



RÉGIME DE RETRAITE

RAPPORT ANNUEL 2019

SENS FIDUCIAIRE
INTÉGRITÉ
PRUDENCE
PROACTIVITÉ





SOMMAIRE

MOT DU PRÉSIDENT	3
ÉVOLUTION DE L'ACTIF SOUS GESTION DES CINQ DERNIÈRES ANNÉES.....	4
SITUATION FINANCIÈRE DU RÉGIME.....	5
• État de l'évolution de l'actif net disponible	
RENDEMENT DE LA CAISSE DE RETRAITE	6
• Rapport de performance de RBC et de Mercer, gestion d'actifs – Univers de comparaison	
• Valeur ajoutée par rapport aux indices de marché	
• Rendement historique annuel et annualisé des indices	
• Répartition de l'actif	
• Rendement 2019 détaillé par gestionnaire	
ADMINISTRATION	8
• Évolution du nombre de participantes et participants	
• Variation de la valeur unitaire des 5 dernières années	
• Composition du comité de retraite et de la permanence	

MOT DU PRÉSIDENT

Ce 48^e rapport annuel présente le bilan de nos résultats et de nos réalisations de l'année 2019. C'est avec plaisir que je vous le dévoile.

FAITS SAILLANTS

- 12,7 % de rendement en 2019
- 6,9 % de rendement annualisé sur 5 ans
- 8,6 % de rendement annualisé sur 10 ans
- 1,2 milliard \$ d'actif
- La valeur retranchée de 2019 se traduit par une diminution de 38 millions \$. Toutefois, sur une longue période de 17 années, la valeur ajoutée cumulée demeure supérieure à 100 millions \$.
- Signataire des PRI (*Principles for Responsible Investment*), organisme mondialement reconnu dans les pratiques d'investissement responsable.
- Mesure de la performance des facteurs ESG (environnementaux, sociaux et de gouvernance) de nos investissements afin de mieux évaluer le niveau d'intégration de ces facteurs par nos gestionnaires.

Situation financière du régime

Avec un rendement absolu fortement positif au cours de l'année 2019, nous pourrions nous attendre à une amélioration de la situation financière. Ce serait le cas si nous regardions uniquement un seul côté du bilan : la baisse des taux d'intérêt ainsi que les nouveaux sommets atteints par le marché des actions à la fin de l'année ont eu pour effet de diminuer le rendement espéré à long terme du régime de retraite. En effet, ce dernier est passé de 5,7 % en décembre 2018 à 5,3 % en décembre 2019, faisant augmenter la valeur du passif d'une manière plus importante que celle de l'actif. L'excédent du régime de retraite se situe donc à 60 millions \$, comparativement à 89 millions \$ pour l'année précédente et dégageant un surplus comptable de 6 %. Malgré la diminution du surplus, notre régime demeure en bonne santé financière.

Résultats de 2019

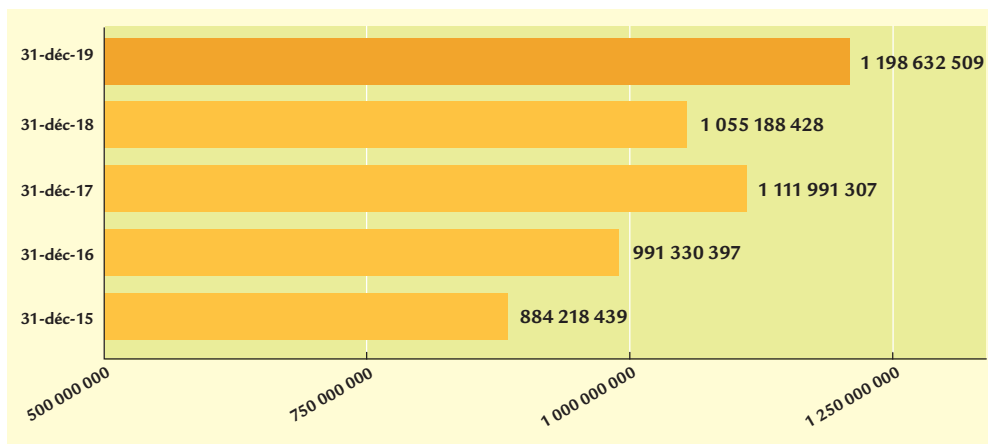
Le portefeuille du RRUS a bien performé en 2019 sur une base absolue, grâce aux baisses de taux d'intérêt et à la bonne performance des marchés boursiers. Avec un rendement global de 12,7 %, nous dépassons le rendement attendu à long terme de 5,7 % (selon l'étude actuarielle du 31 décembre 2018). Ce rendement, somme toute honorable, se rapproche de celui la médiane des caisses de retraite de RBC qui a été de 14 %.

