de sorties de fonds ne sont pas assimilées à des transactions de rebalancement mais servent à ramener l'allocation actuelle à l'intérieur des limites prévues.

Dans la mesure où les contraintes prévues au présent document sont respectées, le directeur des placements, du contrôle et de la comptabilité dispose de toute discrétion concernant l'opportunité d'effectuer des transactions à des fins de rebalancement ainsi que leur envergure. Cette discrétion vise d'abord et avant tout à réduire les frais de transaction en tenant compte, notamment, des entrées et sorties de fond prévisibles.

La structure de gestion ne tenant pas compte de déviations entre l'allocation désirée et l'allocation actuelle en ce qui concerne les produits de gestion pour lesquels les investissements prennent la forme d'engagements ainsi que les produits peu liquides, le

directeur des placements, du contrôle et de la comptabilité maintient un programme visant à combler ces déviations et en rend régulièrement compte au CP.

Des produits dérivés préapprouvés par le CP peuvent être utilisés dans le but de réduire les frais de transaction ou d'obtenir une exposition à un marché. La décision d'utiliser des produits dérivés pour obtenir une exposition à un marché doit être approuvée à l'avance par le CP.

La composition du portefeuille actuel fait l'objet d'un suivi périodique articulé autour de son erreur de repérage par rapport au portefeuille de référence et par rapport à des paramètres relatifs aux engagements du Régime (système de gestion de risque). Cette erreur de repérage est appréciée en la comparant à celle de la structure de gestion.

### 13. EXERCICE DES DROITS DE VOTE

L'exercice des droits de vote des actions dans lesquelles des actifs du Régime sont investis est confié à un fournisseur de services externe (voir section 2 D - Délégation de pouvoirs à d'autres fournisseurs de services externes). Dans le cas d'actions détenues dans des produits de gestion en gestion distincte, celui-ci exerce directement les droits de vote tandis que dans le cas d'actions détenues dans des produits de gestion en gestion commune, il peut effectuer des recommandations, le tout conformément avec les dispositions de la Politique d'exercice des droits de vote du Régime.

En résumé, voici les responsabilités des différents intervenants :

#### **Le Comité de retraite :**

- a) Délègue l'élaboration et la mise à jour de la Politique d'exercice des droits de vote ;
- b) Choisit la firme de gestion des droits de vote à qui il mandate l'exercice des droits de vote ;
- c) Reçoit périodiquement, au moins une fois par année, le rapport des votes exercés.

#### **Le Comité de placement :**

- a) Mandate des représentants afin d'orienter la firme de gestion quant à l'application de la Politique des droits de vote ainsi que sur les amendements à apporter à la politique ;
- b) Reçoit les rapports des votes exercés remis par le gestionnaire de droits de vote ;
- c) Rappelle au besoin les droits de vote afin de les exercer directement.

#### **La firme de gestion des droits de vote :**

- a) Élabore et met à jour le texte d'une Politique d'exercice des droits de vote ;
- b) Reçoit et analyse en temps opportun les procurations du Régime ;
- c) Exerce les votes en conformité avec la politique et consulte les représentants désignés par le CP lorsqu'il y a des situations nécessitant des spécifications ;
- d) Remet au CP un rapport trimestriel des votes exercés incluant une justification pour chaque vote ;

- e) Remet au CP, dès le début de chaque année, un rapport de révision annuelle présentant les difficultés d'application, l'évolution des tendances du domaine de la régie des entreprises et les nouveaux enjeux à l'ordre du jour des assemblées ;
- f) Reçoit les rapports de vote des gestionnaires en fonds commun, elle en évalue la conformité avec la politique du gestionnaire et celle du Régime et remet un rapport à cet effet ;
- g) Peut établir le dialogue avec la direction des entreprises ou d'autres actionnaires au nom du Régime afin d'évaluer la situation prévalant au sein des entreprises et voir à l'application des principes de cette politique ;
- h) Achemine au Secrétariat du régime la liste des titres prêtés qui devraient être rappelés pour permettre l'exercice des droits de vote.

**Le gardien de valeurs :**

- a) Sur demande du Régime, réalise les démarches nécessaires pour permettre à la firme de gestion des droits de vote de recevoir les procurations du Régime ;
- b) Doit transmettre, sur une base mensuelle, la liste des titres prêtés au mandataire qui exerce les droits de vote ainsi qu'au Secrétariat du régime. De plus, sur instructions du Secrétariat, il enclenchera les procédures auprès des institutions à qui les titres ont été prêtés pour les rapatrier (un délai de 10 jours est demandé).

**Le gestionnaire d'un fonds à gestion commune :**

- a) Transmet au Régime et à la firme de gestion des droits de vote le texte de sa politique de droits de vote en vigueur ainsi que les amendements éventuels apportés ;
- b) Remet au Régime et à la firme de gestion des droits de vote un rapport trimestriel des votes exercés ;
- c) Confirme dans son certificat de conformité trimestriel que les votes exercés l'ont été en conformité avec sa politique de droits de vote.



**Le Secrétariat :**

- a) Évalue l'opportunité de rapatrier les titres prêtés et donne les instructions au gardien de valeurs pour que ce dernier enclenche les procédures pour ramener les titres ;
- b) Rend disponible la Politique d'exercice des droits de vote et les rapports de votes trimestriels sur le site internet du Régime.

**14. SURVEILLANCE**

La gestion des actifs du Régime fait l'objet d'une surveillance soutenue. Elle vise en premier lieu à s'assurer que les dispositions du présent document soient suivies.

