



Gestion d'une caisse de retraite Enjeux et défis

Les 31 mars et
2 avril 2009

Pierre Bouvier, CFA
Président
Comité de retraite

Serge Germain, CFA
Directeur général
Comité de retraite



Sommaire

- Notre mission, particularités et structure organisationnelle
- La gouvernance
- Les risques non liés aux marchés financiers
- Les risques financiers
 - Gouvernance en gestion de portefeuille
 - Gestion du risque des devises
 - Politique de rééquilibrage
 - Utilisation des instruments financiers dérivés
- La performance de notre Caisse de retraite



Notre mission

Le présent régime a pour but principal de pourvoir au financement et au versement de prestations de retraite périodiques et viagères au bénéfice des membres du personnel de l'Université de Sherbrooke pour les services qu'ils ont accomplis à titre d'employées et d'employés.



Particularités

- Régime hybride :
 - Au moment de la prise de la retraite, la participante ou le participant dans le régime choisit le système de prestation qui est le plus avantageux.
 - Soit la rente du régime PD de l'Université qui correspond à 1,6 % du salaire par année de service
 - Soit l'octroi d'une rente à partir des valeurs du régime CD



Structure organisationnelle

- En 2002, mise en place d'une nouvelle structure organisationnelle au sein du Comité de retraite
 - Comité de gouvernance
 - Comité de travail conjoint avec l'Université
 - Comité de placement



Gouvernance

- Mission claire
- Obligation envers les bénéficiaires
- Attribution des responsabilités bien définie
- Allocation des tâches aux personnes compétentes pour les accomplir
- Évaluation et mesure du rendement



Mise en application

- Sous-comité de gouvernance
- Rencontres périodiques
- Ateliers d'information pour l'ensemble des membres du Comité de retraite
 - Actuaires
 - Conseillers juridiques
- La mise en application de nos principes de gouvernance se reflète dans notre style de gestion



Contexte de mise en application

- Environnement externe
- Environnement interne
- Processus de revue diligente
 - Délégations
 - Mandataires
 - Gestionnaires
- Rapports de conformité requis et suivis nécessaires





Risques

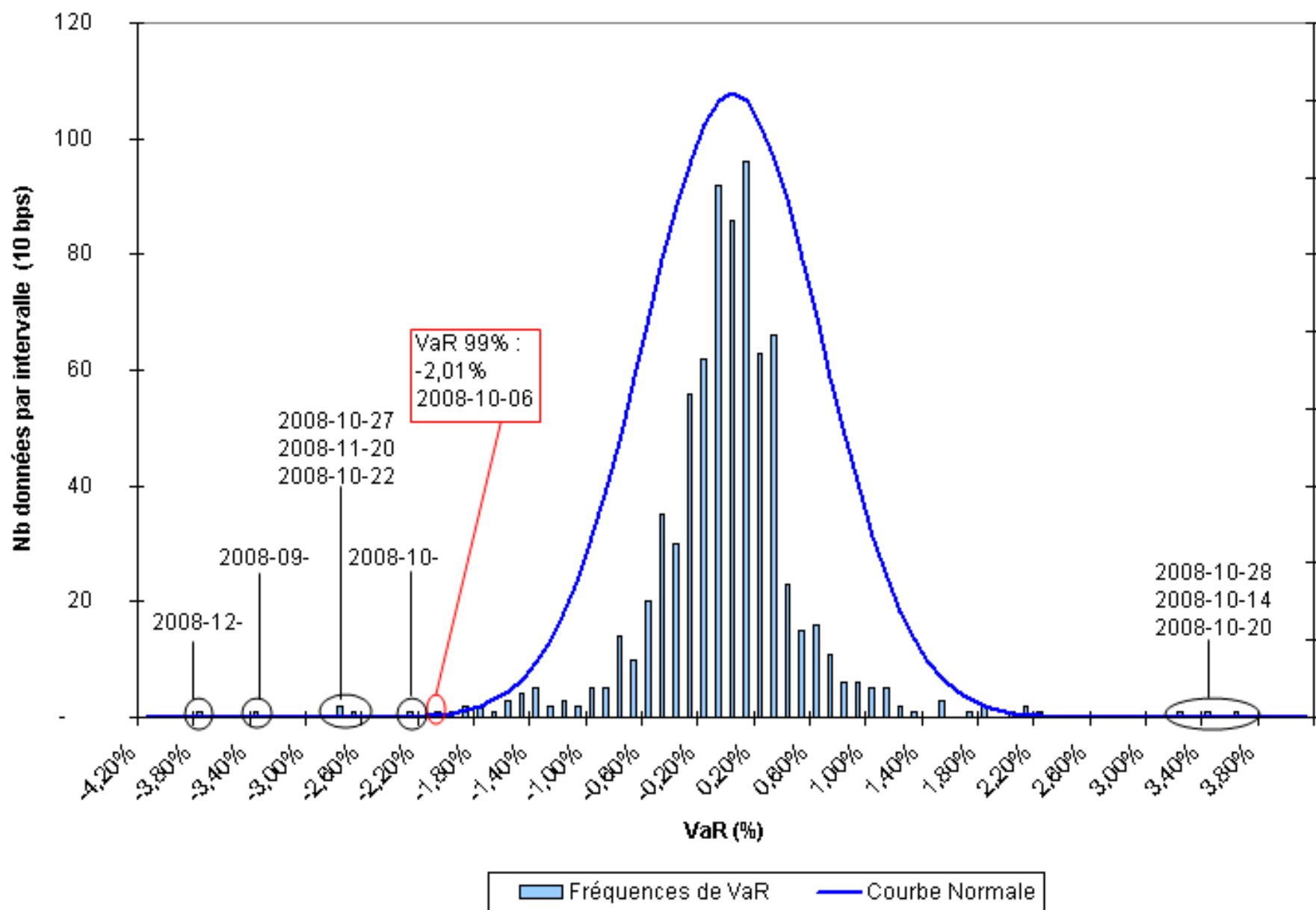
- Identification des risques auxquels la caisse est exposée (autres que les risques liés aux marchés financiers)
 - Déficit actuariel
 - Poursuites
 - Calcul de la rente
- Complexité du régime



