

PROCÈS-VERBAL DE LA DEUXIÈME RÉUNION (RÉGULIÈRE) 2021 DU

COMITÉ DE PLACEMENT (CP)

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

Procès-verbal de la deuxième réunion (régulière) 2021 du Comité de placement du Bureau de la retraite des Régimes de retraite de l'Université Laval, tenue le mercredi 24 février 2021 à 13 h 30 par vidéoconférence.

Sont présents : MM. François Girouard
Gilles Horrobin
Michel Lemieux (points 7.1.1, 7.1.2 et 7.2.1)
Bruno Roy

MM. Daniel Coulombe, Président du CA
André Grondines, Membre du CA
Yvan Pépin, 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 première réunion (spéciale) du 28 janvier 2021, adoption du procès-verbal de la cinquième réunion (régulière) du 25 novembre 2020
 3. Supervision trimestrielle
 - 3.1 Résultats au 31 décembre 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 T4-2020
 - 4.2 Gestionnaires du FCP – Rapports de conformité au T4-2020

- 5. Suivi des gestionnaires
 - 5.1 Mandats traditionnels au T4-2020
 - 5.2 Placements alternatifs au T4-2020
- 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 Portefeuille d'obligations corporatives - Canso
 - 6.6 Gestionnaire de transition
- 7. Dossiers en cours – Discussions et décisions
 - 7.1 Portefeuille immobilier
 - 7.1.1 Stratégie immobilière
 - 7.1.2 Recommandation d'embauche – Gestionnaire immobilier américain
 - 7.1.3 Vigie
 - 7.2 Portefeuille d'infrastructure
 - 7.2.1 Stratégie d'infrastructure
 - 7.2.2 Vigie
 - 7.3 Politique de gestion des liquidités
- 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 PREMIÈRE RÉUNION (SPÉCIALE) DU 28 JANVIER 2021, ADOPTION DU PROCÈS-VERBAL DE LA CINQUIÈME RÉUNION (RÉGULIÈRE) DU 25 NOVEMBRE 2020

LA PREMIÈRE RÉUNION (SPÉCIALE) DU 28 JANVIER 2021

Le procès-verbal de la première réunion (spéciale) du jeudi 28 janvier 2021 est adopté.

CINQUIÈME RÉUNION (RÉGULIÈRE) DU 25 NOVEMBRE 2020

Le procès-verbal de la cinquième réunion (régulière) du mercredi 25 novembre 2020 est adopté.

3. SUPERVISION TRIMESTRIELLE

3.1 RÉSULTATS AU 31 DÉCEMBRE 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 31 décembre 2020.

3.1.2 TRANSACTIONS – AJUSTEMENTS DES PORTEFEUILLES

Le résumé des ajustements des fonds effectués pour le quatrième 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 31 décembre 2020.

4. CONFORMITÉ

4.1 RAPPORT DE CONFORMITÉ DES POLITIQUES DE PLACEMENT DES RÉGIMES AU T4-2020

Le *Tableau de bord – Conformité des politiques de placements des régimes de retraite au 31 décembre 2020* est remis au Comité. Aucune anomalie n'est à signaler.

4.2 GESTIONNAIRES DU FCP – RAPPORTS DE CONFORMITÉ AU T4-2020

Les rapports de conformité internes et externes au 31 décembre 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 T4-2020

Le Comité reçoit le *Rapport de la performance des gestionnaires traditionnels au 31 décembre 2020* commenté et préparé par le Bureau de la retraite.

5.2 PLACEMENTS ALTERNATIFS AU T4-2020

Le Comité reçoit les *Tableaux de bord des gestionnaires alternatifs au 31 décembre 2020* préparés et commentés par le BR ainsi que les évaluations des gestionnaires.

À la suite de discussions, le Comité convient d'attribuer la couleur « rouge » au gestionnaire immobilier *CDPQ Ivanhoé Cambridge*, et ce, en raison notamment de leur manque de transparence et du manque d'information obtenue de leur part et de leur mauvaise performance passée. De plus, la diversification géographique et sectorielle du portefeuille immobilier du FCP réduit l'attrait de l'investissement dans *CDPQ Ivanhoé Cambridge*.

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'au cours du quatrième trimestre, il a répondu à des appels de capitaux s'élevant à 12,0 M\$, soit principalement pour *Warburg Pincus* (4,0 M\$), *Harvest* (3,9 M\$) et *Leonard Green* (1,4 M\$). La souscription dans le fonds JMI X de 10 M\$ USD a été complétée. La souscription initialement prévue de 12,5 M\$ US a été diminuée par *JMI*.

6.3 PORTEFEUILLE D'INFRASTRUCTURE

Le Comité est informé que dans le dernier trimestre, le BR a répondu à deux appels de fonds en infrastructure effectués par *Brookfield* (22,2 M\$) et *GIP IV* (0,3 M\$).

