



# RÉGIME DE RETRAITE

## RAPPORT ANNUEL 2020

SENS FIDUCIAIRE  
INTÉGRITÉ  
PRUDENCE  
PROACTIVITÉ





## SOMMAIRE

MOT DU PRÉSIDENT .....	3
ÉVOLUTION DE L'ACTIF SOUS GESTION DES CINQ DERNIÈRES ANNÉES.....	3
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 2020 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

C'est avec fierté que je vous présente le 49<sup>e</sup> rapport annuel du Régime de retraite de l'Université de Sherbrooke (RRUS). Si nous avions à résumer l'année 2020 en un seul mot, **incroyable** serait sûrement un très bon terme à utiliser.

Lorsque j'écrivais le mot de l'année dernière, je mentionnais qu'il était hasardeux de prédire la suite des choses. Après une année 2020 qui nous a réservé, en condensé, de grandes similitudes avec certains des événements marquants de l'histoire en une seule année, tels que : la dispute électorale de 1876; la grippe espagnole de 1918; les signaux de dépression des années 1930; les mouvements sociaux de 1963; la volatilité des marchés de 1987 et la bulle technologique de 2000, il est heureux de constater que l'année s'est terminée avec un rendement positif pour notre régime de retraite.

## FAITS SAILLANTS

- **4,2 % de rendement en 2020**
- **6,8 % de rendement annualisé sur 5 ans**
- **8,0 % de rendement annualisé sur 10 ans**
- **1,26 milliard \$ d'actif**
- **Suivi rapproché de l'ensemble de nos gestionnaires afin de s'assurer de la résilience de notre portefeuille dans la foulée de la crise sanitaire**
- **Entente avec un fournisseur de données climatiques permettant de calculer l'empreinte carbone de notre portefeuille d'actions**

## Situation financière du régime

L'impact le plus important en ce qui concerne la santé financière de notre régime de retraite est la baisse du taux d'actualisation servant au calcul du passif actuariel du régime. En effet, une chute de ce taux engendre une augmentation significative des obligations envers les participantes et participants (passif actuariel). Tous les régimes de retraite à prestations déterminées vivent la même situation. La combinaison de deux facteurs a mené vers une baisse des taux d'actualisation. D'une part, les politiques monétaires très accommodantes des banques centrales pour pallier la crise sanitaire et économique sans précédent de l'année 2020 ont maintenu les taux d'intérêt bas. D'autre part, l'injection massive de fonds par les gouvernements a emballé les marchés boursiers, diminuant ainsi le rendement espéré.

Compte tenu de ces deux facteurs, le taux d'actualisation est passé de 5,7 % en décembre 2018 (dernière évaluation actuarielle) à 4,9 % en décembre 2020, augmentant le coût des promesses de paiement de rentes futures. À la fin de l'année 2020, l'excédent de capitalisation se chiffrait à 46 millions \$ impliquant un surplus comptable de 3,8 %. Au moment d'écrire ces lignes (mai 2021), cette situation s'est potentiellement améliorée vers un surplus encore plus important.

## Révision de l'allocation d'actif

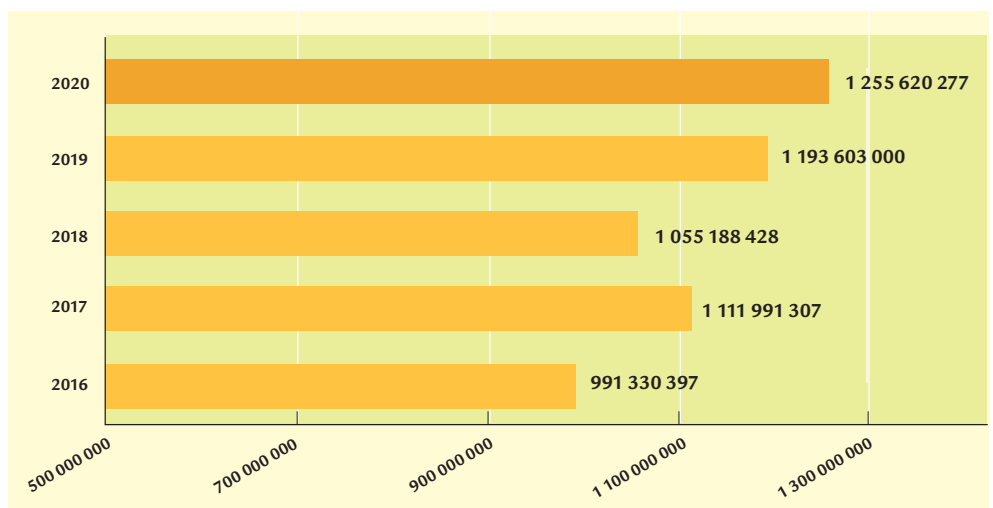
L'allocation d'actif doit être revue régulièrement afin de contribuer à la stabilité des cotisations. L'objectif premier d'une telle révision est de s'assurer

