

PROCÈS-VERBAL DE LA CINQUIÈME RÉUNION (RÉGULIÈRE) 2020 DU

COMITÉ DE PLACEMENT (CP)

**DU BUREAU DE LA RETRAITE
DES RÉGIMES DE RETRAITE DE L'UNIVERSITÉ LAVAL**

Procès-verbal de la cinquième réunion (régulière) 2020 du Comité de placement du Bureau de la retraite des Régimes de retraite de l'Université Laval, tenue le mercredi 25 novembre 2020 à 13 h 30 par vidéoconférence.

Sont présents : MM. François Girouard
Gilles Horrobin
Michel Lemieux
Bruno Roy

MM. Daniel Coulombe, Président du CA
André Grondines, Membre du CA
Yvan Pépin, Membre du CA

Mme Anne Gosselin, Membre du CA

Personnes-ressources : MM. Sébastien Chabot, Gestionnaire, Placements
du Bureau de la retraite Hugo Gagné, Gestionnaire, Placements
Louis-Thomas Hudon, Analyste financier
Martin Latulippe, Directeur
Samuel Ouellet-Carrier, Analyste financier

Mme France Simard, Secrétaire de réunion

-
1. Lecture et adoption de l'ordre du jour
 2. Adoption du procès-verbal de la quatrième réunion (régulière) du 26 août 2020
 3. Supervision trimestrielle
 - 3.1 Résultats au 30 septembre 2020
 - 3.1.1 Valeur marchande de l'actif sous gestion
 - 3.1.2 Transactions – Ajustements des portefeuilles
 - 3.1.3 Rapport des performances des régimes
 4. Conformité
 - 4.1 Rapport de conformité des politiques de placement des régimes au T3-2020
 - 4.2 Gestionnaires du FCP – Rapports de conformité au T3-2020

5. Suivi des gestionnaires
 - 5.1 Mandats traditionnels au T3-2020
 - 5.2 Placements alternatifs au T3-2020

6. Dossiers en cours - Suivi
 - 6.1 Tableau des échéanciers
 - 6.2 Portefeuille de placements privés
 - 6.3 Portefeuille d'infrastructure
 - 6.4 Portefeuille immobilier
 - 6.5 Vérifications diligentes sur place – État de situation
 - 6.6 Implantation des politiques de placement des régimes

7. Dossiers en cours – Discussions et décisions
 - 7.1 Portefeuille immobilier
 - 7.1.1 Stratégie immobilière
 - 7.1.2 Recommandation d'embauche – Gestionnaire immobilier européen
 - 7.1.3 Liste de suivi pour les fonds immobiliers américains
 - 7.2 Portefeuille d'infrastructure
 - 7.2.1 Stratégie d'infrastructure
 - 7.2.2 Liste de suivi pour les fonds d'infrastructure non-Core
 - 7.3 Portefeuille d'obligations corporatives
 - 7.3.1 Changement de la structure d'investissement

8. Affaires nouvelles

9. Date des prochaines rencontres

Levée de l'assemblée

1. LECTURE ET ADOPTION DE L'ORDRE DU JOUR

L'ordre du jour précédemment décrit est adopté.

2. ADOPTION DU PROCÈS-VERBAL DE LA QUATRIÈME RÉUNION (RÉGULIÈRE) DU 26 AOÛT 2020

Le procès-verbal de la quatrième réunion (régulière) du mercredi 26 août 2020 est adopté.

3. SUPERVISION TRIMESTRIELLE

3.1 RÉSULTATS AU 30 SEPTEMBRE 2020

3.1.1 VALEUR MARCHANDE DE L'ACTIF SOUS GESTION

Le Comité prend connaissance de la valeur marchande de l'actif sous gestion au 30 septembre 2020.

3.1.2 TRANSACTIONS – AJUSTEMENTS DES PORTEFEUILLES

Le résumé des ajustements des fonds effectués pour le troisième trimestre de 2020 est remis au Comité.

3.1.3 RAPPORT DES PERFORMANCES DES RÉGIMES

Le Comité reçoit le rapport trimestriel des performances des régimes au 30 septembre 2020.

4. CONFORMITÉ

4.1 RAPPORT DE CONFORMITÉ DES POLITIQUES DE PLACEMENT DES RÉGIMES AU T3-2020

Le *Tableau de bord – Conformité des politiques de placements des régimes de retraite au 30 septembre 2020* est remis au Comité. La seule anomalie est expliquée et commentée.

4.2 GESTIONNAIRES DU FCP – RAPPORTS DE CONFORMITÉ AU T3-2020

Les rapports de conformité internes et externes au 30 septembre 2020 sont remis au Comité. Aucune anomalie majeure n'est à signaler. Les autres anomalies sont expliquées et commentées.