Risque-rendement

- Nous ne pouvons pas déterminer les rendements que nous obtiendrons de nos investissements
- Nous pouvons contrôler les risques de nos investissements
- Nos décisions sont axées sur la diminution de la vulnérabilité du portefeuille aux fluctuations des marchés

Histogramme de fréquences de VaR quotidienne du portefeuille général (sur 3 ans)





Stratégies de gestion

- Gestion du risque absolu (perte de capital)
- Gestion valeur qui s'éloigne de la gestion indicielle
- Devrait protéger le capital, surtout en contexte de marchés baissiers



Gouvernance en gestion de portefeuille

- Mise en place d'un comité de placement
 - L'importance de déléguer la responsabilité du suivi des placements à des *spécialistes*
- Révision et suivi de la politique de placement
 - L'ensemble du portefeuille est visé par cette gestion et non pas chacun des placements pris individuellement



Gouvernance du régime de retraite, Université de Sherbrooke



Gouvernance en gestion des placements

- Style de gestion conservateur orienté vers la valeur
- Choix des mandataires en fonction des risques globaux du portefeuille et des objectifs à long terme du fonds de retraite



Critères pour la sélection des gestionnaires



- Approche d'investissement (40 %)
 - Style, processus, biais, nombre de titres en portefeuille, visites de compagnies, taux de roulement du portefeuille, gestion de la devise
- Général à la firme (10 %)
 - Années d'existence, produits de gestion, actionnariat interne, actifs sous gestion, changement de la clientèle





Critères pour la sélection des gestionnaires



- Équipe de gestion (25 %)
 - Nombre de professionnels, années d'expérience, rotation
- Performance historique (25 %)
 - Rendements totaux (8 ans), vs univers, mesure du risque (écart-type, bêta, erreur de calquage, rendements en marchés haussiers/baissiers, mesures ajustées du risque (Sharpe, alpha/bêta, ratio d'information)