que la politique de placement est conforme à la tolérance au risque du RRUS. Une fois le niveau de risque acceptable identifié, l'allocation d'actif consiste à choisir les catégories de placement qui permettront de maximiser le rendement du portefeuille. Le comité de placement a entrepris une révision de l'allocation d'actif en vue de pallier les hausses des taux de cotisation pouvant être induites par l'augmentation du passif. Cet exercice, qui a débuté en automne 2020, se concrétisera avant la prochaine évaluation actuarielle qui est prévue au 31 décembre 2021.

## Tolérance au risque du RRUS

Il est important de rappeler que le RRUS affiche un faible taux de maturité sur le plan démographique. Jusqu'à la crise financière de 2008, la grande majorité des participantes et participants quittaient le régime en transférant les sommes accumulées dans la composante à cotisations déterminées, ce qui signifiait que le régime n'avait pas à leur verser de rente viagère. En 2020, le ratio du nombre de personnes retraitées par rapport au nombre de personnes actives se chiffre à 22,6 % : 973 participantes et participants retraités pour 4313 participantes et participants actifs, ce qui laisse un solde positif à chaque année entre les cotisations versées à la caisse et les prestations payées. Bénéficiant de cette marge de manœuvre, le RRUS n'a pas besoin de vendre d'actifs pour respecter les obligations des prochaines années. Ceci permet de déployer les actifs avec une approche à très long terme en limitant le besoin de vendre des investissements au mauvais moment.

## Évolution de l'actif sous gestion des cinq dernières années



Le faible besoin de liquidité du RRUS nous permet aussi de minimiser le poids des obligations dans le portefeuille. Les faibles taux d'intérêt actuels et projetés pour les prochaines années ne permettront probablement pas aux obligations de battre l'inflation, rendant leur détention très coûteuse. Il serait étonnant que cette classe d'actif soit en mesure de préserver le pouvoir d'achat lors des prochaines années, ce qui nous porte à croire qu'en détenir trop pourrait porter préjudice à la santé financière du régime. Clairement, les obligations n'offrent plus un rendement espéré attrayant pour le niveau de risque exigé.

La tolérance au risque du RRUS est plus grande que celle de la majorité de ses pairs et lui permet ainsi de profiter de la prime de risque des actions, augmentant la probabilité de maximiser le patrimoine à long terme.

#### **Performance du portefeuille pour l'année 2020**

Le portefeuille du RRUS n'a pas aussi bien performé en 2020 que nous l'aurions souhaité, tant sur une base absolue que sur une base relative. Heureusement, une fois les résultats des élections américaines connus et grâce au développement de vaccins efficaces pour contrer le coronavirus, le dernier trimestre de l'année a permis un revirement de situation et un fort rattrapage de la performance. L'année 2020 s'est donc achevée avec un rendement de 4,2 % se comparant défavorablement à un rendement moyen de 8,9 % dans l'univers des fonds communs équilibrés canadiens (Mercer, gestion d'actifs).

Comparativement aux cibles de la politique de placement, le portefeuille a généré une valeur retranchée de 5,3 % pour l'année 2020. Le gros de cette valeur retranchée s'explique par le positionnement de style valeur de deux gestionnaires d'actions (Letko Brosseau - actions canadiennes et Cedar Rock - actions mondiales). Pour les trois premiers trimestres de 2020, le style valeur a continué à sous-performer, la crise sanitaire affectant directement les titres cycliques qui sont favorisés par ce style. Cependant, après trois années de sous-performance, le quatrième trimestre a permis un changement de situation.

