

# RAPPORT DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU PLAN **REEEFLEX**

pour l'exercice financier terminé le 31 décembre 2018



UNIVERSITAS

Le présent rapport annuel de la direction sur le rendement du fonds contient les faits saillants financiers, mais non les états financiers annuels complets du fonds d'investissement. Vous pouvez obtenir les états financiers annuels gratuitement, sur demande, en composant le 1 877 410-7333, en nous écrivant au Centre d'affaires Henri-IV, 1035, avenue Wilfrid-Pelletier, bureau 500, Québec (Québec) G1W 0C5, en visitant notre site Internet ([universitas.ca](http://universitas.ca)) ou en consultant celui de SEDAR ([sedar.com](http://sedar.com)).

Vous pouvez aussi obtenir, par un des modes susmentionnés, un exemplaire du précédent rapport financier intermédiaire.

La prise de toutes les décisions concernant les questions soumises à un vote relativement aux placements du Plan REEFLEX a été déléguée à chacun des gestionnaires de portefeuille, tel qu'il est indiqué dans leur mandat de gestion de portefeuille respectif.

## **TABLE DES MATIÈRES**

---

<b>ANALYSE DU RENDEMENT .....</b>	<b>1</b>
<b>FAITS SAILLANTS FINANCIERS ET D'EXPLOITATION.....</b>	<b>8</b>
<b>RENDEMENTS PASSÉS.....</b>	<b>10</b>
<b>APERÇU DU PORTEFEUILLE .....</b>	<b>11</b>
<b>CERTIFICAT DE L'ACTUAIRE .....</b>	<b>13</b>

# ANALYSE DU RENDEMENT

## OBJECTIFS ET STRATÉGIES DE PLACEMENT

La Fondation Universitas du Canada (ci-après «la Fondation») vous garantit, au nom du Plan REEEFLEX (ci-après «le Plan»), le remboursement de votre épargne en tout temps et le remboursement de vos frais de souscription à l'échéance de votre contrat. Les revenus générés sur l'épargne des souscripteurs, combinés aux subventions gouvernementales provenant du Programme canadien pour l'épargne-études («PCEE») et de Revenu Québec («RQ»), si applicables, et aux revenus de placement accumulés sur celles-ci, composeront les paiements d'aide aux études («PAE») pour le compte de votre bénéficiaire, le cas échéant. Il est donc important que ces sommes fructifient de façon sécuritaire.

À ces fins, trois politiques de placement distinctes ont été élaborées selon la nature des sommes investies. Ces dernières sont réparties entre six fonds, de façon à permettre le respect des engagements de la Fondation, soit la protection du capital, la gestion prudente des risques de portefeuille, l'obtention d'un rendement à taux avantageux sur un horizon à long terme et une plus grande latitude dans l'application de stratégies de placement. Un résumé des fonds et des politiques est présenté dans l'encadré ci-dessous :

### « POLITIQUE N° 1 » COTISATIONS AVANT L'ÉCHÉANCE ET SUBVENTIONS GOUVERNEMENTALES

Les cotisations reçues des souscripteurs avant l'échéance de leur plan (fonds n° 1) sont investies en totalité dans des titres à revenu fixe qui sont garantis par un gouvernement canadien, comme l'exigent les lois canadiennes sur les valeurs mobilières applicables. Les subventions gouvernementales (fonds n° 2) sont investies dans des titres à revenu fixe qui sont garantis par un gouvernement canadien et dans des actions canadiennes.

### « POLITIQUE N° 2 » COTISATIONS À L'ÉCHÉANCE

Les cotisations reçues des souscripteurs dont le plan a atteint l'échéance et les frais de souscription à rembourser à ces souscripteurs (fonds n° 3) sont investis en totalité dans des titres de marché monétaire garantis par un gouvernement canadien ou sont détenus en trésorerie ou équivalent de trésorerie afin d'assurer la liquidité des placements lors des décaissements.

### « POLITIQUE N° 3 » AUTRES FONDS

Les Autres fonds sont constitués de la portion des revenus accumulés sur les cotisations réservées pour le remboursement, au souscripteur, des frais de souscription à l'échéance (fonds n° 4), des autres revenus accumulés sur les cotisations (le compte PAE) (fonds n° 5) et des revenus accumulés sur les subventions (fonds n° 6). Ils étaient investis avec une cible de 100% en actions canadiennes.

Gestion Universitas inc. (ci-après «Gestion Universitas»), à titre de gestionnaire de fonds d'investissement, veille à mandater les gestionnaires de portefeuille et à s'assurer du respect des politiques de placement dans l'intérêt des souscripteurs et des bénéficiaires.

Le comité de placement a, pour sa part, la responsabilité de voir à l'élaboration des politiques de placement et des mandats des gestionnaires de portefeuille en collaboration avec Gestion Universitas et de recommander l'approbation des politiques de placement au conseil d'administration de Gestion Universitas.

La gestion des actifs est confiée aux gestionnaires de portefeuille en fonction de leur champ d'expertise. Par conséquent, la gestion des titres à revenu fixe fut confiée à AlphaFixe Capital inc., à Corporation Fiera Capital et à Placements Montrusco Bolton inc., tandis que la gestion des placements en actions canadiennes fut confiée à Jarislowsky Fraser Itée, à Conseillers en gestion globale State Street Itée et à Placements Montrusco Bolton inc.

L'objectif général du Plan REEEFLEX consiste, étant donné l'horizon de placement d'un REEE, à obtenir à long terme un taux de rendement maximal tout en maintenant un degré de risque jugé adéquat. Les placements doivent, de plus, être conformes, en tout temps, à la législation applicable et aux politiques de placement de la Fondation.