5. SUIVI DES GESTIONNAIRES

5.1 MANDATS TRADITIONNELS AU T3-2020

Le Comité reçoit le *Rapport de la performance des gestionnaires traditionnels au 30 septembre 2020* commenté et préparé par le Bureau de la retraite. Quelques ajustements mineurs seront apportés au rapport.

5.2 PLACEMENTS ALTERNATIFS AU T3-2020

Le Comité reçoit les *Tableaux de bord des gestionnaires alternatifs au 30 septembre 2020* préparés et commentés par le BR ainsi que les évaluations des gestionnaires.

6. DOSSIERS EN COURS - SUIVIS

6.1 TABLEAU DES ÉCHÉANCIERS

Le Comité reçoit la liste des dossiers en cours et à traiter au cours des quatre prochains trimestres.

6.2 PORTEFEUILLE DE PLACEMENTS PRIVÉS

Le BR informe le Comité qu'aucune souscription additionnelle n'a été recommandée par *Mercer* pendant le troisième trimestre de 2020. *Mercer* évalue la proposition de JMI X pour un investissement de 15 M\$ US pendant la première moitié de 2021. Il a également mentionné que *Great Hill*, *Harvest Partners* et *Warburg Pincus* reviendront probablement au marché en 2021. Le consultant a informé le BR qu'il considère maintenant les fonds de co-investissement pour le portefeuille du Bureau de la retraite.

Pendant le troisième trimestre, le BR a répondu à des appels de capitaux s'élevant à 5,4 M\$. Les plus grands appels sont pour *Warburg Pincus* (2,0 M\$), *JMI IX* (1,8 M\$) et *Silver Lake V* (0,9 M\$).

6.3 PORTEFEUILLE D'INFRASTRUCTURE

Le Comité est informé que le BR débutera le processus de vente du fonds de UBS - Archmore II en décembre 2020 en signalant à UBS son intention de se désinvestir du gestionnaire et en lui demandant de réseauter une issue, sans laquelle, le BR commencera le processus de vente par courtier au premier trimestre de 2021.

Il est également mentionné que les appels de fonds provenant des fonds en infrastructure pour le dernier trimestre sont de l'ordre de 4 M\$, soit : *Brookfield* (0,6 M\$), GIP III (3,1 M\$) et GIP IV (0,3 M\$).

6.4 PORTEFEUILLE IMMOBILIER

Le BR confirme que pendant le troisième trimestre, il a répondu à des appels de capitaux s'élevant à 10,4 M\$. Les appels ont été effectués par *TD Greystone* (9,5 M\$) et *Ipsso Facto* (0,9 M\$).

De plus, comme discuté lors du dernier CP, le BR a augmenté son allocation dans le portefeuille de fiducies de placements immobiliers, géré par *Presima*, à environ 160 M\$ après sa dernière contribution du 6 octobre 2020. Le BR a également souscrit un montant additionnel de 5,2 M\$ dans le fonds CREIF de *KingSett* au cours du trimestre.

6.5 VÉRIFICATIONS DILIGENTES SUR PLACE – ÉTAT DE SITUATION

Le BR rappelle que lors de la dernière réunion du Comité de placement, il avait été convenu de reporter l'embauche de gestionnaires externes étant donné l'impossibilité d'effectuer les visites de vérifications diligentes sur place. En raison des derniers développements sur la crise sanitaire qui semblent indiquer qu'elle est loin d'être terminée, le BR a révisé son échéancier et anticipe maintenant que dans les meilleurs des cas, les visites sur place pourraient reprendre au troisième trimestre de 2021.

Puisque le retour à la normale n'est plus prévu à court terme et que le BR se doit d'avancer ses dossiers, le Comité est en accord avec la recommandation du BR, soit de réactiver les processus de sélection de façon virtuelle en ordre de coûts d'opportunités estimés. Dans ce contexte, le Comité recommande au BR de mettre davantage d'emphase sur la prise de références.

6.6 IMPLANTATION DES POLITIQUES DE PLACEMENT DES RÉGIMES

Le BR mentionne qu'étant donné la faible valeur de la position résiduelle, la liquidation du portefeuille obligataire à rendement réel est considérée comme terminée, ce qui conclut l'implantation de la nouvelle répartition de l'actif du RRPPUL.

Le Comité recommande au BR de vérifier les opportunités offertes par la Banque du Canada pour liquider ce reliquat.

7. DOSSIERS EN COURS – DISCUSSIONS ET DÉCISIONS

7.1 PORTEFEUILLE IMMOBILIER

7.1.1 STRATÉGIE IMMOBILIÈRE

La valeur marchande des placements totaux s'est stabilisée au cours du 3^e trimestre et les gestionnaires anticipent des rendements nuls ou légèrement positifs pour les prochains trimestres.