Tout comme ce fut le cas en 2019, les actions américaines ont offert le meilleur rendement de toutes les classes d'actifs avec une performance

de 17 %. Près de 60 % de cette performance s'explique par les FAGMA (Facebook, Amazon, Google, Microsoft et Apple) qui représentent près de 25 % de la capitalisation boursière du S&P 500. Bien que nos principes d'investissement ne privilégient pas ces types d'actions, nous nous retrouvons exposés à ces compagnies, car notre portefeuille d'actions américaines est indiciel.

Les actions canadiennes ont été la moins bonne classe d'actif de l'année avec un rendement négatif de 3,8 %, dégageant une valeur retranchée de 9,4 %. Le style valeur ainsi que l'exclusion de Shopify qui, avec un rendement de 178 % pour l'année, expliquent en bonne partie cette valeur retranchée. Bien que décevante sur une base annuelle, la performance de nos actions canadiennes a été de 22 % lors du dernier trimestre, dégageant une valeur ajoutée de 9 %. Le portefeuille étant très bien positionné pour la sortie de crise, il devrait continuer en 2021 à bien performer et à combler le retard des trois dernières années.

Les actions mondiales ont pour leur part offert un rendement fort appréciable de 10,2 %, dégageant une valeur retranchée de 4 %. Cette performance s'explique elle aussi principalement par une surpondération dans le secteur de la consommation de base dans le portefeuille d'actions mondiales de notre gestionnaire Cedar Rock. Notre autre gestionnaire d'actions mondiales, Orbis, a de son côté offert un rendement de 14,7 % avec une valeur ajoutée de près de 1 % résultant d'une surpondération en Chine ainsi qu'au secteur des produits industriels.

Du côté des revenus fixes, le rendement de cette classe d'actif a été de 3,2 %, comparativement à 5,8 % pour la politique, dégageant une valeur retranchée de 2,6 % principalement causée par un portefeuille ayant des échéances plus courtes que l'indice et par le fait même bénéficiant d'une moindre mesure des baisses de taux d'intérêt. Ici, le même raisonnement quant au passif du régime s'applique sur les actifs de revenus fixes qui prennent de la valeur lorsque les taux de rendement exigés baissent. Comme notre portefeuille est moins sensible aux variations de taux d'intérêt, il est normal que lorsque les taux baissent, ce dernier en bénéficie en une moindre mesure.

#### **En conclusion**

L'année 2020 a été très exigeante pour toutes et tous. Le personnel du RRUS a su s'adapter aux conditions de la crise sanitaire et a été en mesure d'offrir des services aux participants et aux membres des comités en continu et avec la qualité attendue. Je les remercie sincèrement pour leur professionnalisme et leur dévouement. Je tiens aussi à souligner le travail des membres du comité de placement qui ont été sollicités beaucoup plus intensément que de coutume afin de valider les orientations stratégiques du portefeuille et de maintenir la discipline du rééquilibrage dans des conditions de marchés très incertaines. Finalement, je remercie les membres du comité de retraite pour leur implication active ainsi que pour les excellentes questions et réflexions soulevées dans cette période inédite.



