

GUIDE DE GESTION DE L'ACTIF



Le 30 septembre 2025

TABLE DES MATIÈRES

1. PRÉAMBULE	4
2. CONTEXTE : INFORMATIONS SUR LE RÉGIME	4
A) PRINCIPALES DISPOSITIONS DU RÉGIME	4
B) FINANCEMENT DU RÉGIME	5
C) PROJECTION DE LA SITUATION FINANCIÈRE	5
3. PARTAGE DES RESPONSABILITÉS	6
A) DÉLÉGATION DE POUVOIRS AU COMITÉ DE PLACEMENT	6
B) DÉLÉGATION DE POUVOIRS AU GARDIEN DE VALEURS	6
C) DÉLÉGATION DE POUVOIRS À DES GESTIONNAIRES DE PLACEMENT EXTERNES	8
D) DÉLÉGATION DE POUVOIRS À D'AUTRES FOURNISSEURS DE SERVICES EXTERNES	8
4. DIRECTION DES PLACEMENTS, DU CONTRÔLE ET DE LA COMPTABILITÉ	9
5. OBJECTIFS POURSUIVIS	10
6. GESTION DU RISQUE	10
A) INVESTISSEMENT DURABLE	10
B) RENDEMENT ESPÉRÉ À LONG TERME	10
C) APPARIEMENT	11
D) DIVERSIFICATION	11
E) CRÉDIT	12
F) DEVICES	13
G) LIQUIDITÉ	13
H) PRÊT DE TITRES	14
I) EMPRUNTS PAR LE COMITÉ DE RETRAITE	14
7. PLACEMENTS AUTORISÉS	14
8. USAGE DE PRODUITS DÉRIVÉS	15
9. RÉPARTITION DE L'ACTIF	16
A) MARCHÉ MONÉTAIRE	17
B) OBLIGATIONS CANADIENNES	17
C) DETTE DE CROISSANCE	17
D) ACTIONS CANADIENNES	17
E) ACTIONS ÉTRANGÈRES	17
F) IMMOBILIER ET CONCESSIONS	18
G) PLACEMENTS PRIVÉS	18
H) INFRASTRUCTURES	18
I) AUTRES	18
J) STRATÉGIE DE SUPERPOSITION OBLIGATAIRE	18
10. PORTEFEUILLE DE RÉFÉRENCE	18
11. STRUCTURE DE GESTION	20
12. REBALANCEMENT	20
13. EXERCICE DES DROITS DE VOTE	21

14.	SURVEILLANCE	23
15.	ÉVALUATION DES RÉSULTATS	24
16.	RÉVISION	25

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

1. PRÉAMBULE¹

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

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

Les règles et normes fixées dans la Politique sont obligatoires alors que les directives du Guide sont davantage des lignes directrices.

De plus, le Guide 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 la Politique. Réciproquement, lorsque la Politique est modifiée, le Guide 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 1^{er} janvier 2005 : 100 % de l'IPC;
- pour le service accumulé entre le 1^{er} janvier 2005 et le 31 décembre 2017 : 100 % de l'IPC-3 %;
- pour le service accumulé à partir du 1^{er} 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^{er} janvier 2005 et le 31 décembre 2017. Cette indexation est constituée de cotisations

¹ 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 ».

annuelles des employeurs et la somme accumulée peut procurer une indexation aux retraités.

Au 31 décembre 2023, le Régime a 19 439 participants. De ce nombre, 10 288 sont des participants actifs, 2 707 sont des participants inactifs (rente différée) et 6 444 sont des retraités ou des bénéficiaires. L'âge moyen des participants actifs est de 46,6 ans et est relativement stable depuis quelques années. L'âge moyen des retraités est de 72 ans et 16 % 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.

La nature des engagements du Régime, 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.

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 2023, le CP a entrepris la révision complète de la Politique et du Guide avec un consultant externe. Pour alimenter ses discussions, une étude actif/passif a été produite afin :

- de revoir le portefeuille de référence et recommander des changements dans le but d'améliorer le compromis risque/rendement en fonction des objectifs établis;
- d'illustrer l'impact sur les mesures de risque; notamment le ratio de capitalisation et les niveaux de cotisations en % de la masse salariale.