Il est également mentionné qu'afin de donner effet à la décision du Comité d'investir 90 M\$ CA dans le fonds V d'*EQT*, la vérification diligente légale a été initiée rapidement et est en voie de rencontrer la prochaine clôture de fonds qui se tiendra le 25 février 2021, et ce, afin d'obtenir une réduction de 12,5 points de base de frais.

De plus, le BR a commencé le processus de vente de la participation du fonds d'infrastructure d'*UBS*, *Achmore II*. Le gestionnaire a été informé du choix du BR et ses démarches pour dénicher un intérêt parmi les détenteurs existants se sont avérées caduques. Le BR commencera le processus de vente avec un courtier en secondaire et rappelle que des discussions ont eu lieu il y a un an avec deux courtiers en secondaire, soit *Triago* et *Campbell Lutyens*.

6.4 PORTEFEUILLE IMMOBILIER

Le BR confirme que pendant le quatrième trimestre, il a répondu à des appels de capitaux s'élevant à 27,9 M\$. Les appels ont été effectués par *TD Greystone* (22,6 M\$) et *KingSett* (5,3 M\$).

De plus, la vérification diligente légale pour le fonds Europe III de *BentallGreenOak* été conclue et les contrats ont été signés en décembre. Vers la fin du mois de décembre, *BGO* a demandé l'accord des commanditaires du fonds afin d'augmenter le « *hard cap* » du fonds de 1,25 G€ à 1,465 G€. Le BR a donné son accord à leur demande.

Le gestionnaire *CBRE PEC* a levé 500 M€ afin d'émettre des obligations vertes, et ce, pour un terme de sept ans à un écart de crédit de 95 points de base. Le produit de l'émission servira à refinancer différents prêts.

6.5 PORTEFEUILLE D'OBLIGATIONS CORPORATIVES - CANSO

La transition du portefeuille ségrégué d'obligations corporatives, géré par *Canso*, dans le fonds géré par ce même gestionnaire, a été complétée à la fin de janvier 2021. Le BR rappelle que cette transition augmente la liquidité de sa position et favorise une liquidation du portefeuille en limitant les impacts sur la gestion de ce reliquat dans l'attente d'un plein appel de capital par *Sun Life* pour son produit de dette privée.

6.6 GESTIONNAIRE DE TRANSITION

Puisque le BR a priorisé les dossiers avec une incidence financière immédiate, soit les souscriptions aux fonds de *BGO*, *JMI*, *Canso* et *EQT*, il a été convenu avec le conseiller juridique d'effectuer les vérifications diligentes légales prévues pour les gestionnaires de transition *Russell Investments* et *State Street* lors du deuxième trimestre de 2021.

7. DOSSIERS EN COURS – DISCUSSIONS ET DÉCISIONS

7.1 PORTEFEUILLE IMMOBILIER

7.1.1 STRATÉGIE IMMOBILIÈRE

Le BR mentionne que la valeur marchande des placements totaux a augmenté pendant le quatrième trimestre, augmentant la valeur cible du portefeuille de près de 20 M\$. Les gestionnaires anticipent des rendements légèrement positifs pour les prochains trimestres.

Selon les estimations actuelles, 181 M\$ devraient être appelés dans moins de 12 mois et 22 M\$ dans la période postérieure aux 12 prochains mois. Le fonds *CBRE PEC* représente une partie importante des engagements restants. *CBRE* prévoit appeler la totalité de l'engagement du BR au 3^e trimestre 2021.

Le Comité convient que la *CDPQ* n'est plus nécessairement l'une des meilleures alternatives actuellement pour le BR et qu'il existe de meilleures options. Il est convenu que le BR présente un plan de sortie de la *CDPQ* lors de la prochaine rencontre.

7.1.2 RECOMMANDATION D'EMBAUCHE – GESTIONNAIRE IMMOBILIER AMÉRICAIN

Le BR poursuit la construction du portefeuille immobilier par la sélection d'un gestionnaire non-core américain pour une allocation de 30 M\$ US (~39 M\$ CA) et mentionne qu'il a procédé à des vérifications diligentes virtuelles auprès de cinq fonds, soit : Carlyle CRP IX, CBRE Strategic Partners U.S. Value 9 Fund, Crow Holdings Fund IX, FCP Fund V et Praedium X Middle-Income Housing Fund.

À la suite des vérifications diligentes, l'analyse du BR des gestionnaires/fonds conclut que des cinq produits, le fonds Carlyle CRP IX se distingue. Il recommande donc l'investissement dans le Fonds IX de *Carlyle* comme gestionnaire de fonds non-core américain pour une allocation de 40 M\$ US (52 M\$ CA). La vérification de deux références offertes par le gestionnaire a été effectuée et le BR a reçu d'excellents commentaires.

Le Comité convient de la qualité du gestionnaire, mais précise qu'il est important que le montant de souscription soit le bon pour la construction du portefeuille immobilier. À la suite de discussions, il est convenu de procéder à un investissement de 30 M\$ US (~39 M\$ CA) dans le fonds Carlyle CRP IX.