Toutefois, sur une base relative, le rendement de notre régime de retraite est un peu moins reluisant. En effet, notre positionnement défensif sur les taux d'intérêt par le biais d'un portefeuille de plus courte échéance a moins bien profité des baisses de taux d'intérêt que ceux de nos pairs.

Pour ce qui est de notre portefeuille d'actions, notre positionnement dans des titres de style valeur a lui aussi retranché de la valeur. L'année 2019 a été marquée par une crainte d'un ralentissement de l'économie mondiale et les investisseurs se sont réfugiés dans les actions défensives, telles celles des services publics et celles de hauts dividendes. Les titres cycliques et les titres de style valeur dans lesquels nous étions investis ont sous-performé dans ce contexte.

Donc, sur une base relative, nous affichons un rendement inférieur de 3,9 % comparativement au rendement de notre politique de placement. La meilleure classe d'actifs pour l'année 2019 a été les actions américaines qui, avec un rendement de 24,9 % en dollars canadiens, a connu une année exceptionnelle. Les grandes capitalisations et les titres de haute technologie qui comptent pour la très grande partie de l'indice S&P 500 expliquent cette performance. Notre portefeuille en actions américaines étant géré selon une stratégie indicielle, nous avons donc eu le même rendement que l'indice sans valeur ajoutée ou retranchée.

Évolution de l'actif sous gestion des cinq dernières années



Les actions mondiales ont, pour leur part, donné un rendement de 18,5 % en affichant une valeur retranchée de 2,9 % qui s'explique par le style valeur de nos gestionnaires d'actions. Les placements en revenu fixe ont, de leur côté, généré un rendement de 4,2 % avec une faible valeur retranchée de 0,5 % qui s'explique par la moins bonne performance du portefeuille d'obligations de pays émergents qui, avec un rendement de 4,3 %, a affiché une valeur retranchée de 5,0 % par rapport à son indice de référence. Le portefeuille canadien d'obligations, incluant les hypothèques commerciales, a réalisé un rendement de 4,1 %, dégageant une valeur ajoutée de 0,3 %.

Les marchés des capitaux en 2019

L'année 2019 a été marquée par de fortes incertitudes au niveau géopolitique : la guerre commerciale entre la Chine et les États-Unis et les tergiversations autour du Brexit en ont été les plus importantes. Dans un contexte de crainte de ralentissement économique, 32 interventions de banques centrales (source : Bloomberg) ont toutes résulté en des baisses des taux d'intérêt directeurs. En conséquence, les marchés boursiers mondiaux ont atteint de nouveaux sommets en 2019, portés par l'apaisement des craintes de récession et l'atténuation des tensions commerciales au quatrième trimestre.

Il faut cependant noter que l'environnement de faibles taux d'intérêt a créé une certaine incongruité dans le marché des capitaux, incongruité qui se décline en une inversion des rôles entre les actions et les obligations. D'un côté, les obligations ont continué à surperformer et à croître en valeur grâce à la baisse des taux d'intérêt, tout en offrant pratiquement peu ou pas de rendement courant. De l'autre côté, les actions à hauts dividendes ont attiré les investisseurs à revenu fixe en offrant le mirage d'un haut rendement courant et d'une forte résilience. Tôt ou tard, cette distorsion de marché se corrigera et ce sera à ce moment que notre portefeuille démontrera sa solidité et offrira une plus grande valeur ajoutée. En attendant, nous continuons à rester très près de nos gestionnaires et avons une confiance élevée que les titres en portefeuille qui sont à des valorisations modestes aujourd'hui seront à même d'offrir des rendements plus intéressants dans les prochains temps.