## LES STRATÉGIES DE GESTION DE PORTEFEUILLE

Les stratégies de portefeuille privilégiées sont la gestion obligataire indicielle, obligataire active, d'actions valeur et d'actions à faible volatilité.

La gestion obligataire indicielle a pour objectif de reproduire les performances du marché de référence et de bénéficier des honoraires de gestion de portefeuille généralement plus faibles pour ce type de mandat. Les gestionnaires responsables de cette stratégie sont évalués sur leur capacité à reproduire l'indice de référence. Quant à la stratégie de gestion obligataire active, des stratégies de bonification des rendements sont privilégiées et appliquées pour dégager de la valeur ajoutée en comparaison avec un indice de référence. Ces stratégies comprennent, notamment, l'allocation par secteur, la sélection des titres, la gestion de la durée, l'analyse de crédit, l'anticipation des taux d'intérêt, le positionnement du portefeuille sur la courbe des taux d'intérêt et l'analyse fondamentale. Les gestionnaires responsables de cette stratégie sont évalués sur la valeur ajoutée qu'ils génèrent par rapport à un indice.

La stratégie d'actions valeur a pour objectif d'investir dans des actions canadiennes sous-évaluées, avec un accent mis sur les sociétés à grande capitalisation et distribuant des dividendes importants. La stratégie à faible volatilité, quant à elle, a pour objectif de fournir des rendements concurrentiels et de conserver une faible volatilité par rapport à l'indice de référence sur une base long terme.

En 2018, les indices de référence pour évaluer la performance des gestionnaires de portefeuille furent les suivants :

CATÉGORIE D'ACTIF	INDICE DE RÉFÉRENCE
Titres à revenu fixe garantis par un gouvernement canadien	FTSE provinces moyen terme FTSE provinces court terme FTSE provinces moyen terme Ontario FTSE provinces moyen terme Québec FTSE provinces court terme Ontario FTSE provinces court terme Québec
Titres en marché monétaire garantis par un gouvernement canadien ou en trésorerie ou équivalent de trésorerie	Bons du trésor 91 jours*
Titres en actions canadiennes	S&P/TSX – plafonné à 10% S&P/TSX Aristocrates de dividendes

\* L'indice bons du trésor 91 jours est utilisé lorsque des investissements en marché monétaire sont faits. Sinon, le rendement de l'indice est adossé au rendement du compte à intérêt élevé.

## LES STRATÉGIES ACTIVES DES GESTIONNAIRES OBLIGATAIRES

La stratégie de Corporation Fiera Capital repose sur des analyses fondamentales de l'économie et des marchés, incorporées à des scénarios qui illustrent le contexte actuel et anticipé. La philosophie de placement de ce gestionnaire est basée sur une approche descendante «Top-Down» qui accorde une importance particulière à l'environnement macroéconomique. Plus spécifiquement, la stratégie est basée sur l'anticipation des taux d'intérêt, le positionnement du portefeuille sur la courbe de taux d'intérêt, la sélection des secteurs et la gestion active de la durée.

La philosophie d'AlphaFixe Capital inc. s'inspire en partie des conséquences de la crise économique de 2008 et repose sur un processus de gestion de risques, ainsi que sur la préservation du capital. La stratégie adoptée est basée sur une analyse fondamentale rigoureuse qui détermine le fondement de la stratégie à long terme, tout en profitant des opportunités à court terme grâce à des transactions tactiques.

## LES STRATÉGIES EN ACTIONS

La stratégie de placement de Jarislowsky Fraser Itée est basée sur l'analyse fondamentale et la croissance du capital tout en maintenant un faible niveau de risque. Les actifs du portefeuille d'actions canadiennes sont séparés en trois catégories de risque : les titres de grandes capitalisations boursières non cycliques, les compagnies cycliques ayant des opérations sur les marchés internationaux et les petites capitalisations dans une plus faible proportion. Le gestionnaire élabore des portefeuilles diversifiés conçus pour protéger les capitaux et apporter un rendement à long terme.

Placements Montrusco Bolton inc. combine deux styles de gestion, soit la gestion fondamentale et la gestion quantitative, exploitant à la fois le biais émotionnel des investisseurs, la croissance et le pouvoir de diversification entre les deux stratégies. La gestion fondamentale est basée sur une méthode en quatre étapes. Premièrement, le gestionnaire procède à une analyse approfondie d'éléments fondamentaux : solidité financière, dynamique de l'industrie, facteurs de différenciation par rapport à la concurrence, résultats démontrés, équipe de gestion et plan d'affaires. Deuxièmement, il utilise une variété de mesures d'évaluation pour déterminer si le cours de l'entreprise est avantageux et s'il satisfait l'objectif minimal en matière de rendement corrigé du risque. Troisièmement, tout portefeuille fait l'objet d'une projection du risque qui permet d'évaluer son rendement potentiel par rapport au risque intrinsèque de chaque titre. Finalement, le gestionnaire effectue une supervision active et continue des sociétés figurant dans le portefeuille.