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 2020

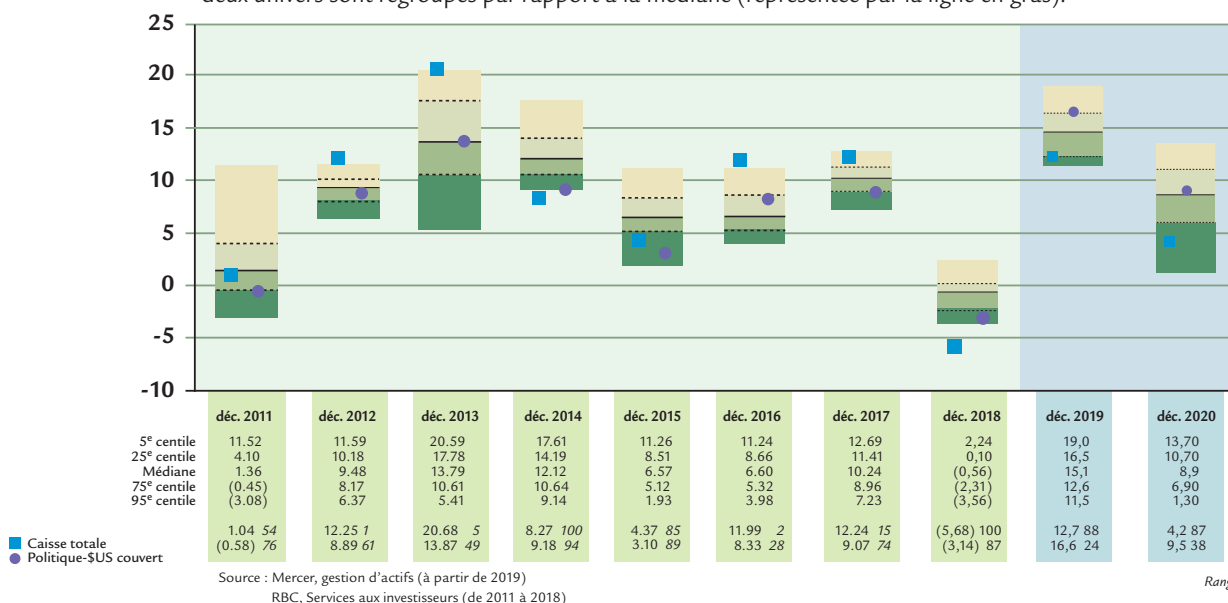
	2020 \$	2019 \$
Actif net disponible pour le service des prestations au début	<u>1 198 632 509</u>	<u>1 055 188 428</u>
<b>AUGMENTATION DE L'ACTIF</b>		
Revenus de placements		
Intérêts et autres	10 966 559	13 435 389
Dividendes	28 634 977	15 050 262
Modification de la juste valeur marchande des placements	<u>16 188 577</u>	<u>116 451 340</u>
Cotisations		
Employées et employés	19 752 273	18 580 262
Université	28 474 805	26 389 435
Transferts provenant d'autres régimes	<u>1 771 876</u>	<u>3 308 316</u>
Augmentation (diminution) totale de l'actif	<u>105 789 067</u>	<u>193 215 004</u>
<b>DIMINUTION DE L'ACTIF</b>		
Remboursements et transferts	14 287 780	19 194 509
Rentes versées par le régime	25 668 393	22 888 322
Frais d'administration	8 845 126	7 688 092
Diminution totale de l'actif	<u>48 801 299</u>	<u>49 770 923</u>
<b>Augmentation (diminution) de l'actif net</b>	<u>56 987 768</u>	<u>143 444 081</u>
Actif net disponible pour le service des prestations à la fin	<u>1 255 620 277</u>	<u>1 198 632 509</u>
<b>OBLIGATIONS AU TITRE DES PRESTATIONS DE RETRAITE</b>	<u>1 210 045 000</u>	<u>1 080 903 000</u>
<b>EXCÉDENT</b>	<u>45 575 277 \$</u>	<u>117 729 509</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. À partir de 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).