La crise de la COVID-19

Le premier trimestre de 2020 pourrait entrer dans l'histoire comme l'une des périodes les plus difficiles que nous ayons connues en tant que société. Nous sommes aux prises avec la menace croissante de la COVID-19 et des mesures de distanciation sociale de plus en plus strictes. Des millions de personnes dans le monde ont perdu leur emploi, tandis que d'autres ont du mal à travailler à distance et, dans de nombreux cas, à scolariser leurs enfants à la maison. Au milieu de tout cela, les marchés boursiers mondiaux ont perdu 27 000 milliards \$ (source Bloomberg) de valeur, ce qui est proche du PIB combiné de la Chine et de l'Europe. L'économie mondiale n'a jamais connu d'arrêt aussi brutal et dévastateur que celui-ci. Avec des milliards de personnes restant à la maison pour se conformer aux directives sur l'éloignement physique, de graves pertes sont à prévoir malgré les vagues de liquidités créées par les banques centrales et les programmes gouvernementaux.

Malheureusement, de nombreuses petites entreprises pourraient ne jamais se rétablir, comme votre magasin de café indépendant préféré, votre coiffeur ou votre salle de gym locale. Même les grandes entreprises internationales ne seront pas à l'abri de la crise économique. Au début de cette crise, de nombreuses entreprises étaient déjà très endettées, ce qui les rend particulièrement vulnérables. En revanche, les entreprises avec un solide bilan ne feront pas que survivre, elles gagneront des parts de marché à mesure que leurs rivaux les plus faibles tomberont. Nos gestionnaires sélectionnent ce type de compagnies qui composent une grande partie de nos portefeuilles d'actions. Ce qui nous laisse entrevoir, à moyen terme, des jours meilleurs malgré la déconfiture récente des marchés boursiers. Au moment d'écrire ces lignes (mai 2020) il serait hasardeux de prévoir la direction du marché à court terme. À la suite du déconfinement, il serait possible de voir une seconde vague d'infection, ce qui pourrait entraîner une reprise des mesures sévères de confinement. Cette potentielle seconde vague ne semble pas être anticipée par les marchés boursiers qui ont repris plus de la moitié de leurs pertes depuis le 23 mars 2020. Nous pourrions donc voir une autre correction boursière si cette seconde vague se concrétise.

Remerciements

Pour terminer, je souhaite offrir mes remerciements aux membres du comité de retraite, aux membres des comités de gestion ainsi qu'au personnel de la permanence et de la délégation qui contribuent avec dévouement à faire vivre la mission du comité de retraite qui est de vous faire bénéficier d'une source de revenus à la retraite au meilleur coût de financement.