Conseillers en gestion globale State Street Itée investit dans des titres de participation de sociétés inclus dans l'univers de titres de l'indice S&P/TSX Aristocrates de dividendes. Le gestionnaire de portefeuille utilise un processus d'investissement quantitatif exclusif pour déterminer la composition du portefeuille. Dans le choix des titres de la stratégie, le gestionnaire cherche à privilégier des titres présentant une faible exposition aux facteurs de risque. Afin de chercher à atteindre des niveaux appropriés de diversification, Conseillers en gestion globale State Street Itée met en œuvre des contraintes de risque au niveau du poids dans chaque titre, secteur, industrie et pour la taille de l'entreprise. Grâce à ce processus quantitatif de sélection des titres et de diversification du portefeuille, le gestionnaire s'attend à ce que le portefeuille soit soumis à un faible risque absolu et devrait donc présenter une volatilité plus faible à long terme par rapport à l'indice.

## RISQUE

Le cours des titres détenus par le Plan peut fluctuer et influencer sur la valeur des placements et, ce faisant, sur le montant des PAE que peuvent recevoir les bénéficiaires. La stratégie de placement du Plan demeure axée sur le long terme et est destinée aux investisseurs qui souhaitent financer des études postsecondaires, et, généralement, aux investisseurs qui ont une faible tolérance aux risques. Les facteurs de risques sont présentés dans le prospectus du Plan.

## RÉSULTATS D'EXPLOITATION EN 2018

De par sa nature, le REEE est un véhicule de placement à long terme. Toute analyse des résultats de placement d'un REEE doit, par conséquent, être réalisée dans cette perspective. Pour l'année 2018, le portefeuille du Plan REEEFLEX a généré globalement un rendement brut à la valeur marchande de 1,17 %. Le rendement net totalise -0,30% après déduction des honoraires d'administration et de gestion totaux de 1,47 %. Ces honoraires incluent les taxes (TPS/TVQ) sur les intrants à l'égard des biens et des services acquis pour effectuer la fourniture de services financiers.

En 2018, les honoraires d'administration et de gestion furent inférieurs à ceux de 2017 de 0,02%. Cette baisse s'explique principalement par une diminution des frais de gestion et de courtage. La diminution du prorata d'actions dans le portefeuille, pour lesquelles les frais de gestion sont plus élevés, explique la majeure partie de la baisse.

Le tableau qui suit présente le rendement brut, l'indice de référence et la valeur ajoutée de chacune des politiques de placement, au 31 décembre 2018 :

POLITIQUE DE PLACEMENT	CATÉGORIE D'ACTIFS	RENDEMENT BRUT	INDICE	VALEUR AJOUTÉE
Cotisations avant l'échéance et subventions gouvernementales	Titres à revenu fixe garantis par un gouvernement canadien et actions canadiennes	1,64%	1,19%	<b>0,45%</b>
Cotisations à l'échéance	Titres en marché monétaire garantis par un gouvernement canadien ou trésorerie ou équivalent de trésorerie	1,79%	1,79%	<b>0,00%</b>
Autres fonds	Actions canadiennes et titres en marché monétaire garantis par un gouvernement canadien ou en trésorerie ou équivalent de trésorerie	-4,61%	-8,31%	<b>3,70%</b>

## L'ACTIF DES COTISATIONS AVANT L'ÉCHÉANCE ET SUBVENTIONS GOUVERNEMENTALES

L'actif des cotisations avant l'échéance est composé exclusivement de titres à revenu fixe garantis par un gouvernement fédéral, provincial et/ou municipal canadien, tandis que l'actif des subventions est composé de titres à revenu fixe qui sont garantis par un gouvernement canadien et d'actions canadiennes. Cinq gestionnaires de portefeuille sont responsables de ces investissements selon des stratégies de placement distinctes, comme indiqué dans le tableau ci-après :

GESTIONNAIRE DE PORTEFEUILLE	CATÉGORIE D'ACTIFS	STRATÉGIE DE PLACEMENT
AlphaFixe Capital inc.	Titres à revenu fixe garantis par un gouvernement canadien	Obligataire indicielle et active
Corporation Fiera Capital		Obligataire active
Placements Montrusco Bolton inc.		Obligataire indicielle
Placements Montrusco Bolton inc.	Actions canadiennes	Stratégie valeur
Jarislowsky Fraser Itée		Stratégie valeur
Conseillers en gestion globale State Street Itée		Stratégie faible volatilité

En 2018, la gestion de ce fonds a permis de réaliser un rendement brut à la valeur marchande de 1,64%, comparativement à celui de l'indice de référence du marché de 1,19%. La valeur ajoutée de 0,45% est partiellement attribuable à nos portefeuilles obligataires et leur surpondération en titres d'obligations municipales qui ont surperformé les obligations des provinces ainsi qu'à une gestion efficace de la courbe de taux d'intérêt. La valeur ajoutée est également attribuable à notre gestionnaire de portefeuille d'actions qui a appliqué une stratégie à faible volatilité, qui investit dans des titres présentant une faible exposition aux facteurs de risque. Le gestionnaire a peu investi dans le secteur de l'énergie, étant donné la plus forte volatilité de ce secteur. Le portefeuille était donc sous-pondéré dans le secteur de l'énergie, alors que son rendement dans l'indice composé S&P/TSX a été de -18,28% pour l'année 2018 et était surpondéré dans le secteur des biens de consommation de base qui a gagné plus de 5% pour la même période.

## L'ACTIF DES COTISATIONS À L'ÉCHÉANCE

Les cotisations des souscripteurs dont le plan a atteint l'échéance et les frais de souscription à leur rembourser sont investis en totalité dans des titres en marché monétaire garantis par un gouvernement canadien ou sont détenus en trésorerie ou équivalent de trésorerie.

En 2018, la gestion de ces fonds a dégagé un rendement brut à la valeur marchande de 1,79%. La politique sur les cotisations à l'échéance permet la protection des sommes à l'intérieur même du Plan REEFLEX. En 2018, les fonds ont été investis dans des comptes bancaires à intérêt élevé, offrant des perspectives de rendement plus intéressantes que le marché monétaire garanti par un gouvernement canadien.