Il est résolu à l'unanimité :

RÉSOLUTION CP 21-02-01

« que le Fonds commun de placement des régimes de retraite de l'Université Laval procède à un investissement de 30 M\$ US (~39 M\$ CA) dans le Fonds IX du gestionnaire Carlyle. »

RÉSOLUTION CP 21-02-02

« 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 – VIGIE

L'année 2020 a été marquée par une baisse des capitaux levés en immobilier privé d'environ 15 % par rapport aux deux années précédentes. Cette situation n'est pas surprenante compte tenu des impacts de la pandémie sur la levée de capital. 103 G\$ ont été levés par un total de 98 fonds.

Le BR a effectué une recherche en immobilier européen au quatrième trimestre de 2020 et une en immobilier américain au 1^{er} trimestre de 2021. Ces recherches ont permis de connaître les dates prévues de levée de fonds par plusieurs gestionnaires. La liste non exhaustive de fonds qui sont en levée de capital ou qui lèveront du capital en 2021 est présentée au Comité ainsi qu'une liste exhaustive de suivi des fonds qui lèveront des capitaux à moyen terme (2022 et 2023).

7.1.4 PORTEFEUILLE IMMOBILIER – INDICE IMMOBILIER EUROPÉEN

Le BR a procédé à l'évaluation des deux indices immobiliers européens « Core » composés exclusivement de fonds ouverts et mentionne que les deux indices envisagés sont le MSCI PEPFI et l'INREV ODCE.

À la suite de recherches et d'appels auprès de différents contacts dans le milieu, le BR conclut que l'indice le plus approprié est le MSCI PEPFI. Il est le seul à être considéré comme un indice de référence valide selon le régulateur d'indice de référence de l'Union européenne et il est le plus utilisé dans l'industrie par les gestionnaires de portefeuille. De plus, les gestionnaires de l'indice MSCI PEPFI sont tenus d'envoyer leurs données trimestriellement à MSCI. Le BR donne également l'avantage à MSCI puisque l'indice a été créé en 2003 et détient un historique de performance plus long qui débute en 2006.

Le Comité se dit en accord avec la recommandation du BR, soit le changement d'indice en immobilier européen pour MSCI PEPFI et d'intégrer son historique de performance commençant à partir du 1^{er} trimestre 2020.

Il est résolu à l'unanimité :

RÉSOLUTION CP 21-02-03

« que le Fonds commun de placement des régimes de retraite de l'Université Laval procède au changement d'indice en immobilier européen pour MSCI PEPFI et d'intégrer son historique de performance rétroactivement au 1^{er} trimestre de 2020. »

7.2 PORTEFEUILLE D'INFRASTRUCTURE

7.2.1 STRATÉGIE D'INFRASTRUCTURE

Le BR mentionne que le déploiement du portefeuille d'infrastructure se poursuit. La valeur marchande des placements totaux a augmenté pendant le quatrième trimestre accroissant ainsi la valeur cible du portefeuille de 20 M\$. Le BR avait déjà atteint son allocation cible « Core » et, suivant l'engagement additionnel dans le fonds V d'EQT, atteint maintenant aussi celle en fonds fermés à valeur ajoutée.

Pour atteindre et maintenir la cible sur une base investie, une transaction additionnelle de 101 M\$ doit être effectuée d'ici deux ans. Cette somme provient de l'addition du solde à investir de 31 M\$ additionné au surengagement de 35 M\$ par année. Le calcul de ce surengagement est basé sur une valeur cible de 290 M\$ et un terme d'investissement moyen de huit ans, ce qui donne un engagement visé de 35 M\$ par année.

7.2.2 PORTEFEUILLE D'INFRASTRUCTURE – VIGIE

Le BR est à la recherche d'investissements en infrastructure pour une somme d'environ 90 M\$ via un engagement ou deux engagements qui doivent être effectués d'ici deux ans. Au cours du premier trimestre de 2021, le BR a effectué une visite de vérification diligente sur place virtuelle pour évaluer les offres d'Apollo et de Partners Group.

À la suite de ces vérifications, et puisque le BR a souscrit 90 M\$ au fonds V d'EQT lors du premier trimestre de 2021 et que cette transaction amène le portefeuille d'infrastructure à son plein investissement sur une base d'engagement, le BR préfère être patient et attendre des offres plus robustes pour initier le surengagement du portefeuille.

7.3 POLITIQUE DE GESTION DES LIQUIDITÉS

Le BR présente la nouvelle *Politique de gestion des liquidités* favorisant ainsi le plein investissement tout en s'assurant de satisfaire les besoins de liquidités auxquels les volets des régimes font face. Celle-ci sera également adaptée pour chacun des volets. Le Comité se dit entièrement satisfait de celle-ci et approuve sa mise en application.

Il est résolu à l'unanimité :

RÉSOLUTION CP 21-02-04

« d'adopter la mise en application de la nouvelle Politique de gestion des liquidités telle que soumise. »

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 26 mai 2021