Frédéric Gauvin, M. Sc., CFA
Président du comité de retraite

SITUATION FINANCIÈRE DU RÉGIME

État de l'évolution de l'actif net disponible

Pour le service des prestations de l'exercice terminé le 31 décembre 2019

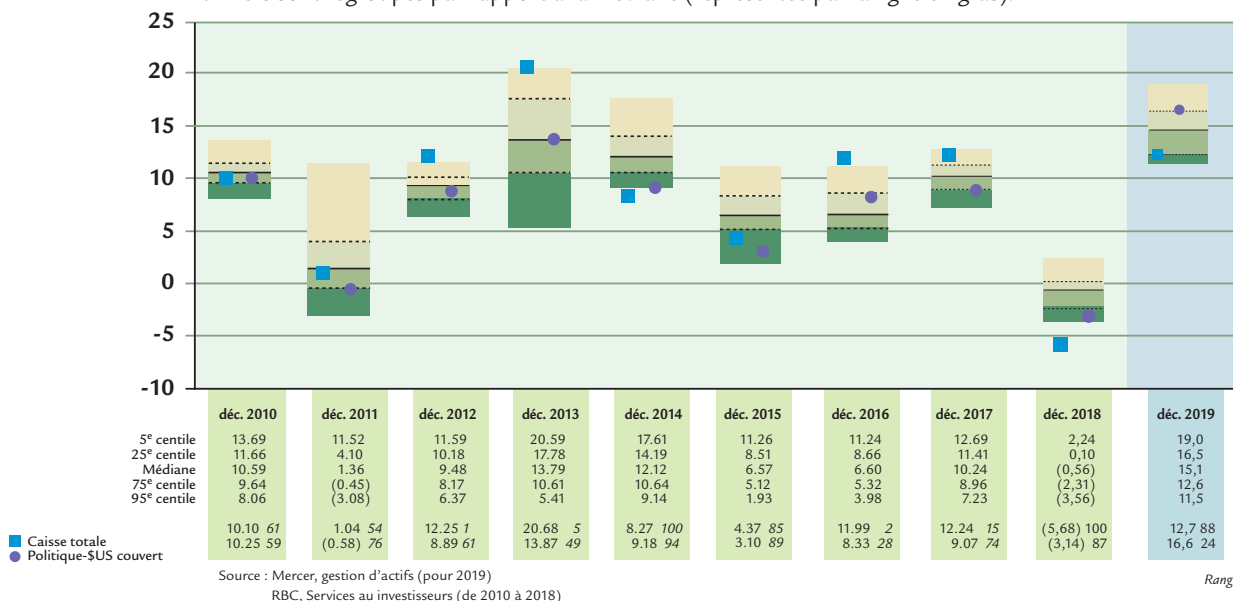
	2019 \$	2018 \$
Actif net disponible pour le service des prestations au début	<u>1 055 188 428</u>	<u>1 111 991 307</u>
AUGMENTATION DE L'ACTIF		
Revenus de placements		
Intérêts et autres	13 435 389	11 581 935
Dividendes	15 050 262	13 847 369
Modification de la juste valeur marchande des placements	<u>116 451 340</u>	<u>(86 843 337)</u>
Cotisations		
Employées et employés	18 580 262	18 045 678
Université	26 389 435	25 792 650
Transferts provenant d'autres régimes	<u>3 308 316</u>	<u>1 731 404</u>
Augmentation (diminution) totale de l'actif	<u>193 215 004</u>	<u>(15 844 301)</u>
DIMINUTION DE L'ACTIF		
Transferts à l'extérieur du régime lors de retraite ou de décès	12 245 349	11 863 146
Rentes versées par le régime	22 888 322	20 757 897
Transferts à l'extérieur du régime lors de départs, divorces et autres	6 949 160	4 833 003
Frais d'administration	<u>7 688 092</u>	<u>3 504 532</u>
Diminution totale de l'actif	<u>49 770 923</u>	<u>40 958 578</u>
Augmentation (diminution) de l'actif net	143 444 081	(56 802 879)
Actif net disponible pour le service des prestations à la fin	<u>1 198 632 509</u>	<u>1 055 188 428</u>
OBLIGATIONS AU TITRE DES PRESTATIONS DE RETRAITE	<u>1 080 903 000</u>	<u>965 717 000</u>
EXCÉDENT	<u>117 729 509</u>	<u>89 471 428</u>

RENDEMENT DE LA CAISSE DE RETRAITE

Rapport de performance de RBC et de Mercer, gestion d'actifs – Univers de comparaison

Rendements annuels au 31 décembre (en %)

Le rendement du fonds régulier de la caisse de retraite est comparé à celui des autres grandes caisses de retraite canadiennes de 250 millions \$ et plus (voir les carrés bleus) jusqu'en 2018. Ce sont plus d'une soixantaine de caisses qui font partie de cet univers de RBC, Services aux investisseurs. Pour 2019, l'univers de comparaison est celui de Mercer, gestion d'actifs qui regroupe une quarantaine de fonds communs équilibrés canadiens de gestionnaires de portefeuilles. Les rendements annuels des caisses des deux univers sont regroupés par rapport à la médiane (représentée par la ligne en gras).