## L'ACTIF DES AUTRES FONDS

Les Autres fonds sont constitués de la portion des revenus accumulés sur les cotisations réservées pour le remboursement, aux souscripteurs, des frais de souscription à l'échéance, des autres revenus accumulés sur les cotisations (le compte PAE) et des revenus accumulés sur les subventions. Trois gestionnaires de portefeuille sont responsables de ces investissements selon des stratégies de placement distinctes, comme mentionné dans le tableau ci-après :

GESTIONNAIRE DE PORTEFEUILLE	CATÉGORIE D'ACTIFS	STRATÉGIE DE PLACEMENT
Placements Montrusco Bolton inc.	Actions canadiennes	Stratégie valeur
Jarislowsky Fraser Itée	Actions canadiennes	Stratégie valeur
Conseillers en gestion globale State Street Itée	Actions canadiennes	Stratégie faible volatilité

En 2018, la gestion de ces fonds a généré un rendement brut à la valeur marchande de -4,61%, alors que celui de l'indice de référence du marché s'élevait à -8,31%. La valeur ajoutée de 3,70% est principalement attribuable à notre gestionnaire de portefeuille qui a appliqué une stratégie à faible volatilité qui investit dans des titres présentant une faible exposition aux facteurs de risque. Le gestionnaire a peu investi dans le secteur de l'énergie étant donné la plus forte volatilité de ce secteur. Le portefeuille était donc sous-pondéré dans le secteur de l'énergie, alors que son rendement dans l'indice composé S&P/TSX a été de -18,28% pour l'année 2018 et était surpondéré dans le secteur des biens de consommation de base qui a gagné plus de 5% pour la même période.

## COMMENTAIRES ÉCONOMIQUES

### Marché boursier

La dernière année aura été marquée par des sommets et des creux extrêmes. L'accroissement des risques découlant de la montée des tensions commerciales entre les deux plus importantes économies du monde, la Chine et les États-Unis, conjugué au resserrement des conditions monétaires ont finalement poussé les investisseurs à vendre. Les actions canadiennes ont nettement reculé au cours du dernier trimestre de 2018, clôturant l'année de manière négative en raison des préoccupations liées au resserrement des conditions monétaires, au ralentissement de la croissance mondiale ainsi qu'aux incertitudes commerciales et politiques. Seulement trois des onze secteurs<sup>1</sup> qui composent l'indice composé S&P/TSX ont clôturé l'année avec des gains, tandis que les huit autres ont enregistré de lourdes pertes. Par conséquent, l'indice a terminé l'année avec un recul de 8,89%.

Le secteur de l'énergie a cédé 18% de sa valeur, suite aux fortes baisses du prix du pétrole qui ont fait chuter le prix du baril de pétrole WTI sous la barre des 50\$ pour la première fois depuis juin 2017. Le prix du baril de WCS (Western Canadian Select) s'est transigé dans une fourchette très large, allant aussi haut que 58\$ le baril en mai et aussi bas que 13,50\$ en novembre. En fait, seuls deux titres sur 43 dans ce secteur ont enregistré des gains, tandis que les 41 autres ont affiché une perte.

Les secteurs de la consommation discrétionnaire, des services financiers et des matières premières sont les autres secteurs qui ont enregistré une baisse importante, en raison des préoccupations liées au ralentissement de la croissance et des taux d'intérêt.

Aux États-Unis, l'année 2018 entrera dans l'histoire comme celle qui aura mis fin au marché haussier, après neuf longues années prospères qui se seront conclues par un repli relativement faible. La période haussière, commencée le 9 mars 2009, s'est poursuivie jusqu'à la fin de septembre 2018 et a fait monter de 385% la valeur de l'indice S&P 500. Une baisse de 13,5% au quatrième trimestre aura eu raison du marché américain qui clôture l'année avec un recul de 4,38%.

Huit des onze secteurs<sup>1</sup> qui composent l'indice S&P 500 ont clôturé l'année dans le rouge, menés par les secteurs de l'énergie, des matières premières, des produits industriels et des services financiers. Le secteur de l'énergie a été soumis à des pressions à la baisse en raison du fort déclin des prix du pétrole, les actions des secteurs des produits industriels ont reculé en raison des préoccupations liées au ralentissement de la croissance économique aux États-Unis et dans le monde. Le secteur des services publics, qui a profité de la baisse des taux d'intérêt et d'un afflux de titres défensifs, a été un des rares secteurs qui a réussi à clôturer l'année avec des gains.

### Marché obligataire

Les taux obligataires nord-américains ont atteint des sommets en cours d'année aidé par quatre hausses de 0,25% de La Réserve fédérale américaine ainsi que deux hausses de 0,25% par la Banque du Canada en début d'année. Au quatrième trimestre par contre, la montée des tensions commerciales, le ralentissement de la croissance économique mondiale et la baisse des cours des actions, auront eu comme effet de faire diminuer les taux obligataires nord-américains pour l'ensemble des échéances alors que les investisseurs se ruiaient vers la sécurité que procurent les obligations dans un contexte de marché tumultueux. Les courbes de rendements se sont aplaties en raison des baisses plus prononcées sur les taux long terme. Les marchés des titres à revenu fixe ont donc inscrit des rendements positifs pour l'année 2018, avec des gains de 1,88% pour l'indice FTSE TMX Canada provinces moyen terme et 1,41% pour le FTSE TMX Canada Univers.