Allocations cibles

	2001 %	2005 %	2009 %
REVENUS FIXES			
Obl. Canadiennes	25	30	30
Haut rendement	5	x	x
REVENUS VARIABLES			
Actions canadiennes	20	25	30
Actions ÉU S&P500	15	15	x
Actions ÉU S&P400	5	x	x
Faibles capitalisations ÉU	5	x	x
Actions étrangères	15	20	34
Autres	10	10	6
Placements tactiques	4 (actif)	x	x



Politique de gestion du risque des devises

- Portefeuille dans son ensemble investi à près de 40 % à l'étranger
- Risque important lié aux fluctuations des cours des devises
- Mise en place d'une politique de couverture simple : réduction de la vulnérabilité du portefeuille au risque de devises





Politique de gestion du risque des devises

- Couverture à 50 % dans les marchés représentant plus de 10 % de l'actif total du portefeuille
- Gestion de la politique
 - Établissement d'un point neutre
 - Ratio de couverture en vigueur varie en fonction de l'éloignement du dollar canadien de ce point neutre





Gouvernance du régime de retraite, Université de Sherbrooke



Politique de couverture de risque de change vs \$ US



\$ US / \$ CAN	Couverture	
0,95	0%	
0,90	25%	
0,85	50%	Neutre
0,80	75%	
0,75	100%	





Implications de la politique de devises



- Diminue la volatilité du portefeuille aux fluctuations du \$CAN par rapport au \$ÉU
- Dicte une approche disciplinée : la stratégie n'est pas basée sur la prévision
- Si le dollar devient cher, nous vendons; si sa valeur baisse nous sommes acheteurs
- Permet de générer des profits s'il y a beaucoup de volatilité dans les devises
- Offre la possibilité de capter une certaine tendance dans la fluctuation de devises





Politique de rééquilibrage

- Notre politique de rééquilibrage requiert d'être à la cible à $\pm 1 \%$
- Cette politique requiert de vendre un marché qui s'est apprécié et d'acheter celui qui s'est déprécié (ce qui implique vendre haut et acheter bas)
- Nous ne prévoyons pas les marchés, nous appliquons les poids de la politique de placement



Utilisation des instruments financiers dérivés

- Les marchés à terme sont les produits principaux que nous utilisons pour la vente du \$ US afin d'atteindre le niveau de couverture que dicte notre politique





Gouvernance du régime de retraite, Université de Sherbrooke



Rendement du fonds régulier en 2008



	Fonds	Cible
100 % Fonds régulier :	-17,1 %	-19,9 %
30 % obligations :	4,9 %	8,8 %
64 % actions :	-23,7 %	-29,3 %
30 % actions canadiennes	- 25,5 %	- 33,9 %
34 % actions étrangères	- 22,3 %	- 25,5 %
6 % autres :	- 4,0 %	9,0 %

Rendements des principaux indices canadiens

DEX Univers gouvernement :	9,0 %
S&P TSX (actions) :	- 33,9 %



UNIVERSITÉ DE
SHERBROOKE

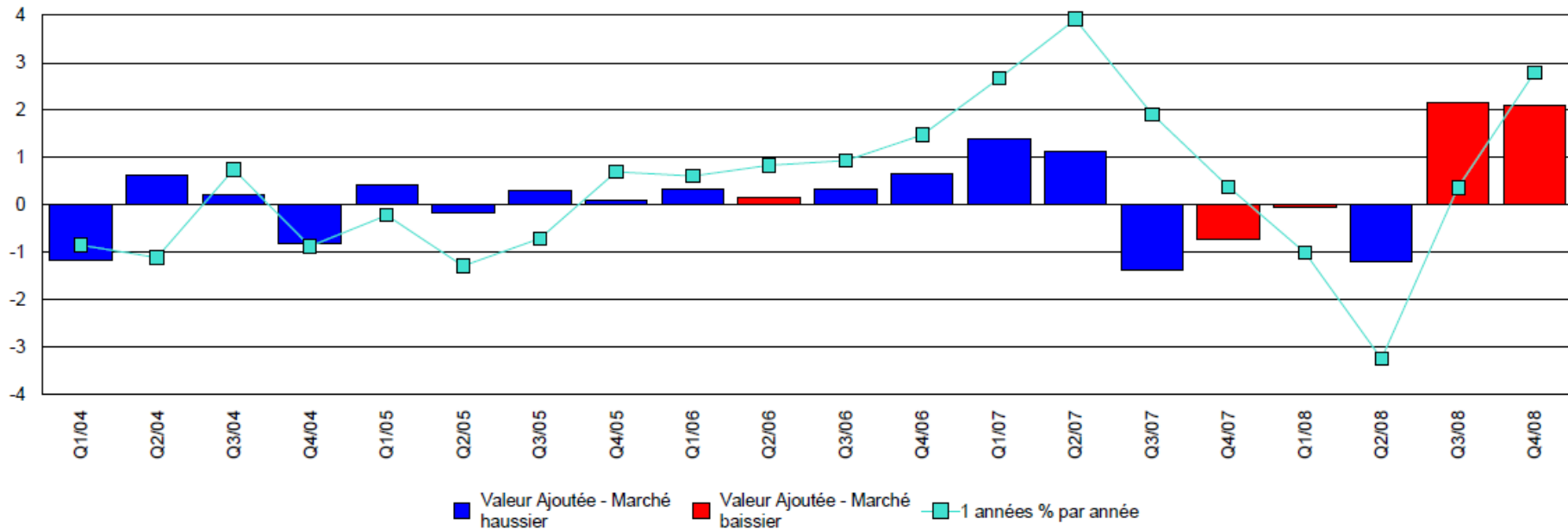
Valeur ajoutée vs portefeuille de référence