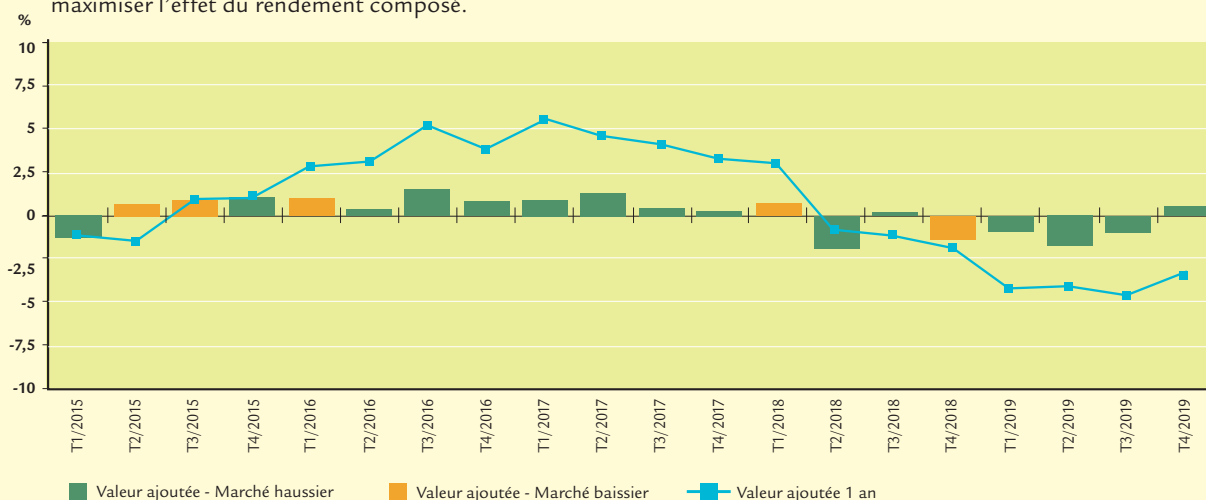


Tous les graphiques de cette section sont créés grâce aux données fournies par RBC, Services aux investisseurs et par Mercer, gestion d'actifs. Pour fins de comparaison, les rendements en devises étrangères ont été transposés en dollars canadiens, sauf indication.

Valeur ajoutée par rapport aux indices de marché

Données trimestrielles des 5 dernières années se terminant le 31 décembre 2019

Notre gestion, axée sur la protection du capital, vise à ce que tous les bâtonnets orange se retrouvent du côté positif. En effet, lorsque les marchés sont négatifs, cela amène une meilleure protection du capital et nous permet de maximiser l'effet de rendement composé.



Rendement historique annuel et annualisé des indices

Au 31 décembre 2019

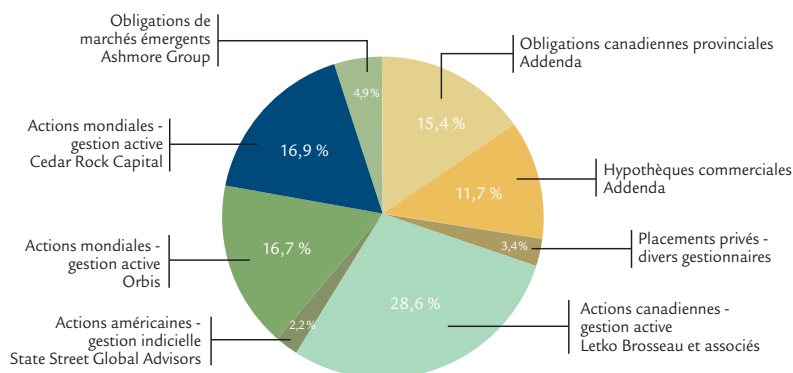
L'un des principaux objectifs soutenus par le comité de placement est la gestion du risque absolu de la caisse, soit la préservation du capital, par opposition à une gestion relative qui est calquée sur les indices.