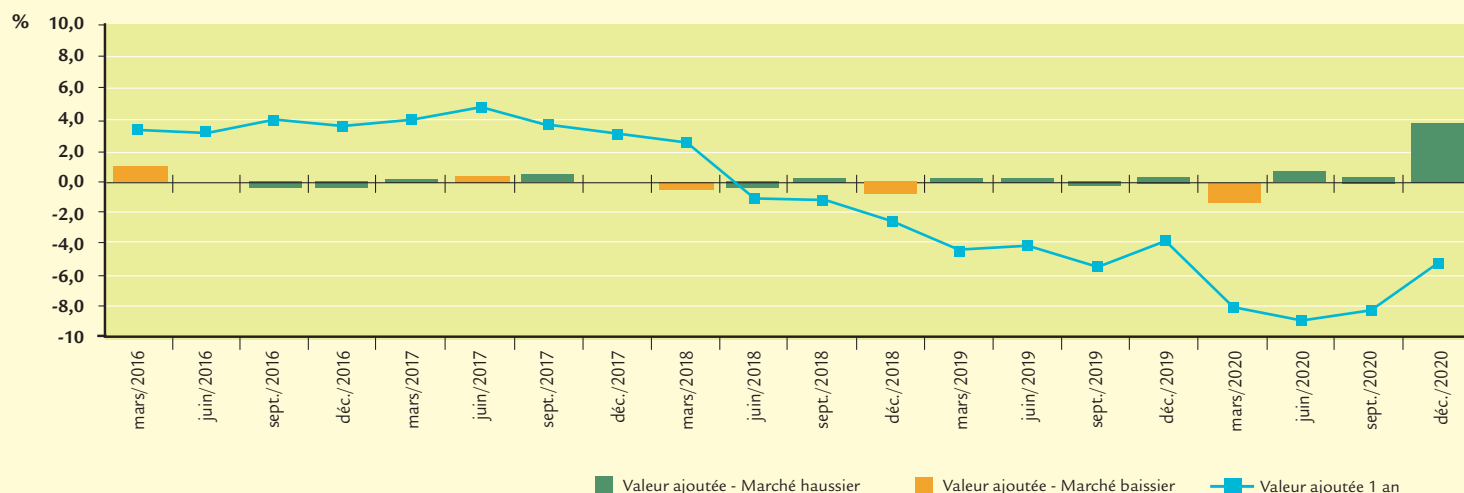


Tous les graphiques de cette section sont créés grâce aux données fournies par RBC, Services aux investisseurs et par Mercer, gestion d'actifs. Pour fins de comparaison, les rendements en devises étrangères ont été transposés en dollars canadiens, sauf indication.

## Valeur ajoutée par rapport aux indices de marché

Données trimestrielles des 5 dernières années se terminant le 31 décembre 2020

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 du rendement composé.



## Rendement historique annuel et annualisé des indices

Au 31 décembre 2020

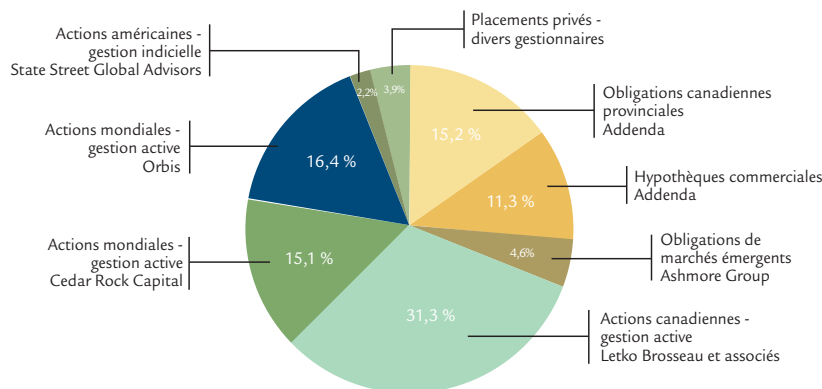
L'un des principaux objectifs soutenus par le comité de placement est la gestion du risque absolu de la caisse, soit la préservation du capital, par opposition à une gestion relative qui est calquée sur les indices.

Indices	Rendements annualisés		Rendements annuels				
	10 ans	5 ans	2016	2017	2018	2019	2020
FTSE TMX Univers gouvernement	4,3 %	3,9 %	0,9 %	2,2 %	1,5 %	6,4 %	8,7 %
S&P TSX plafonné actions	5,8 %	9,3 %	21,1 %	9,1 %	-8,9 %	22,9 %	5,6 %
S&P 500	16,8 %	13,3 %	8,1 %	13,8 %	4,2 %	24,9 %	16,3 %
S&P 500 en \$US	13,9 %	15,2 %	12,0 %	21,8 %	-4,4 %	31,5 %	18,4 %
MSCI EAO	8,7 %	6,1 %	-2,0 %	17,4 %	-5,6 %	16,5 %	6,4 %
MSCI mondial ex-Canada	13,0 %	10,4 %	3,3 %	14,6 %	-0,2 %	21,4 %	14,2 %
Politique de placement - Fonds régulier	7,3 %	7,8 %	8,3 %	9,1 %	-3,1 %	16,6 %	9,5 %
<b>Caisse de retraite - Fonds régulier</b>	<b>8,0 %</b>	<b>6,8 %</b>	<b>12,0 %</b>	<b>12,2 %</b>	<b>-5,7 %</b>	<b>12,7 %</b>	<b>4,2 %</b>

## Répartition de l'actif

Selon les mandats de gestion au 31 décembre 2020 (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 2020 détaillé par gestionnaire

Le rendement de notre caisse a été de 4,2 %, ce qui nous situe au 87<sup>e</sup> rang centile dans l'univers des fonds canadiens équilibrés.