1. Selon la classification du Global Industry Classification Standard (GICS)

## Économie nord-américaine

L'impasse commerciale entre les États-Unis et la Chine, qui a dominé les marchés durant une bonne partie de 2018, a atteint un point culminant en décembre. Les deux pays ont encore plus raffermi leur position respective, minant largement la confiance des sociétés et incitant ces dernières à réduire leurs dépenses en immobilisations prévues en 2019. D'un autre côté, la Réserve fédérale (Fed) a relevé les taux de 0,25% pour une quatrième fois en 2018. L'intervention de la Fed a coïncidé avec l'annonce de la Banque centrale européenne (BCE) mettant fin à son programme d'assouplissement quantitatif et indiquant qu'elle augmenterait probablement les taux dès le deuxième semestre de 2019. Au pays, la Banque du Canada est restée sur la touche en décembre après avoir procédé à deux relèvements durant l'année. La banque a invoqué les risques résultant de la chute des prix du pétrole et du ralentissement de la croissance mondiale pour justifier sa décision de fin d'année.

L'environnement est caractérisé par une croissance modérée mais en décélération. L'économie nord-américaine continuera de croître, mais à un rythme moins rapide. La réduction par les banques centrales de politiques monétaires accommodantes a un impact sur les marchés de l'immobilier et les ventes de voitures. Néanmoins, la confiance des consommateurs américains demeure élevée, soutenue par de bonnes conditions d'emploi et des bilans plus sains pour les ménages par rapport à il y a dix ans. L'inflation (inflation salariale, coût des intrants, prix du transport, etc.) en Amérique du Nord a eu tendance à augmenter, mais les anticipations d'inflation se sont modérées, principalement en raison de la chute brutale des prix du pétrole.

Les banques centrales voudront peut-être continuer à réduire leurs politiques monétaires accommodantes, comme elles l'ont dit récemment, mais les marchés obligataires ont réduit les prévisions de resserrement supplémentaire. Les risques potentiels en 2019 sont liés aux événements politiques (guerre commerciale et tarifs douaniers, Brexit, etc.) et les élections fédérales canadiennes à l'automne 2019 pourraient conduire à des politiques fiscales accommodantes.

## ÉVÉNEMENTS RÉCENTS

### Changement important au Plan

Depuis mars 2018 les souscripteurs, peuvent décaisser le capital investi, en totalité ou en partie, selon leurs besoins et leurs objectifs.

### Stratégies de placement

En mars 2018, le comité de placement a pris la décision de diminuer la part des placements en gestion obligataire active en les investissant dans une stratégie obligataire passive afin de diminuer les frais de gestion.

La Fondation a déposé, en décembre 2018, une demande préalable à une demande de dispense auprès de l'Autorité des marchés financiers, en vertu de l'article 263 de la *Loi sur les valeurs mobilières*, de certaines obligations prévues au *Règlement C-15 sur les conditions préalables à l'acceptation du prospectus des fondations de bourse d'études*. Essentiellement, la demande consiste à permettre à la Fondation, sous certaines conditions, d'investir les actifs du plan dans un éventail de titres plus large que celui permis selon les restrictions réglementaires actuelles. L'obtention d'une telle dispense favoriserait l'espérance de rendement et offrirait une meilleure diversification du risque du portefeuille.

Universitas a confirmé son engagement à faire appel uniquement à des gestionnaires de portefeuille signataires des Principes pour l'investissement responsable des Nations Unies. Les gestionnaires devront tenir compte, dans leur sélection de titres, des facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG).

### Nouvelle nomination

Le 18 avril 2018, M. Pierre Lapointe a été nommé membre du Comité d'examen indépendant, et ce, pour une période de trois (3) ans, soit jusqu'en avril 2021. Celui-ci remplace M. André Gauthier, ancien président du comité d'examen indépendant, qui a démissionné dans le cours normal des activités. La présidence du Comité d'examen indépendant est assumée par M. Roger Demers depuis le 18 octobre 2017.

### Normes comptables et interprétations publiées, mais non entrées en vigueur

Il n'y a aucune norme comptable et interprétations publiées, mais non encore entrées en vigueur applicable au Plan REEFLEX.

## OPÉRATIONS ENTRE PARTIES LIÉES

Gestion Universitas, filiale en propriété exclusive de la Fondation, agit comme placeur des produits promus par la Fondation et à titre de gestionnaire du fonds d'investissement. Elle est autorisée, avec l'aide de son comité de placement, à définir les politiques et les stratégies de placement du Plan, ce qui correspond à la définition aux fins comptables de parties liées. Les opérations conclues avec Gestion Universitas au cours de l'exercice correspondent aux honoraires d'administration que le Plan lui verse pour ses services à titre de gestionnaire de fonds d'investissement et à la Fondation à titre de promoteur du Plan. Tout surplus accumulé par Gestion Universitas, à la fin de l'exercice, et qui n'est pas requis pour le maintien et le développement de l'organisation est entièrement versé au compte du Plan sous forme de réduction des frais d'administration du Plan afin d'en faire profiter les bénéficiaires. Ces opérations sont conclues dans le cours normal des activités d'exploitation et sont mesurées en fonction de leur valeur d'échange, soit le montant convenu entre les parties aux ententes.

De plus, les frais de souscription perçus par la Fondation à même les cotisations des souscripteurs sont remis à Gestion Universitas, tout comme les honoraires de gestion du Bon d'études canadien que la Fondation perçoit du gouvernement du Canada. Ces opérations sont conclues dans le cours normal des activités d'exploitation et sont mesurées en fonction de leur valeur d'échange.