Indices	Rendements annualisés		Rendements annuels				
	10 ans	5 ans	2015	2016	2017	2018	2019
FTSE TMX Univers gouvernement	4,1 %	3,0 %	3,8 %	0,9 %	2,2 %	1,5 %	6,4 %
S&P TSX plafonné actions	6,9 %	6,3 %	-8,3 %	21,1 %	9,1 %	-8,9 %	22,9 %
S&P 500	16,0 %	14,3 %	21,6 %	8,1 %	13,8 %	4,2 %	24,9 %
S&P 500 en \$US	13,6 %	11,7 %	1,4 %	12,0 %	21,8 %	-4,4 %	31,5 %
MSCI EAO	7,8 %	8,1 %	19,0 %	-2,5 %	16,8 %	-6,0 %	15,9 %
MSCI mondial ex-Canada	12,1 %	11,5 %	20,0 %	3,3 %	14,6 %	-0,2 %	21,4 %
Politique de placement - Fonds régulier	7,4 %	6,6 %	3,1 %	8,3 %	9,1 %	-3,1 %	16,6 %
Caisse de retraite - Fonds régulier	8,6 %	6,9 %	4,4 %	12,0 %	12,2 %	-5,7 %	12,7 %

Répartition de l'actif

Selon les mandats de gestion au 31 décembre 2019 (fonds régulier)

La politique de rééquilibrage du portefeuille permet de maintenir le niveau de risque choisi lors de l'établissement de la politique de placement. Elle est appliquée mensuellement par le comité de placement.



Rendement 2019 détaillé par gestionnaire

Le rendement de notre caisse a été de 12,7 %, ce qui nous situe au 88^e rang centile dans l'univers des fonds canadiens équilibrés.

Mandat (firme de gestion)	Allocation cible	Rendement 2019	Rang centile
Caisse de retraite - Fonds régulier <i>Indice : Politique de placement</i>	100,0 %	12,7 %	88
		16,6 %	24
Combiné revenus fixes <i>Indice combiné : 2/3 obligations canadiennes et 1/3 hypothèques commerciales</i>	30,0 %	4,2 %	n.d.
		4,8 %	n.d.
Obligations canadiennes (Addenda) <i>Indice : 15 % FTSE TMX Univers provincial et 85 % FTSE TMX Univers provincial court terme</i>	17,2 %	4,2 %	89
		3,9 %	90
Hypothèques commerciales (Addenda) <i>Indice : FTSE TMX fédéral court terme + 1,5 %</i>	10,0 %	3,8 %	91
		3,7 %	94
Placements privés* <i>Indice : (15 % FTSE TMX Univers provincial & 85 % FTSE TMX provincial court terme) + 3 %</i>	2,8 %	2,8	n.d.
		7,0	n.d.
Actions canadiennes (Letko Brosseau et associés) <i>Indice : S&P TSX plafonné actions</i>	30,0 %	14,6 %	93
		22,9 %	38
Combiné actions mondiales ex-Canada <i>Indice : MSCI mondial ex-Canada</i>	35,0 %	18,5 %	n.d.
		21,4 %	42
(State Street indiciel S&P 500)	3,0 %	24,9 %	n.d.
(Orbis)	16,0 %	17,2 %	71
(Cedar Rock Capital)	16,0 %	19,5 %	56
Obligations de marchés émergents (Ashmore Group) <i>Indice : JP Morgan EMBIG Div</i>	5,0 %	4,7 %	72
		9,2 %	17