Valeur ajoutée

Université de Sherbrooke
Caisse Totale

5 ans terminés le 31 décembre 2008

Total

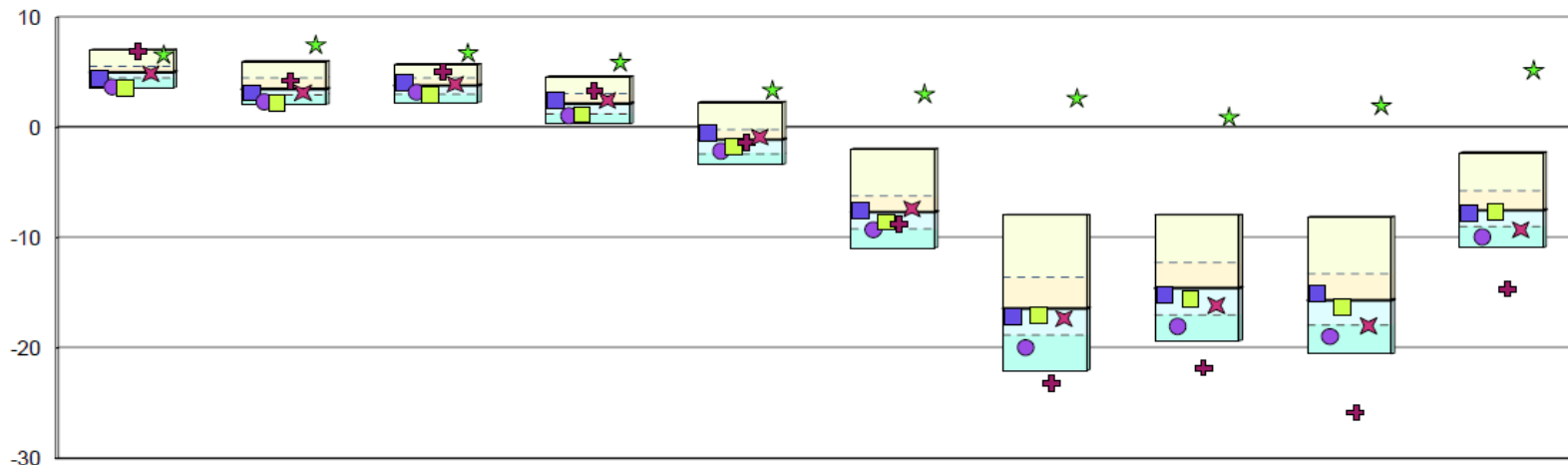


Caisses de 250 millions \$ et plus

Total du portefeuille - Rendements annualisés

Université de Sherbrooke

Périodes se terminant le 31 décembre 2008



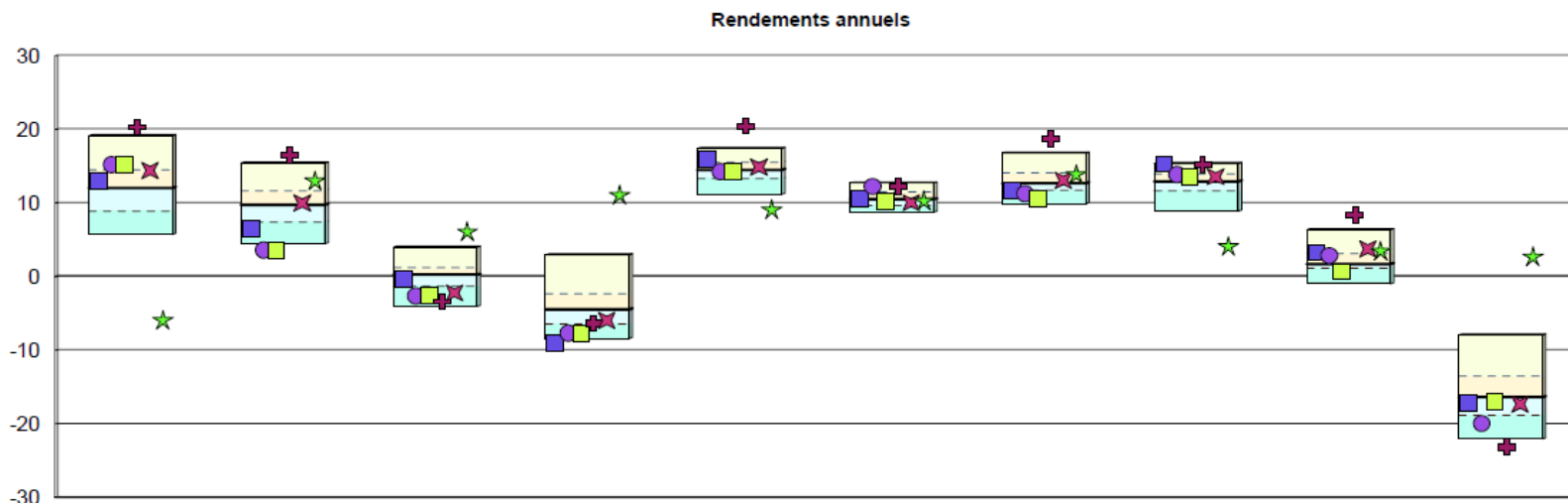
	Dix ans	Huit ans	Cinq ans	Quatre ans	Trois ans	Deux ans	Un an	Trois trim.	Deux trim.	Un trim.
5e centile	7.06	6.00	5.74	4.62	2.31	(1.93)	(7.91)	(7.91)	(8.11)	(2.25)
25e centile	5.61	4.53	4.54	3.09	(0.16)	(6.16)	(13.51)	(12.20)	(13.19)	(5.65)
Médiane	5.05	3.54	3.86	2.21	(1.06)	(7.64)	(16.36)	(14.50)	(15.62)	(7.45)
75e centile	4.52	3.02	3.05	1.27	(2.35)	(9.18)	(18.78)	(16.95)	(17.87)	(8.94)