Cette étude, portant sur un horizon de 20 ans, a fait usage des hypothèses économiques suivantes :

Catégorie d'actif	Rendement 10 ans médian	Rendement 20 ans médian	Écart-type
1 Bons du Trésor	2.6%	2.4%	1.5%
2 Obligations à rendement réel	4.0%	3.7%	7.5%
3 Obligations long-terme provinciales	3.6%	4.1%	8.5%
4 Obligations court-terme de sociétés	4.4%	4.3%	3.5%
5 Obligations moyen-terme de sociétés	5.1%	5.2%	6.5%
6 Obligations long-terme de sociétés	4.5%	4.8%	8.5%
7 Obligations long-terme tous crédits	3.7%	4.1%	8.5%
8 Tous crédits Univers	3.7%	3.8%	5.4%
9 Obligations de pays émergents (devises locales)	6.4%	5.3%	12.0%
10 Obligations de pays émergents (devises fortes)	6.4%	5.7%	12.0%
11 Hypothèques commerciales	4.8%	4.7%	3.5%
12 Prêts bancaires	5.5%	5.1%	7.5%
13 Actions can. (forte cap.)	6.0%	6.0%	19.5%
14 Actions É-U (forte cap.)	6.0%	6.0%	17.0%
15 Actions int. (forte cap.)	6.0%	6.0%	17.1%
16 Actions étrangères (forte cap.)	6.0%	6.0%	16.2%
17 Actions mondiales à faible volatilité	5.6%	5.6%	13.1%
18 Actions É-U (faible cap.)	6.4%	6.4%	19.0%
19 Actions int. (faible cap.)	6.4%	6.4%	19.1%
20 Actions de pays émergents	7.0%	7.0%	25.0%
21 Dette privée senior	6.9%	6.5%	7.5%
22 Dette privée junior	9.1%	8.9%	12.0%
23 Capital d'investissement	9.5%	9.5%	21.5%
24 Infrastructures	6.8%	6.8%	14.0%
25 Immobilier opportuniste	8.8%	8.8%	18.8%
26 Immobilier mondial de base	6.8%	6.8%	14.1%
27 Immobilier mondial (PIP)	8.5%	8.5%	16.9%
28 Terres agricoles/Terres forestières	6.5%	6.5%	12.0%
29 Infrastructures valeur ajoutée	8.3%	8.3%	17.8%

En ce qui concerne les placements, les recommandations de l'étude sont essentiellement d'augmenter l'allocation aux obligations et aux placements alternatifs au détriment des actions publiques.

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). Cette annexe est un extrait du Règlement intérieur du Comité de retraite (sections 3.3.1 à 3.3.5).

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 :

1. agir à titre de titulaire de tout actif compris dans la Caisse 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 à la suite d'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 à la suite d'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 rendre disponible pour la Direction des placements, du contrôle et de la comptabilité des rapports par compte (mensuellement) et consolidés (trimestriellement) faisant état, entre autres :
 - du bilan,
 - de l'état des revenus et dépenses,
 - du sommaire du portefeuille,
 - du relevé détaillé des titres,
 - de la conciliation des transactions de valeurs, et
 - de 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. 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;
14. gérer le programme de prêts de titres.

Sur base annuelle, le Gardien de valeurs fait la preuve au CP qu'il détient une police d'assurance-responsabilité ou une autre garantie pour toute perte encourue par le Régime à la suite d'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. Les actifs du Régime sont investis dans des fonds en gestion distincte ou commune 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. À la suite de 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 produits de gestion en gestion distincte).

Les fonds en gestion commune relatifs à des placements traditionnels 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 Guide 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 Guide. Les politiques de placement en vigueur sont présentées en annexe (voir annexe E – Politiques de placement des produits de gestion en gestion commune).