Un rapport de conformité est préparé sur une base trimestrielle; il est soutenu par des certificats de conformité signés par les gestionnaires signifiant le respect :

- des dispositions de l'Énoncé de Politique de placement ;
- de leur mandat de gestion dans le cas de fonds distincts ;
- de leur Politique de placement, lorsqu'elle existe, dans le cas de produits de gestion en gestion commune.

La surveillance vise également à s'assurer que les attentes à l'égard de chaque produit de gestion demeurent réalistes. Les éléments suivants sont notamment pris en considération :

- performances historiques ;
- composition du portefeuille ;
- personnel impliqué dans la gestion du portefeuille ;
- conformité au processus de gestion ;
- cohérence avec la philosophie de gestion préconisée ;
- actifs sous gestion ;
- autres développements au sein de l'entreprise ; et
- conflits d'intérêts.

Les sources d'information suivantes sont notamment mises à profit :

- analyse des résultats (voir section 15 – Évaluation des résultats) ;
- rapports du gestionnaire ;
- présentations du gestionnaire au Secrétariat ou au CP (sur base au moins annuelle) ;
- visites au bureau du gestionnaire (sur base au moins annuelle) ;
- conférences téléphoniques ;
- échanges informels avec d'autres investisseurs, fournisseurs de services ou consultants ;
- publications diverses.

Lorsque ces informations permettent de questionner l'habileté du gestionnaire à rencontrer les attentes maintenues à son égard, des échanges plus soutenus sont initiés. Le directeur des placements, du contrôle et de la comptabilité informe périodiquement le CP

de ses préoccupations à l'égard de chaque gestionnaire ainsi que de ses recommandations à leur égard.

Dans le cas de placements dans des fonds à capital fixe où les actifs du Régime sont engagés pour une période de temps établie à l'avance (p. ex. fonds de placements privés), les échanges avec le gestionnaire sont plus articulés autour de la conformité aux dispositions du contrat qui les lie avec le Régime.

Un système de gestion de risque évalue périodiquement le risque et le rendement marginal de la structure de gestion et du portefeuille actuel comparativement à ceux inhérents au portefeuille de référence.

## 15. ÉVALUATION DES RÉSULTATS

Les performances pour l'ensemble des actifs du Régime ainsi que pour chaque classe d'actifs et pour chaque gestionnaire ou produit de gestion sont compilées. Sur base trimestrielle, un rapport (intitulé 'Analyse des résultats'), préparé par la Direction des placements, du contrôle et de la comptabilité, est soumis au CP pour approbation puis transmis au CR. Ce rapport contient également des informations sur l'environnement de marché ainsi que certains paramètres des produits de gestion pour en faciliter l'appréciation.

Les rendements sont calculés sur la base de la valeur marchande des actifs. La valeur marchande utilisée est celle rapportée par le Gardien de valeurs (voir section 3B – Délégation de pouvoirs au Gardien de valeurs) qui l'établit lui-même pour les fonds en gestion distincte et se fie à des tiers dignes de foi pour les fonds en gestion commune. Toutefois, dans le cas d'un placement qui ne fait pas l'objet d'un marché organisé et qui est susceptible de représenter plus de 1 % de la valeur marchande de la Caisse, la valeur marchande est établie au moins tous les trois ans par un évaluateur indépendant qualifié ou par résolution unanime du CP.

L'Analyse des résultats vise d'abord à établir la valeur ajoutée pour chaque produit de gestion et à la comparer à celle prévue dans leur mandat de gestion (voir annexe D – Mandats de gestion des produits de gestion en gestion distincte) ou leur Politique de placement (voir annexe E – Politiques de placement des produits de gestion en gestion commune). À cette fin, les indices de référence qui y sont prévus sont pris en considération. Au besoin, des indices de référence ou objectifs de valeur ajoutée sont attribués sur base discrétionnaire.

Dans le cas des placements privés (et de tout autre investissement effectué par le biais d'engagements), le taux de rendement interne est calculé.

L'Analyse des résultats fait également état du rendement, de l'indice de référence ainsi que de la valeur ajoutée pour chaque classe d'actifs. Enfin, un calcul est effectué à l'égard de l'ensemble des actifs du Régime; dans ce cas l'objectif de valeur ajoutée annualisée sur 4 ans est de 0,75 %.

Périodiquement, des calculs sont effectués pour évaluer l'apport du rebalancement à la valeur ajoutée pour l'ensemble des actifs du Régime; ceux-ci sont articulés autour de la différence de rendement entre le portefeuille actuel et celui inhérent à la structure de gestion.

Les résultats sont présentés au CP et font l'objet de commentaires visant à en expliquer l'origine.

## **16. RÉVISION**

Conformément à la décision du CR du 6 novembre 2014, tout amendement à ce document doit faire l'objet d'une résolution du CP sauf s'il concerne l'Annexe A – Pouvoirs délégués au CP. Sous réserve de l'annexe précitée, le CP dispose de toute discrétion pour effectuer des changements mais doit en aviser le CR à une prochaine réunion.

L'Annexe A – Pouvoirs délégués au CP, tout comme l'Énoncé de la Politique de placement, sont des documents qui sont sous la responsabilité du CR et ils ne peuvent être amendés ou modifiés que par une résolution du CR.



Régime de retraite  
de l'Université du Québec

**Adresse :**  
2600, boulevard Laurier  
Tour de la Cité, 6<sup>e</sup> étage, bureau 600  
Québec (Québec) Canada G1V 4W1

**Téléphone :** 418 654-3850  
**Sans frais :** 1 888 236-3677  
**Télécopieur :** 418 654-3854  
[www.rruq.ca](http://www.rruq.ca)