95e centile	3.65	2.14	2.30	0.36	(3.32)	(10.88)	(22.01)	(19.29)	(20.49)	(10.84)
■ Caisse Totale	4.45 78	3.18 67	4.07 43	2.48 41	(0.42) 31	(7.49) 45	(17.13) 55	(15.10) 57	(15.02) 48	(7.79) 58
● Politique - \$US Couvert	3.71 94	2.37 93	3.24 68	1.10 79	(2.09) 71	(9.23) 77	(19.93) 88	(18.00) 89	(18.90) 84	(9.88) 91
■ Politique - \$US Non-Couv.	3.57 96	2.20 95	2.97 78	1.25 76	(1.68) 61	(8.55) 62	(16.97) 54	(15.46) 62	(16.26) 59	(7.57) 55
⊕ 30% DEX Univ & 70% TSX	6.96 7	4.27 29	5.07 13	3.34 20	(1.34) 54	(8.73) 66	(23.12) 97	(21.75) 98	(25.81) 100	(14.59) 99
⊗ 40 DEXU+40TSX+12S&P+8EAEO	4.93 56	3.18 67	3.97 47	2.50 41	(0.82) 43	(7.33) 44	(17.28) 57	(16.10) 67	(17.96) 77	(9.23) 80
★ DEX Long Terme	6.59 9	7.49 1	6.76 2	5.91 2	3.39 2	3.05 1	2.66 1	0.94 1	1.99 1	5.21 1