Une liste exhaustive des produits de gestion dans lesquels les 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 produits de gestion 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 directeur des placements, du contrôle et de la comptabilité voit également à l'implantation des décisions du CP ainsi que des procédures relatives :

- à la couverture des devises (voir section 6 – Gestion du risque)
- au rebalancement (voir section 12 – Rebalancement)
- à la surveillance (voir section 14 – Surveillance)
- à l'évaluation des résultats (voir section 15 – Évaluation des résultats).

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 modifications aux documents constitutifs d'un fonds de placements privés et toute procédure ou transaction permettant au Régime ou ses filiales d'obtenir la liquidité de la totalité ou d'une partie d'un investissement dans un fonds de placements privés, à condition que ces modifications, transactions ou procédures n'augmentent pas le montant investi ou engagé dans le placement concerné et ne constitue pas un nouvel investissement. Toute modification, transaction ou procédure qui a pour effet d'augmenter le montant investi ou engagé, qui nécessite un engagement supplémentaire, ou qui constitue un nouvel investissement distinct de l'investissement entériné par le Comité de placement, doit faire l'objet d'une décision du Comité de placement.

De même, 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 de ses filiales, 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 de ses filiales de placement.

En collaboration avec la ou les firme(s) spécialisée(s) dans les récupérations fiscales choisie(s) par le CP, le gardien de valeurs, ou avec le gestionnaire d'un fonds de placement pour les investissements spécifiquement détenus dans un fonds, 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 demander tout remboursement, déduction ou exemption fiscale en lien avec les investissements du Régime ou d'une de ses 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.

Les actifs sont 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) Investissement durable

Le CR croit qu'un processus d'investissement qui intègre des considérations environnementales, sociales et de gouvernance (ci-après « ESG »), autant par les entreprises et actifs détenus en portefeuille que par le choix des gestionnaires, permet d'assurer une meilleure gestion des risques et devrait influencer positivement les performances financières à long terme.

Afin de rencontrer ses objectifs, le CR s'est doté d'orientations d'investissement durable qui se retrouvent dans la Politique d'investissement durable. Celle-ci est distincte de la Politique mais son application a été déléguée au CP (voir annexe A – Pouvoirs délégués au CP).

B) Rendement espéré à long terme

Pour atteindre les objectifs qu'il s'est donnés, le CR a déterminé qu'il doit chercher à obtenir à long terme un rendement annuel moyen, après déduction des frais d'opération reliés à la garde de valeurs, à l'exécution des placements et à l'administration du Régime, supérieur d'au moins 2,5 % au rendement du portefeuille de référence du passif.

Le portefeuille de référence du passif est un portefeuille à risque minimal qui sert à estimer les fluctuations du passif du Régime sur base de capitalisation en réponse aux changements dans les niveaux de taux d'intérêt et d'inflation.

Le portefeuille de référence du passif est déterminé selon des tests de sensibilité basés sur les résultats de l'évaluation actuarielle et il est dans l'intention du CR de le réviser périodiquement.

En date du 31 décembre 2023, il était composé de :

- 58 % d'obligations à rendement réel
- 16 % d'obligations à long terme
- 26 % d'obligations univers

Le rendement espéré du portefeuille ultime (voir section 10 – Portefeuille de référence) de la Caisse au 31 décembre 2023 est de l'ordre de 7,1 % par année et satisfait les attentes de rendement utilisées aux fins de l'évaluation actuarielle.

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.

C) Appariement

Depuis le 1^{er} janvier 2007, la solvabilité du Régime ne doit plus être financée. Comme la position financière du Régime sur base de capitalisation est beaucoup moins sensible au risque de taux d'intérêt, les placements de la Caisse sont choisis en considérant les besoins d'appariement entre l'actif du Régime et ses engagements sur base de capitalisation sans toutefois qu'il s'agisse d'une priorité. 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.