L'actif du Plan est placé et géré, conformément aux politiques de placement adoptées par le conseil d'administration de Gestion Universitas, par cinq gestionnaires de portefeuille qui ont la responsabilité de le faire fructifier. Les honoraires annuels des gestionnaires de portefeuille représentent un pourcentage dégressif calculé sur la valeur des actifs totaux sous gestion. Ces frais de gestion s'élèvent à 0,10% pour l'année 2018. Trust Eterna inc. assume la garde et la conservation des biens du Plan et supervise les activités de placement et de gestion de l'actif. Pour ces services, le Plan lui verse des honoraires fixes annuels déterminés par contrat. Aucun dirigeant ou administrateur de Gestion Universitas et de la Fondation ne possède d'intérêt dans cette société.

# FAITS SAILLANTS FINANCIERS ET D'EXPLOITATION

Le tableau qui suit fait état de données financières clés concernant le Plan *REEEFLEX* et a pour objet de vous aider à comprendre ses résultats financiers :

(en milliers de \$)	PLAN <i>REEEFLEX</i>				
	31 déc. 2018	31 déc. 2017	31 déc. 2016	31 déc. 2015	31 déc. 2014
<b>ÉTAT DE LA SITUATION FINANCIÈRE</b>					
Actif total	785 782\$	695 584 \$	595 262 \$	489 154 \$	407 158 \$
Actif net	781 281\$	691 543\$	592 425 \$	486 810\$	403 385 \$
Variation de l'actif net (%)	12,98%	16,73%	21,70%	20,68%	31,36%
<b>ÉTAT DU RÉSULTAT NET ET DU RÉSULTAT GLOBAL</b>					
Revenus nets de placements	11 842 \$	9 305 \$	8 183 \$	7 199 \$	5 584 \$
Gains réalisés et non réalisés sur les placements	(13 630)\$	(4 071)\$	8 442 \$	(5 023)\$	21 168 \$
Revenu net attribuable aux contrats	(1 788)\$	5 234 \$	16 625 \$	2 176 \$	26 752 \$
<b>ÉTAT DE L'ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET ATTRIBUABLE AUX CONTRATS</b>					
Paiements d'aide aux études (PAE)	(5 903)\$	(2 395)\$	(1 591)\$	(860)\$	(524)\$
Subvention canadienne pour l'épargne-études (SCEE) nette reçue	23 680\$	25 414\$	24 251 \$	22 346\$	18 594 \$
Incitatif québécois à l'épargne-études (IQEE) net reçu	9 161 \$	9 194 \$	8 513 \$	7 914 \$	6 534 \$
<b>AUTRES</b>					
Nombre d'unités (en milliers)	541,4	521,9	481,7	429,4	374,7
Variation (%)	3,74%	8,35%	12,18%	14,60%	16,15%

## **FRAIS D'ADMINISTRATION**

Le Plan verse des honoraires d'administration annuels au promoteur du Plan, la Fondation, ainsi qu'au placeur et gestionnaire du fonds d'investissement, Gestion Universitas Ce dernier dirige l'activité, les opérations et les affaires du Plan. De plus, Gestion Universitas est responsable de définir les politiques et stratégies de placement du Plan avec l'aide de son comité de placement.

Au 31 décembre 2018, les honoraires d'administration annuels s'élevaient à 9 703 594 \$ et ils représentaient 1,35% des actifs sous gestion du Plan.

## **FRAIS DU FIDUCIAIRE ET DU DÉPOSITAIRE**

Le Plan verse des honoraires annuels au fiduciaire, Trust Eterna inc. Ce dernier assume la garde et la conservation des biens du Plan et supervise les activités de placement et de gestion de l'actif Les honoraires versés à ce fiduciaire en 2018 s'élèvent à 17 009 \$ et représentent 0,002% des actifs sous gestion du Plan. En tant que dépositaire, CIBC Mellon reçoit en dépôt l'épargne et tous les autres montants auxquels les souscripteurs ont droit. Le dépositaire agit comme gardien des valeurs et autres formes de placements dans lesquelles ces montants sont investis et comme agent des registres du Plan. Des honoraires de 120 993 \$ ont été versés en 2018 au gardien de valeur, ce qui représente 0,02% des actifs sous gestion du Plan.

## **FRAIS DU COMITÉ D'EXAMEN INDÉPENDANT**

Le Plan a versé, en 2018, des honoraires aux membres du comité d'examen indépendant pour un montant de 17 989 \$, ce qui représente 0,003% des actifs sous gestion du Plan.

## **FRAIS DE GESTION DE PORTEFEUILLE**

AlphaFixe Capital inc., Placements Montrusco Bolton inc. et Corporation Fiera Capital agissent comme gestionnaires du portefeuille de titres à revenu fixe. Jarislowsky Fraser ltée, Conseillers en gestion globale State Street ltée et Placements Montrusco Bolton inc. agissent comme gestionnaires du portefeuille d'actions En 2018, les honoraires versés à ces gestionnaires ont totalisé 688 185 \$, soit 0,09% des actifs sous gestion du Plan.

