

Régime de retraite
des professeurs et professeures
de l'Université Laval

rapport annuel 2020



table des matières

| | |
|----------------------------------|----|
| message du président | 3 |
| revue de la situation financière | 5 |
| revue des rendements | 7 |
| revue des placements | 8 |
| revue de la gouvernance | 9 |
| revue des services | 13 |
| annexes | |
| a.1 données financières | 16 |
| a.2 statistiques démographiques | 19 |
| a.3 ventilation des placements | 21 |
| a.4 performance des placements | 22 |

| 2020 en chiffres | |
|--|---|
| <p>ACTIF NET À LA FIN DE L'ANNÉE VA : 1 903 M\$ SV : 217 M\$ Progression de 32 % sur 5 ans</p> | <p>PERFORMANCE SUR LES PLACEMENTS VA : 7,7 % SV : 11,4 %</p> |
| <p>PARTICIPANTS ACTIFS ET EN AJOURNEMENT 1 640 54 % des participants ont 50 ans ou plus</p> | <p>PARTICIPANTS NON ACTIFS 1 646 Retraités, bénéficiaires et rentes différées</p> |
| <p>NIVEAU DE CAPITALISATION DES DEUX VOIETS 100 % Les volets sont à l'équilibre depuis 2016</p> | <p>NIVEAU DES RÉSERVES DES DEUX VOIETS 32,0 M\$ et 58,6 M\$ Elles stabilisent le financement</p> |
| <p>COTISATIONS VERSÉES 39,0 M\$ 19,9 M\$ par les participants 19,1 M\$ par l'Université</p> | <p>PRESTATIONS VERSÉES 96,9 M\$ 95 % de ce montant = rentes aux retraités et bénéficiaires</p> |

VA

Volet antérieur
(service avant 2016)

SV

Second volet
(service depuis 2016)

J'agis à titre d'administrateur du RRPPUL depuis 2004. Au cours des 15 dernières années, le Régime a fait face à plusieurs défis et l'année 2020, du moins après le premier trimestre, s'annonçait pour être une année difficile au niveau des résultats de nos placements ainsi que pour la situation financière du RRPPUL.

Contre toute attente, la reprise des marchés financiers a été aussi rapide et importante que la baisse l'avait été lorsque les restrictions sanitaires ont été imposées en mars 2020 et plusieurs secteurs ont affiché des résultats positifs importants. Néanmoins, tout le monde s'entend pour dire qu'il y a eu un « avant-COVID » et qu'il y aura un « après-COVID ». Les deux éléments suivants seront à suivre attentivement dans les prochaines années :

1. **La baisse importante des taux d'intérêt en 2020** : malgré le fait qu'ils étaient déjà en 2019 à un niveau historiquement bas, ils ont diminué de manière importante en 2020. Avec toutes les mesures des banques centrales et des plans de relance des gouvernements, une hausse est prévisible à moyen terme.
2. **Les changements structurels qui pourraient affecter les placements réels** : le télétravail, le commerce en ligne et les risques liés aux voyages auront des répercussions sur les portefeuilles des placements immobiliers et d'infrastructures. Plusieurs fonds du RRPPUL dans ces secteurs ont subi des pertes en 2020, mais la stratégie d'investissement et la diversification implantée depuis quelques années permettront de pouvoir bénéficier d'une valeur ajoutée par rapport à des investissements dans des titres obligataires.

En cette période de fluctuations boursières causées par les perturbations économiques liées à cette pandémie, il est rassurant de pouvoir compter sur une Politique de financement rigoureuse en appliquant des mécanismes de contrôle et de sécurité qui permettent de minimiser la volatilité de la situation financière du RRPPUL et, du même coup, de stabiliser les cotisations à verser au Régime.

Le Comité de retraite a adopté deux nouvelles Politiques de placement. Depuis le mois d'avril 2020, une stratégie d'investissement propre à chaque volet du RRPPUL est appliquée. Ainsi, le Volet antérieur est investi selon une stratégie plus conservatrice, telle que dictée par son niveau de maturité et les orientations de nos politiques. Pour le Second volet, créé en 2016, celui-ci est davantage exposé aux actions et autres placements alternatifs, car l'horizon de placement est beaucoup plus long. Il faudra donc s'attendre dorénavant à constater des résultats de rendement différents entre les deux volets. Les résultats de 2020 en font déjà la démonstration où le Volet antérieur a obtenu un rendement brut de 7,7 %, tandis qu'il est de 11,4 % pour le Second volet.