D) 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 de l'actif) 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) Le portefeuille de placements immobiliers est diversifié par stratégie (par exemple « core », « opportuniste »), par type d'immeuble (par exemple « résidentiel », « bureau », « commercial », « industriel ») et sur une base géographique. Ce portefeuille peut également être diversifié par des placements dans des concessions agricoles ou forestières.
- iv) Le portefeuille de placements privés est diversifié par stratégie (par exemple « buyout », « capital de risque », « capital de développement »), par secteur économique et par région.
- v) Le portefeuille de placements en infrastructures est diversifié par stratégie (par exemple « actif à construire (Green Field) », « actif existant (Brown Field) »), par secteur économique et par région.

Cette diversification permet d'anticiper une volatilité annuelle des rendements de l'ordre de 8,4 % et une volatilité annuelle de la position financière du Régime sur base de capitalisation de l'ordre de 8,6 %.

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

- 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 ;
- 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 ;
- l'évaluation lors du processus d'embauche du potentiel de protection du capital d'une stratégie dans un environnement de marché baissier.

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

E) 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 de l'actif) 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.

F) 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. Les décisions de couverture du risque de change sont confirmées au minimum annuellement par le 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 de l'actif) qui prévoient des limites quant au pourcentage des actifs pouvant être investi dans des actions étrangères et des placements alternatifs.

G) 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 ou de diversification.

La liquidité est favorisée par le biais de dispositions relatives à la répartition des actifs (voir section 9 – Répartition de l'actif) qui prévoient des limites quant au pourcentage des actifs pouvant être investi dans des placements alternatifs.

Les titres du portefeuille d'obligations canadiennes sont généralement transigés sur des marchés organisés et les titres des portefeuilles 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.

H) 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 sur demande 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.

I) 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 couvert par le niveau d'encaisse prévu au moment du décaissement et qui pourrait par conséquent exiger de procéder à un emprunt.
- Les emprunts ou les positions à découvert de tout fonds en gestion commune (incluant les fiducies de revenu et les sociétés en commandite ou autres sociétés d'investissement à capital fixe ou variable) dans lequel la Caisse détient des parts ne sont pas considérés comme des emprunts ou des positions à découvert de la Caisse.

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 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 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 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 ;
- 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 ;
- couvrir 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 DE L'ACTIF

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

Classes d'actifs (Groupes d'actifs)	Allocation (%) ²	
	Minimale	Maximale
Marché monétaire	0	10
Obligations canadiennes	15	35
Dette de croissance	5	15
Titres d'emprunt	20	60
Actions canadiennes	0	15
Actions étrangères ¹	10	35
Titres de participation	10	50
Immobilier et concessions	5	20
Placements privés	5	20
Infrastructures	5	20
Placements alternatifs	15	60
Superposition obligatoire	0	15

¹ 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.

² 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 des limites prévues, 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 débentures, 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 (incluant les sociétés en commandite ou autres sociétés d'investissement à capital fixe ou variable) spécialisés notamment dans la gestion de titres de dettes privées ou publiques et diversifiés dans différents secteurs tels que les prêts directs, la dette d'infrastructure, la dette immobilière et la dette de pays émergents. 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 débentures 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 débentures convertibles émis par des entités autres que canadiennes.

F) Immobilier et concessions

En général, la classe d'actifs « immobilier et concessions » regroupe les biens-fonds, offrant un potentiel de rentabilité (revenus et/ou gains de capital) attrayant. Ils sont détenus par le biais d'unités de participation dans des fonds en gestion commune (incluant les fiducies de revenu et les sociétés en commandite ou autres sociétés d'investissement à capital fixe ou variable) spécialisés 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 d'une privatisation éventuelle ou 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 (incluant les sociétés en commandite ou autres sociétés d'investissement à capital fixe ou variable) spécialisés dans la gestion de placements privés.

H) Infrastructures

En général, la classe d'actifs « infrastructures » regroupe les titres de participation dans des actifs qui sont importants au bon fonctionnement d'une société et pour lesquels les flux monétaires sont habituellement prévisibles et sujets à des contrats à long terme. Ils sont généralement détenus par le biais de fonds en gestion commune (incluant les sociétés en commandite ou autres sociétés d'investissement à capital fixe ou variable) spécialisés dans la gestion des infrastructures.