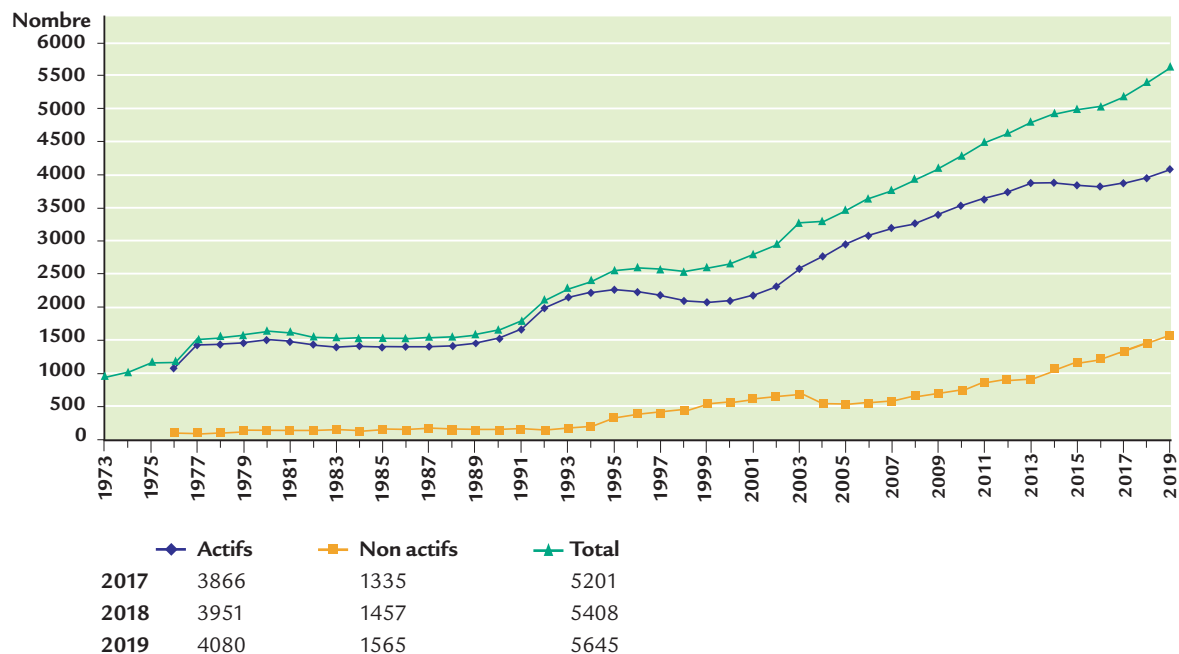
Source : Mercer, gestion d'actifs

L'impact de la couverture de devise n'est pas présenté pour chacun des gestionnaires. Il a toutefois été pris en compte dans le rendement total de la caisse de retraite.