Le BR explique les raisons pour lesquelles il recommande de procéder à l'augmentation de la répartition cible dans le secteur industriel/logistique à 20 %, et ce, au détriment du secteur du commerce de détail (17,5 %) et de la catégorie autres (7,5%). La répartition sectorielle suggère toujours la sélection de fonds diversifiés. Par contre, le Bureau de la retraite vise des fonds avec une allocation résidentielle et de logistique pour ses deux recherches en cours, et ce, en raison des risques associés au commerce de détail et au bureau.

Le CP comprend bien les explications du BR et est en accord avec les changements proposés. Il mentionne que cette répartition pourra toujours évoluer dans le temps.

Également, le BR s'interroge sur la pertinence de la période de 12 mois qui détermine dans quel actif de compensation l'immobilier privé sera investi. Malgré la volatilité plus élevée de l'immobilier coté en bourse, la corrélation de cette classe d'actifs avec l'immobilier privé est entre 0,80 et 0,90 selon les régions. De plus, ces actifs sont liquides. Ainsi, le BR juge qu'il serait pertinent de considérer de réduire la période de 12 à 6 mois.

Le CP est d'avis que la période de 12 mois est longue et il suggère au BR d'utiliser des fonds de FPI à titre d'actif de compensation immobilier et de conserver une fenêtre de liquidité d'environ 30 jours.

Il est résolu à l'unanimité :

RÉSOLUTION CP 20-05-01

« de procéder à un amendement à la stratégie immobilière en augmentant la répartition cible dans le secteur industriel/logistique à 20 % et en diminuant celle du secteur du commerce de détail à 17,5 % et de la catégorie autres à 7,5% »

RÉSOLUTION CP 20-05-02

« que les actifs de compensation pour l'immobilier deviennent uniquement les fiducies de placement et de déléguer au Bureau de la retraite la gestion de la sortie des fiducies de placement pour répondre aux appels de capitaux immobiliers. »

7.1.2 RECOMMANDATION D'EMBAUCHE – GESTIONNAIRE IMMOBILIER EUROPÉEN

Le BR poursuit la construction du portefeuille immobilier par la sélection d'un gestionnaire non-core européen pour une allocation de 30 M€ (~46 M\$ CA) et mentionne qu'il a procédé à des vérifications diligentes virtuelles auprès de trois fonds, soit : BentallGreenOak Europe Fund III, Invesco Value-Add Fund II et KKR Real Estate Partners Europe II.

À la suite des vérifications diligentes, l'analyse du BR des gestionnaires/fonds conclut que des trois produits, le fonds BentallGreenOak Europe Fund III se distingue. Il recommande donc l'investissement dans le Fonds III de BentallGreenOak comme gestionnaire de fonds non-core paneuropéen pour une allocation de 30 M€ (46 M\$ CA), et ce, sujet à la vérification de deux références offertes par le gestionnaire. Le Comité est en accord avec la recommandation du BR.

Il est résolu à l'unanimité :

RÉSOLUTION CP 20-05-03

« que le Fonds commun de placement des régimes de retraite de l'Université Laval procède à un investissement de 30 M€ (46 M\$ CA) dans le Fonds III du gestionnaire BentallGreenOak, et ce, sous réserve de la vérification des références offertes par le gestionnaire et conditionnellement à la vérification diligente légale. »

RÉSOLUTION CP 20-05-04

« que le Président et le Vice-président du Conseil d'administration soient autorisés à signer tout document relatif à cet engagement. »

7.1.3 PORTEFEUILLE IMMOBILIER – LISTE DE SUIVI POUR LES FONDS IMMOBILIERS AMÉRICAINS

Le BR mentionne qu'il a débuté l'analyse approfondie de la liste de fonds déposés lors du dernier CP. La liste de fonds qui ont été conservés et éliminés à la suite de leur analyse est présentée ainsi qu'une liste non exhaustive de suivi des fonds qui lèveront des capitaux à moyen terme (2022 et 2023).

Puisque la majorité des fonds conservés, ou en cours d'évaluation, tiendront leur clôture finale au cours du 1^{er} trimestre 2021, le BR précise qu'il terminera l'analyse complète dans les prochaines semaines et qu'il fera les vérifications diligentes virtuelles afin de déposer sa recommandation lors de la rencontre du CP prévue en février 2021.

7.2 PORTEFEUILLE D'INFRASTRUCTURE

7.2.1 STRATÉGIE D'INFRASTRUCTURE

Le déploiement du portefeuille d'infrastructure se poursuit. Le BR est à son allocation « Core » suivant l'engagement additionnel dans le fonds « Super Core » de *Brookfield*. Une transaction additionnelle de 100 M\$ pour les fonds à valeur ajoutée doit être effectuée pour atteindre la cible sur une base d'engagement.