I) Autres

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

Les produits de gestion 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).

J) Stratégie de superposition obligataire

Une stratégie de superposition obligataire peut être mise en place afin d'optimiser la relation rendement/risque de la Caisse. L'implantation et l'utilisation d'une telle stratégie devra préalablement être approuvée par résolution du CR.

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, par l'équipe des placements du Secrétariat.

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.

Au 28 février 2025, le portefeuille de référence est le suivant :

Classe d'actifs	Pondération	Indice de référence
Obligations canadiennes	27,5 %	50 % FTSE Canada Univers + 50 % FTSE Canada Long Terme
Dette de croissance	9,0 %	FTSE bons du Trésor 91 jours + 3,0 %
Actions canadiennes	8,0 %	S&P/TSX Composite plafonné Rendement total
Actions étrangères	24,5 %	MSCI ACWI ex-Canada Net Dividends Reinvested (NDR) \$CAD
Immobilier et concessions	11,0 %	20 % MSCI/REALPAC Canada Property Fund + 50 % NCREIF US ODCE Fund \$CAD + 30 % INREV European ODCE \$CAD
Placements privés	9,0 %	(20 % S&P/TSX Composite plafonné Rendement Total + 80 % MSCI Monde (NDR) \$CAD) + 1,5 %
Infrastructures	11,0 %	IPC + 4,5 %, ajusté pour exposition aux devises (40 % USD/CAD, 10 % Euro/CAD)

À la suite d'une transition graduelle, le portefeuille de référence correspondra au portefeuille ultime ci-dessous, jugé optimal dans le cadre de la dernière étude actif/passif complétée en 2024.

Classe d'actifs	Allocation
Marché monétaire	0 %
Obligations canadiennes	25 %
Dette de croissance	10 %
Actions canadiennes	7 %
Actions étrangères	21 %
Immobilier et concessions	12 %
Placements privés	11 %
Infrastructures	14 %
Total de l'actif	100 %

Le rendement espéré à long terme du portefeuille ultime au 31 décembre 2023 est de l'ordre de 7,1 % par année. La volatilité des rendements annuels est de l'ordre de 8,4 %.

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 traditionnels sont arrêtés à l'avance et soumis au CP pour approbation. Une visite aux bureaux des finalistes peut être 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.

Dans le cas de produits de gestion dits alternatifs et 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), 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 de l'actif) 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 sous-section 6D qui traite de diversification ;
- à la sous-section 6E qui traite de risque de crédit ;
- à la sous-section 6F qui traite de devises ;

- à la sous-section 6G qui traite de liquidité ;
- à la section 9 qui traite de répartition de l'actif.

La nécessité (pour se conformer aux contraintes prévues au Guide) 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 Guide 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 fonds 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 sous-section 3D – 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 d'exercice des droits de vote 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, à 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) Sur demande du CP, reçoit les rapports de vote des gestionnaires de certains fonds communs, 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 la Politique d'exercice des droits de vote ;
- 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 en gestion commune :

- a) Transmet au Régime le texte de sa politique de droits de vote en vigueur ainsi que les amendements éventuels apportés ;
- b) Remet sur demande du Régime un rapport trimestriel des votes exercés.

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 la Politique;
- 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 (périodiquement) ;
- 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 pour les placements traditionnels est celle rapportée par le Gardien de valeurs (voir sous-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. Pour les placements alternatifs, la valeur marchande utilisée est celle rapportée dans l'état du compte de capital produit par chaque gestionnaire.

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 au Guide 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 la Politique, sont des documents qui sont sous la responsabilité du CR et ils ne peuvent être amendés ou modifiés que par une résolution du CR.



Adresse :

2600, boulevard Laurier
Tour de la Cité, 6^e étage, bureau 600
Québec (Québec) Canada G1V 4W2

Téléphone : 418 654-3850

Sans frais : 1 888 236-3677

Télécopieur : 418 654-3854

www.rruq.ca