Univers: RBC DEXIA Caisses de plus de 250 millions \$ - Total du portefeuille
 Catégorie d'actif: Total du portefeuille

Rang



Total de la caisse - Rendements annuels



	déc. 1999	déc. 2000	déc. 2001	déc. 2002	déc. 2003	déc. 2004	déc. 2005	déc. 2006	déc. 2007	déc. 2008
5e centile	19.18	15.46	4.06	3.03	17.47	12.76	16.81	15.44	6.42	(7.91)
25e centile	14.51	11.68	1.29	(2.32)	15.58	11.50	14.12	14.01	3.13	(13.51)
Médiane	12.12	9.78	0.29	(4.42)	14.57	10.54	12.73	12.93	1.76	(16.36)
75e centile	8.93	7.40	(1.29)	(6.41)	13.36	9.75	11.74	11.69	1.16	(18.78)
95e centile	5.77	4.54	(3.99)	(8.33)	11.25	8.77	9.93	8.92	(0.94)	(22.01)
■ Caisse Totale	12.95 35	6.51 88	(0.31) 66	(9.08) 100	16.05 20	10.67 43	11.72 76	15.37 5	3.27 23	(17.13) 55
● Politique - \$US Couvert	15.22 20	3.62 97	(2.59) 91	(7.66) 93	14.28 60	12.29 8	11.30 85	13.90 27	2.90 30	(19.93) 88
■ Politique - \$US Non-Couv.	15.25 20	3.57 97	(2.59) 91	(7.66) 93	14.28 60	10.18 68	10.57 89	13.64 35	0.71 80	(16.97) 54
⊕ 30% DEX Univ & 70% TSX	20.33 3	16.54 4	(3.35) 93	(6.31) 74	20.49 1	12.30 8	18.75 3	15.27 7	8.36 1	(23.12) 97
✕ 40 DEXU+40TSX+12S&P+8EAEO	14.44 26	10.01 45	(2.17) 89	(5.92) 67	14.92 43	10.08 70	13.13 43	13.61 36	3.81 13	(17.28) 57
★ DEX Long Terme	(5.98) 100	12.97 12	6.06 1	11.05 1	9.07 100	10.26 64	13.84 30	4.08 100	3.44 21	2.66 1

Univers: RBC Dexia Caisses de plus de 250 millions \$ - Total du portefeuille
 Catégorie d'actif: Total du portefeuille

Rang



Gouvernance du régime de retraite, Université de Sherbrooke

Rendement du fonds conservateur en 2008

	Fonds	Cible
100 % Fonds conservateur	- 4,6 %	0,9 %
80 % Oblig. gouv. court terme	3,4 %	10,1 %
20 % Actions grande cap.	- 30,9 %	- 31,2 %

Rendement depuis sa création (3 ans)

	Fonds	Cible
100 % Fonds conservateur	2,9 %	4,7 %
80 % Oblig. gouv. court terme	3,4 % 5,9 %	
20 % Actions grande cap.	- 1,4 %	- 1,3 %