ADMINISTRATION

Évolution du nombre de participantes et de participants au régime de retraite

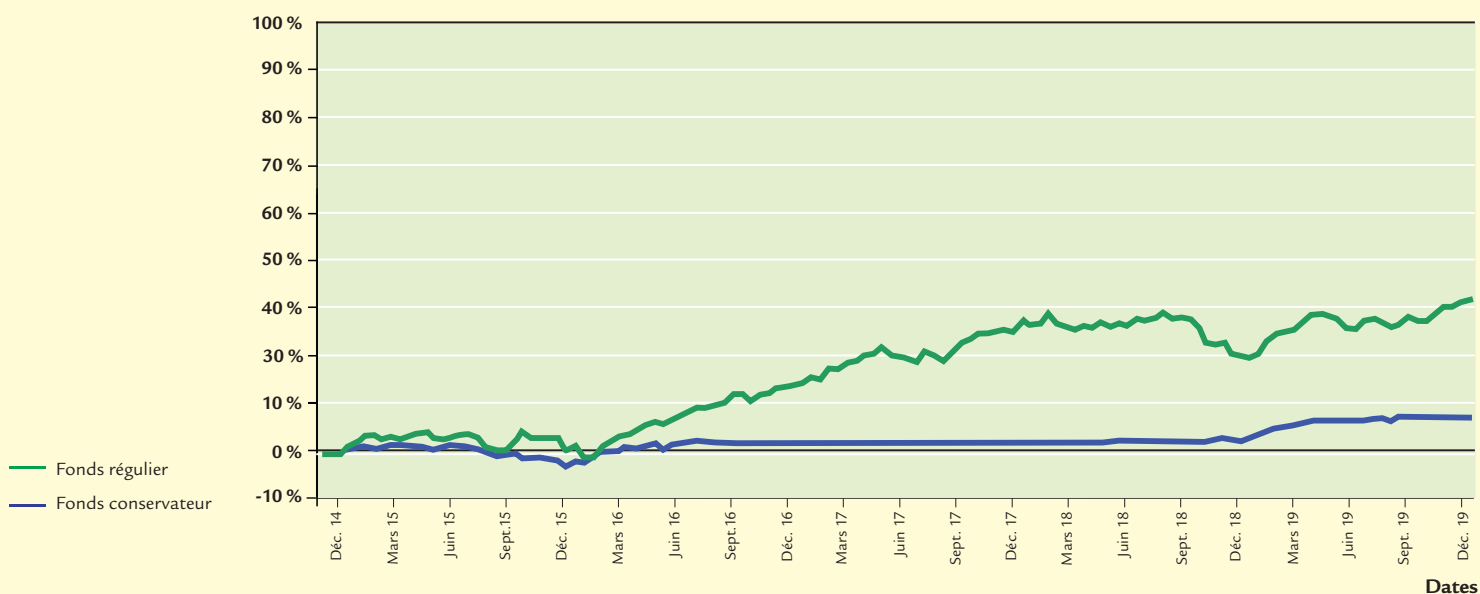
Au 31 décembre 2019



Variation de la valeur unitaire des 5 dernières années des fonds du régime

Depuis le 21 décembre 2014 (en %)

Le graphique ci-dessous permet d'observer l'évolution des valeurs unitaires pour les fonds régulier et conservateur.



Composition du comité de retraite et de la permanence

(au moment de la publication en juin 2020)

Trois personnes nommées par le conseil d'administration, dont une à titre de président du comité :

- **Frédéric Gauvin**, président
- **Marc-André Lapointe**
- **Claude Gaulin**

Sept personnes nommées par chacun des différents syndicats ou associations, leur nomination étant ratifiée par le conseil d'administration :

- **Guy Bellemare** (SPPUS)
- **Pedro D'Orléans-Juste** (APPFMUS)¹
- **François Gitzhofer** (AIPSA)
- **Abdennabi Khiari** (APAPUS)
- **Mélanie Lebel** (APCUS)²
- **Charles Miquelon** (SEESUS)
- **Raymond-Mathieu Simard** (SCCCUS)³

Une employée du Service des ressources humaines nommée par le comité exécutif, sa nomination étant ratifiée par le conseil d'administration :

- **Sasha Cardinal**

Un participant non actif désigné par les participants non actifs réunis en assemblée annuelle :

- **Guy Bellemare assume ce rôle jusqu'à la prochaine assemblée annuelle**

Une personne désignée par l'ensemble des autres membres du comité de retraite, cette personne n'étant ni un participant ni un membre du conseil d'administration :

- **Stéphane Rousseau**

De plus, le comité de retraite emploie à temps plein :

- **Serge Germain**, directeur général
- **Louise Ainslie**, secrétaire du comité

¹ En remplacement de Mme Danielle Jacques depuis le 28 octobre 2019

² En remplacement de Mme Lynda Beaugard depuis le 9 décembre 2019

³ En remplacement de Mme Céline Moquin depuis le 29 avril 2019

Pour joindre le comité de retraite :

comitederetraite@USherbrooke.ca

Pour toute question concernant l'interprétation, le fonctionnement ou pour obtenir des données à jour sur le niveau de vos prestations au régime de retraite, veuillez communiquer avec le Service des ressources humaines au **819 821-7393** ou à **info-retraite@USherbrooke.ca**.

L'Université de Sherbrooke et le comité de retraite vous offrent un programme d'information en lien avec votre régime de retraite ainsi que la planification et la préparation de votre retraite. Pour plus de détails, visitez notre site :

USherbrooke.ca/retraite/info/formations/



USherbrooke.ca/retraite