## **FRAIS DE COURTAGE**

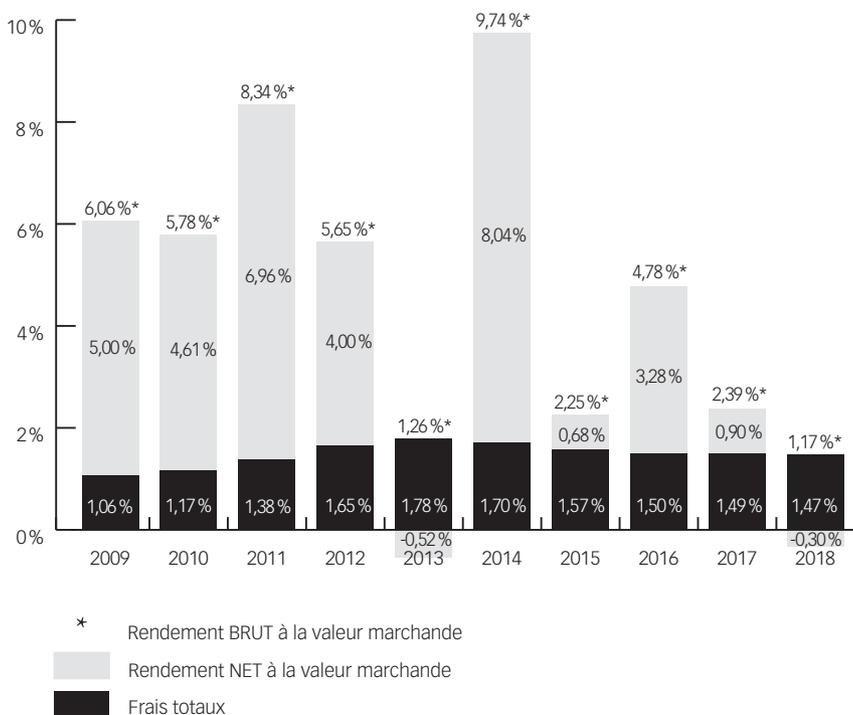
Les frais de courtage payés aux courtiers représentent une commission calculée en pourcentage du montant de l'achat ou de la vente d'un titre en actions. Ce pourcentage est déterminé par le courtier et il s'élève globalement à 0,005 % des actifs sous gestion du Plan en 2018, soit à 39 711 \$.

# RENDEMENTS PASSÉS

## RENDEMENTS ANNUELS

Les dirigeants de la Fondation, par les politiques de placement de cette dernière, portent une grande attention à la manière dont sont investies les sommes qui lui sont confiées. Depuis plus de 50 ans, sa stratégie de placement est fondée sur l'équilibre entre la sécurité et la performance.

Le graphique à bandes ci-dessous présente les rendements annuels de l'ensemble des actifs sous gestion pour le plan *REEEFLEX* pour chacune des dix (10) dernières années, soit de 2009 à 2018. Ce graphique représente la variation du rendement global du fonds d'investissement d'une année à l'autre.



## NOTES SUR LES RENDEMENTS

Le calcul du rendement du Plan est basé sur la valeur marchande des titres et sur les flux de trésorerie pondérés dans le temps au cours de l'exercice. Le rendement présume que la totalité des revenus, des intérêts gagnés et des gains en capital est réinvestie dans le Plan. Les frais totaux engagés par le Plan sont présentés et sont composés des honoraires d'administration et de gestion qui comprend les honoraires de gestionnaires de portefeuille, les honoraires du dépositaire, du fiduciaire et du comité d'examen indépendant. De plus, ces rendements excluent l'avantage que procurent les plans collectifs par la redistribution des revenus dans les cohortes (l'attrition). Les rendements passés des fonds d'investissement ne sont pas nécessairement indicatifs des rendements futurs.

## RENDEMENTS COMPOSÉS ANNUELS

	RENDEMENT AU 31 DÉCEMBRE 2018 SUR UNE PÉRIODE DE			
	1 an	3 ans	5 ans	10 ans
Rendement net à la valeur marchande	-0,30%	1,28%	2,48%	3,23%
Indices de référence <sup>1</sup>	0,34%	2,52%	3,93%	4,33%

(1) À noter que les indices de référence excluent les frais de gestion encourus par un investisseur ainsi que les honoraires d'administration reliés à un plan de bourses d'études.

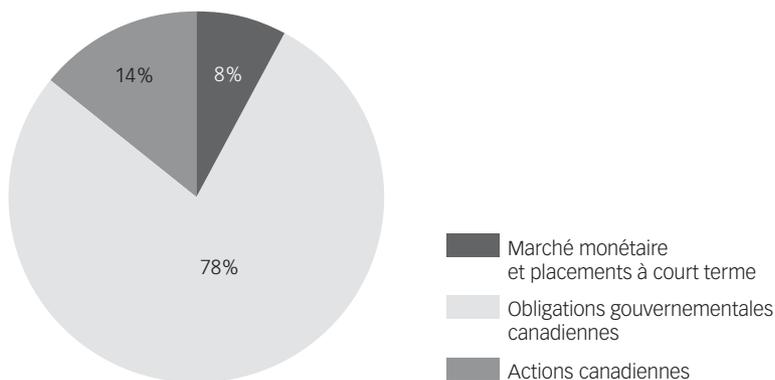
Les indices de référence généraux pertinents utilisés à titre de comparaison sont décrits à la section «Analyse du rendement» et tiennent compte de l'application des politiques de placement actuelles et des politiques de placement appliquées au cours des années antérieures. Une comparaison des rendements des différents fonds du Plan par rapport aux indices de référence est présentée à la section «Résultats d'exploitation».

## APERÇU DU PORTEFEUILLE

### VENTILATION DU PORTEFEUILLE EN SOUS-GROUPES

Le portefeuille de placements du Plan est composé de trois groupes distincts qui sont illustrés dans le diagramme ci-dessous. Celui-ci indique également le pourcentage de la valeur globale du portefeuille investi dans chacun de ces groupes.