Mandat (firme de gestion)	Allocation cible	Rendement 2020	Rang centile
<b>Caisse de retraite - Fonds régulier</b> <i>Indice : Politique de placement</i>	<b>100,0 %</b>	<b>4,2 %</b>	<b>87</b>
<b>Combiné revenus fixes</b> <i>Indice combiné : 2/3 obligations canadiennes et 1/3 hypothèques commerciales</i>	<b>30,0 %</b>	<b>4,3 %</b>	<b>n.d.</b>
Obligations canadiennes (Addenda) <i>Indice : 15 % FTSE TMX Univers provincial et 85 % FTSE TMX Univers provincial court terme</i>	<b>17,2 %</b>	4,5 % 6,0 %	<b>95</b> <b>90</b>
Hypothèques commerciales (Addenda) <i>Indice : FTSE TMX fédéral court terme + 1,5 %</i>	<b>10,0 %</b>	6,0 % 6,2 %	<b>98</b> <b>98</b>
Placements privés <i>Indice : (15 % FTSE TMX Univers provincial &amp; 85 % FTSE TMX provincial court terme) + 3 %</i>	<b>2,8 %</b>	6,4 % 9,2 %	<b>n.d.</b> <b>n.d.</b>
Actions canadiennes (Letko Brosseau et associés) <i>Indice : S&amp;P TSX plafonné actions</i>	<b>30,0 %</b>	<b>-3,8 %</b>	<b>93</b>
		5,6 %	41
<b>Combiné actions mondiales ex-Canada</b> <i>Indice : MSCI mondial ex-Canada</i>	<b>35,0 %</b>	<b>10,2 %</b>	<b>n.d.</b>
(State Street indiciel S&P 500)	3,0 %	17,0 %	<b>n.d.</b>
(Orbis)	16,0 %	14,7 %	<b>45</b>
(Cedar Rock Capital)	16,0 %	4,1 %	<b>83</b>
<b>Obligations de marchés émergents (Ashmore Group)</b> <i>Indice : JP Morgan EMBIG Div</i>	<b>5,0 %</b>	<b>-0,3 %</b>	<b>95</b>
		3,4 %	75