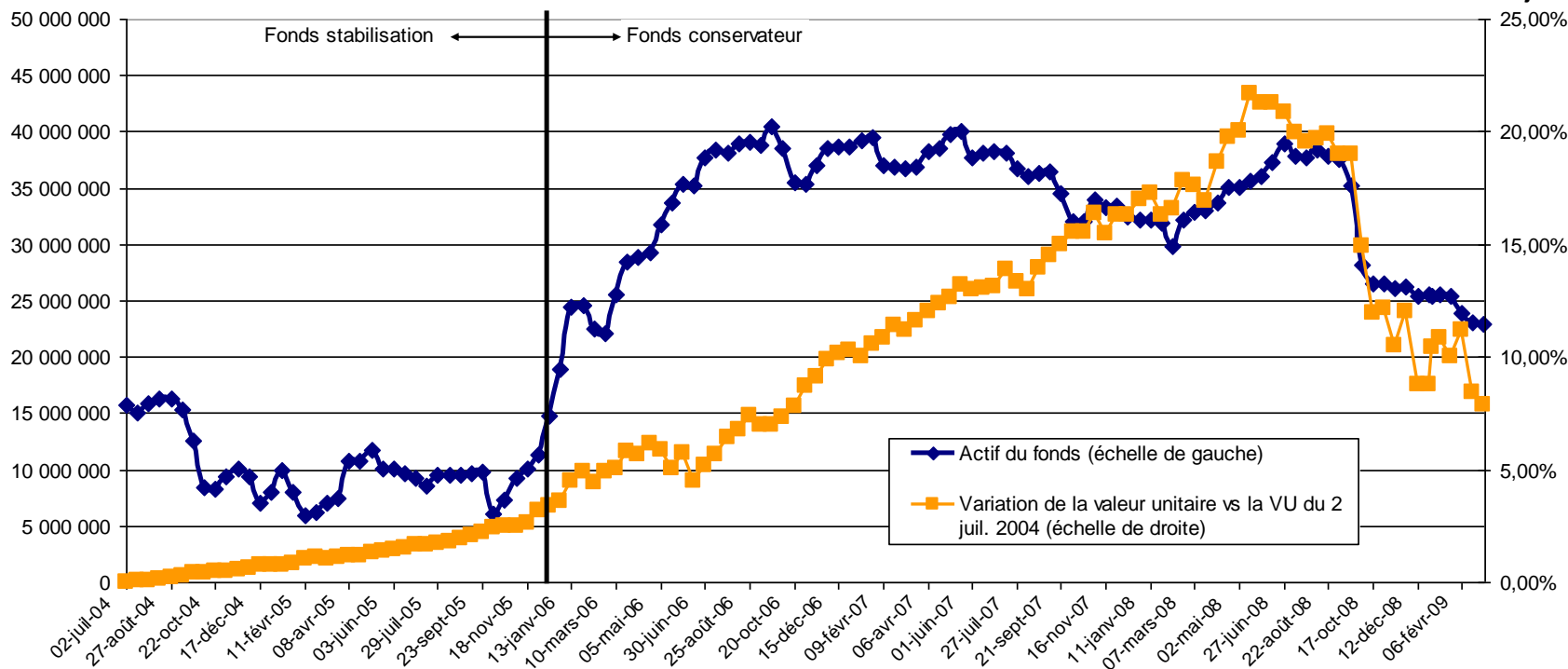
UNIVERSITÉ DE
SHERBROOKE

Fonds conservateur – Variation relative des valeurs unitaires et de l'actif

Variation relative de la valeur unitaire (VU) et évolution du solde de l'actif du Fonds conservateur (Fonds stabilisation avant le 18 nov. 2005)*