### COMPOSITION DU PORTEFEUILLE DE PLACEMENTS AU 31 DÉCEMBRE 2018



### SAVIEZ-VOUS QUE...

Un REEE, de par sa nature, est un véhicule de placement à long terme. Il faut donc juger des performances de votre plan sur un horizon d'environ dix ans.

## PRINCIPAUX TITRES DU PORTEFEUILLE REEFLEX

Le tableau ci-dessous présente les principaux titres du portefeuille au 31 décembre 2018. Il est à noter que ces derniers sont tous en position acheteur. En effet, notre politique de placement stipule que les achats sur marge et les ventes à découvert ne sont pas permis.

Il est aussi à noter que l'aperçu du portefeuille peut changer en raison des opérations effectuées par le fonds et il vous est donc conseillé de consulter nos états financiers intermédiaires.

TITRES	ÉCHÉANCE	TAUX (%)	VALEUR MARCHANDE (\$)	% DE L'ACTIF DU PORTEFEUILLE
<b>Titres à revenu fixe</b>				
Province de l'Ontario	2 juin 2024	3,500	43 718 985	5,73%
Province de l'Ontario	2 juin 2022	3,150	36 825 247	4,83%
Province de l'Ontario	2 juin 2023	2,850	35 683 409	4,68%
Province de Québec	1 sept. 2024	3,750	32 020 917	4,20%
Province de Québec	1 déc. 2021	4,250	31 000 549	4,06%
Province de Québec	1 sept. 2023	3,000	29 837 324	3,91%
Province de l'Ontario	2 juin 2027	2,600	28 229 374	3,70%
Province de l'Ontario	2 juin 2028	2,900	26 354 308	3,46%
Province de Québec	1 déc. 2020	4,500	23 935 074	3,14%
Province de l'Ontario	2 juin 2025	2,600	22 673 184	2,97%
Province de Québec	1 sept. 2026	2,500	20 813 412	2,73%
Province de Québec	1 sept. 2025	2,750	17 252 965	2,26%
Province de l'Ontario	2 juin 2026	2,400	17 084 618	2,24%
Province de Québec	1 déc. 2022	3,500	14 846 909	1,95%
Province de Québec	1 sept. 2027	2,750	11 868 374	1,56%
Province de l'Ontario	2 juin 2021	4,000	9 349 274	1,23%
Province de l'Ontario	2 juin 2020	4,200	8 820 257	1,16%
Province de Québec	1 sept. 2028	2,750	7 840 101	1,03%
Gouvernement du Canada	1 juin 2028	2,000	6 238 338	0,82%
Province de l'Alberta	1 juin 2027	2,550	5 966 070	0,78%
Province du Manitoba	21 nov. 2019	1,150	5 707 916	0,75%
Société de transport de l'Outaouais	9 nov. 2021	1,800	5 221 119	0,68%
Ville de Montréal	1 sept. 2024	3,500	4 857 546	0,64%
<b>Actions</b>				
Banque Toronto-Dominion			6 927 058	0,91%
La Banque de Nouvelle-Écosse			6 103 228	0,80%
25 principales positions acheteur en pourcentage de la valeur totale des placements			459 175 555	60,22%

## Certificat de l'actuaire

### Aux souscripteurs des Plans de Fondation Universitas du Canada

Nous avons effectué une vérification des quatre éléments suivants :

1. **Calendriers de cotisation au prospectus 2018-2019:**

Ces calendriers doivent être établis de manière à ce que les cotisations de chaque souscripteur apportent sensiblement le même revenu par unité au compte PAE (Paiements d'aide aux études) de la cohorte. Ils doivent tenir compte de l'âge du bénéficiaire au moment de l'adhésion au plan et de l'option de cotisation choisie par le souscripteur.

2. **Répartition des revenus et des dépenses pour l'année 2017 et 2018:**

La répartition des revenus et des dépenses des plans collectifs UNIVERSITAS et REEFLEX, par cohorte, doit être juste et équitable.

3. **Calcul des montants unitaires de PAE dont le versement est effectué entre le 15 janvier 2019 et le 31 décembre 2019:**

Les montants unitaires de PAE versés aux bénéficiaires doivent être calculés de manière à ce que, à la date de leur versement, ces PAE représentent un partage juste et équitable des revenus accumulés dans le compte PAE de la cohorte.

4. **Évaluation de l'obligation de remboursement des frais de souscription à l'échéance en date du 31 décembre 2017 et 2018:**

L'évaluation de l'obligation de remboursement des frais de souscription à l'échéance représente la valeur actuelle de l'obligation de verser aux souscripteurs, à l'échéance de la convention de PAE, un montant équivalant aux frais de souscription payés, sans égard au rendement réalisé sur l'épargne des souscripteurs.

À notre avis, les méthodologies utilisées ainsi que les hypothèses formulées par Fondation Universitas du Canada à l'égard de ces quatre points sont équitables, appropriées et bien documentées.

Notre vérification a été effectuée conformément à la norme générale de l'Institut Canadien des Actuaires (ICA) et aux principes actuariels généralement reconnus.



Luc Farmer, F.S.A., F.I.C.A

Montréal, le 4 février 2019



**Siège social**

Universitas

Centre d'affaires Henri-IV

1035, av. Wilfrid-Pelletier, bureau 500

Québec QC G1W 0C5

Téléphone : 1 888 651-8975

Service à la clientèle : 1 877 410-REEE (7333)

Télécopieur : 418 651-8030

Courriel : [info@universitas.ca](mailto:info@universitas.ca)