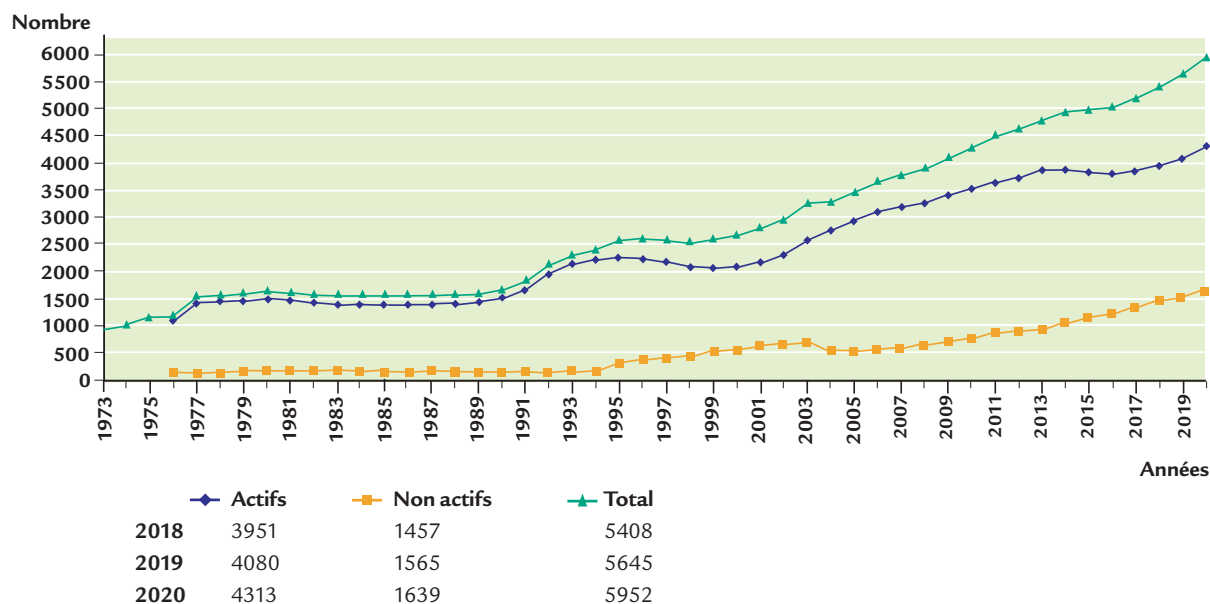
Source : Mercer, gestion d'actifs

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

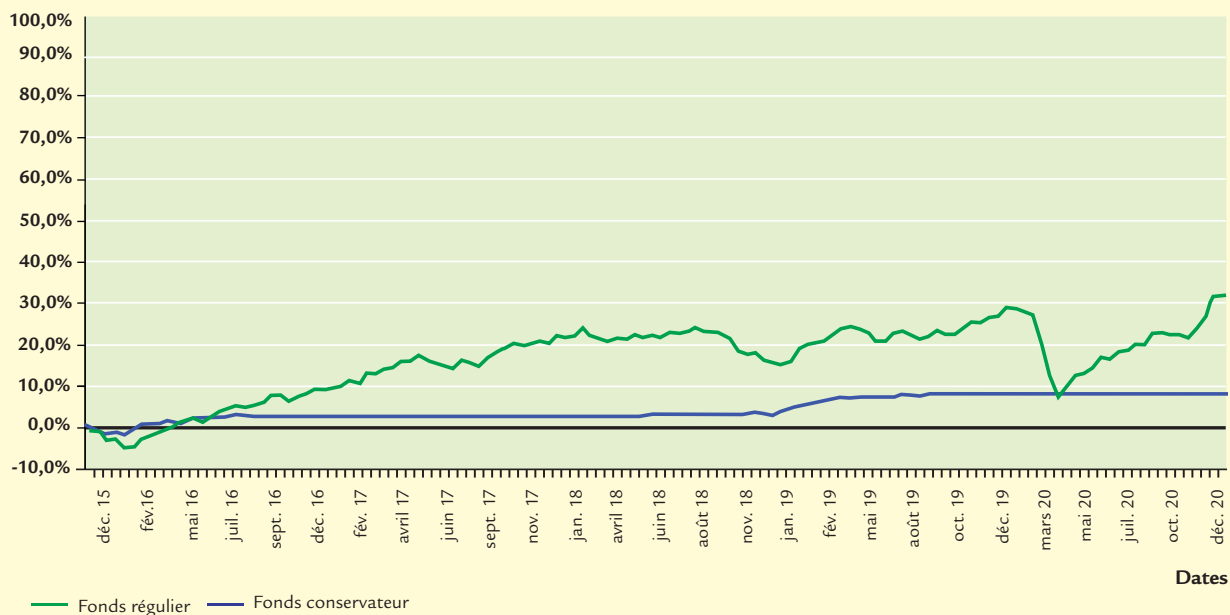
Au 31 décembre 2020



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

Depuis le 18 décembre 2015 (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 2021)

**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 :

- **Rock Bélanger** (SEESUS)<sup>1</sup>
- **Guy Bellemare** (SPPUS)
- **Pedro D'Orléans-Juste** (APPFMUS)
- **François Gitzhofer** (AIPSA)
- **Abdennabi Khiari** (APAPUS)
- **Mélanie Lebel** (APCUS)
- **Raymond-Mathieu Simard** (SCCCUS)

**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 :

- **Luc Robillard**<sup>2</sup>

**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

<sup>1</sup> En remplacement de Charles Miquelon depuis le 28 septembre 2020

<sup>2</sup> En remplacement de Guy Bellemare depuis le 23 septembre 2020

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/](http://USherbrooke.ca/retraite/info/formations/)**



**[USherbrooke.ca/retraite](http://USherbrooke.ca/retraite)**