Pour atteindre la cible sur une base investie, une transaction additionnelle de 70 M\$ doit être effectuée dans un avenir rapproché, suivie de transactions additionnelles de 70 M\$ chaque deux ans.

7.2.2 PORTEFEUILLE D'INFRASTRUCTURE – LISTE DE SUIVI POUR LES FONDS D'INFRASTRUCTURE NON-CORE

Le BR est à la recherche de fonds en infrastructure diversifiés géographiquement et sectoriellement avec un niveau de risque supérieur au fonds « Core » pour diversifier la portion plus risquée du portefeuille d'infrastructure.

Le Comité est informé que des six fonds identifiés à la dernière réunion, trois gestionnaires ont été retirés soit : *Basalt*, car le BR ne pouvait pas rencontrer la clôture de levée de fonds, *Apollo Management* puisque son offre s'apparente plus à du placement privé appliqué à l'infrastructure qu'à de l'infrastructure traditionnelle et *I-Squared* à la suite d'une combinaison de facteurs négatifs.

Le BR propose donc d'effectuer un processus de vérification diligente virtuelle sur les produits d'*EQT* et de *Partners Group* et de maintenir le processus de vigie pour les fonds en infrastructure de façon continue.

À la suite de ces informations, le Comité est en accord avec la recommandation de procéder aux vérifications diligentes des gestionnaires *EQT* et *Partners Group*, et demande également d'inclure le gestionnaire *Apollo Management*.

Puisque la date de clôture finale du gestionnaire *EQT* est le 26 février 2021, le BR procédera à la vérification diligente virtuelle le 13 janvier 2021 et une réunion spéciale sera convoquée pour la fin du mois de janvier 2021 pour faire l'analyse des résultats.

7.3 PORTEFEUILLE D'OBLIGATIONS CORPORATIVES

7.3.1 CHANGEMENT DE LA STRUCTURE D'INVESTISSEMENT

À la suite des dernières modifications aux politiques de placements, aucun régime n'a d'allocation cible en crédit corporatif. L'allocation restante gérée par *Canso* provient de la stratégie d'actif de compensation pour le portefeuille de dette privée et sera donc liquidée prochainement.

Étant donné la faible valeur du portefeuille, il devient nécessaire de convertir ce portefeuille dans un fonds dont le mandat de gestion est quasi identique. Le BR bénéficierait ainsi de la liquidité du fonds qui est nettement supérieure à celle du portefeuille pour effectuer les retraits et rendrait le portefeuille beaucoup plus facile à gérer pour *Canso*.

Le BR recommande donc de transférer les actifs du portefeuille géré par *Canso* en unité du fonds « *Corporate bond fund* » de *Canso*. Le Comité se dit en accord avec cette recommandation.

Il est résolu à l'unanimité :

RÉSOLUTION CP 20-05-05

« que le Fonds commun de placement des régimes de retraite de l'Université Laval procède au transfert des actifs du portefeuille géré par *Canso* en unité du fonds « *Corporate bond fund* » de *Canso*. »

RÉSOLUTION CP 20-05-06

« que le Président et le Vice-président du Conseil d'administration soient autorisés à signer tout document relatif à ce changement. »

7.4 GESTIONNAIRE DE TRANSITION

Le BR mentionne avoir procédé à la recherche de firmes offrant les services de gestion de transition et de gestion intérimaire. Les candidats évalués sont *State Street*, *BlackRock* et *Russell Investments*. Par contre, *BlackRock* n'offre pas de service de gestion intérimaire.

À la suite des résultats de cette recherche, le BR recommande de procéder aux vérifications diligentes légales nécessaires pour mettre en place des mandats de transitions et de gestion temporaire avec *State Street* et *Russell Investments*. Ces firmes offrent les deux services requis et ont les équipes et les processus de gestion nécessaires pour livrer ces services.

Par la suite, lorsqu'un mandat de transition ou de gestion intérimaire sera nécessaire, le BR présentera ces mandats aux firmes qui répondront avec leur évaluation des coûts et le BR choisira la firme qui offre la meilleure solution et tiendra un historique de performance. Le Comité confirme être en accord avec la recommandation.

Il est résolu à l'unanimité :

RÉSOLUTION CP 20-05-07

« que le Fonds commun de placement des régimes de retraite de l'Université Laval procède à la sélection des firmes *State Street* et *Russell Investments* à titre de gestionnaires de transition et de gestion temporaire, et ce, conditionnellement aux vérifications diligentes légales. »

8. AFFAIRES NOUVELLES

Aucun sujet n'est soumis à ce point.

9. DATES DES PROCHAINES RENCONTRES

Le BR soumet aux membres les dates des quatre prochaines rencontres du CP.

L'ordre du jour étant épuisé, la séance est levée à 16 h 55.

Le Directeur,



Martin Latulippe
Adopté le 24 février 2021