Variation de l'actif

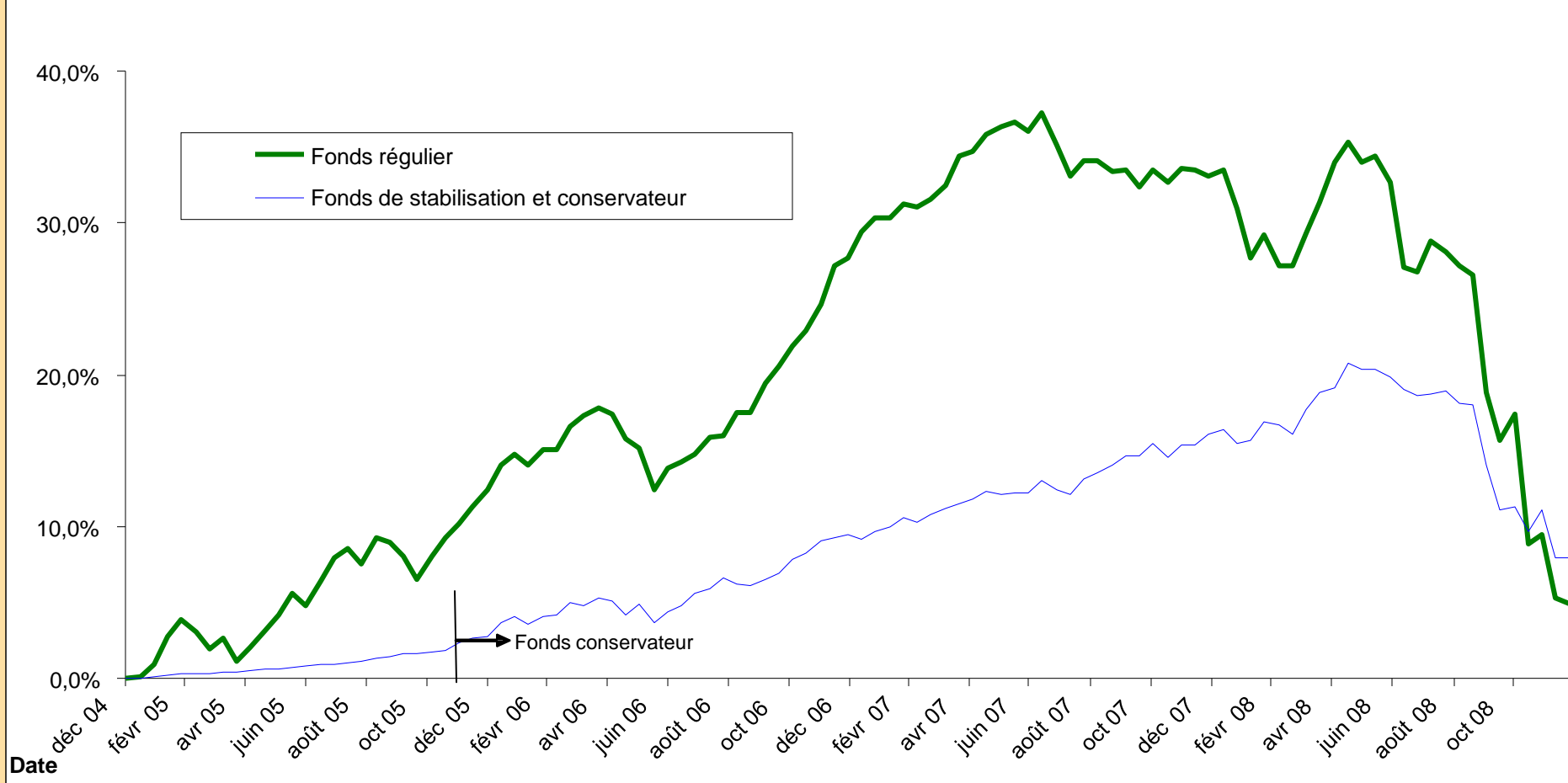
Variation de la VU du fonds vs la VU 2 juil. 2004



* Depuis le 2 juillet 2004 : correspond à la date de modification de la méthode d'évaluation des valeurs unitaires selon les méthodes d'évaluation des fonds communs de placement

Évolution historique des fonds du régime (5 ans)

Variation cumulée en % des valeurs unitaires





À long terme



Période		Rendement total	Inflation	Rendement Réel	Rendement total or
Agraire	1802-1870	7,1	0,1	7,0	0,2
Manufacturière	1871-1925	7,2	0,6	6,6	-0,8
Industrielle	1926-2001	10,2	3,1	6,9	0,4
Total 200 ans	1802-2001	8,3	1,4	6,9	0,0



Source: Stocks for the Long Run 3^e édition , Jeremy Seigel





Gouvernance du régime de retraite, Université de Sherbrooke



Volatilité des marchés financiers

- Depuis les cent dernières années il y a eu :
 - 54 baisses de plus de 10 %
 - Environ à tous les deux ans
 - De ces 54 baisses, il y en a eu 14 de plus de 25 %
 - Environ à tous les six ans



UNIVERSITÉ DE
SHERBROOKE



Gouvernance du régime de retraite, Université de Sherbrooke



Notre priorité : la gestion des risques

- Nécessité de créer une structure qui favorise une saine gouvernance
- Objectif principal : réduire les grandes pertes potentielles du portefeuille



Une gestion disciplinée évite les décisions émotives