L'évaluation actuarielle 2020 démontre également que le RRPPUL demeure en très bonne situation financière. Les marges et les réserves sont plus élevées qu'au 31 décembre 2019 et l'indexation des rentes du Second volet est maintenue à 100 % de l'inflation pour le 1^{er} janvier 2024.

Du côté administratif, l'imposition du télétravail pour toute l'équipe du Bureau de la retraite n'aura pas eu de répercussions importantes, car tous les volets de la gestion du Régime étaient déjà effectués sur des plateformes numériques. Il en était de même pour la gouvernance du Régime. Toutes les réunions du Comité de retraite ont été maintenues et de nouveaux outils de vigie ont été distribués aux administrateurs.

message du président

L'année 2021 sera probablement ma dernière à titre de président du Comité de retraite. Au cours de toutes ces années, j'ai eu la chance de côtoyer de nombreuses personnes qui ont siégé au Comité de retraite ou qui ont travaillé à l'administration des régimes de retraite. J'ai pu apprécier la très grande compétence et la rigueur de tous ces gens qui veillent à la saine gestion du RRPPUL. La caisse du RRPPUL constitue un patrimoine de retraite de plus de 2,1 milliards de dollars pour près de 3 300 personnes et je me considère privilégié d'avoir pu contribuer à l'administration de notre Régime.

Je remercie sincèrement mes collègues du Comité de retraite pour leur assiduité et leur implication ainsi que le personnel du Bureau de la retraite pour leur engagement et leur professionnalisme. Les événements de 2020 auront permis, encore une fois, de constater l'efficacité de la gouvernance de votre Régime de retraite.

Le président du Comité de retraite



Marc J. Richard



revue de la situation financière

faits saillants 2020

1. Deux volets qui demeurent bien provisionnés
2. Une Politique de financement efficace
3. Une solvabilité qui se maintient

| | VA | SV |
|-------------------------|---------|---------|
| Degré de capitalisation | 100,1 % | 100,0 % |

1. Deux volets qui demeurent bien provisionnés

Les deux tableaux suivants illustrent le niveau de capitalisation des deux volets du RRPPUL au 31 décembre 2020 avec le comparable de l'année précédente. Le degré de capitalisation (dernière ligne du tableau) indique que la valeur de l'actif est égale ou supérieure à la valeur du passif (valeur des engagements envers les participants).

Ce que nous montrent également ces tableaux, c'est que chaque volet détient aussi une réserve (32,0 M\$ pour le VA et 58,6 M\$ pour le SV) qui pourrait servir en cas de déficit à rembourser. En utilisant la valeur totale de l'actif et non pas l'actif net de cette réserve, les degrés de capitalisation sont de 101,8 % pour le VA et de 135,3 % pour le SV.

| VA - Service avant 2016 (en milliers de dollars) | Au 31-12-2020 | Au 31-12-2019 |
|---|------------------|------------------|
| Valeur marchande de l'actif * | 1 902 974 \$ | 1 864 852 \$ |
| Cotisations volontaires | - | - |
| moins Réserve | (32 002) | (29 756) |
| Actif net | 1 870 972 | 1 835 096 |
| Valeur actuarielle du passif | | |
| Participants actifs | 688 165 | 676 554 |
| Retraités et bénéficiaires | 1 160 803 | 1 138 379 |
| Rentes différées | 19 940 | 19 246 |
| Prestations en suspens | 1 007 | 601 |
| Cotisations volontaires | - | - |
| Passif total | 1 869 915 | 1 834 780 |
| Excédent (déficit) actuariel | 1 057 | 316 |
| Degré de capitalisation | 100,1 % | 100,0 % |

| SV - Service depuis 2016 (en milliers de dollars) | Au 31-12-2020 | Au 31-12-2019 |
|--|----------------|----------------|
| Valeur marchande de l'actif * | 214 275 \$ | 158 950 \$ |
| Cotisations volontaires | 2 776 | 2 487 |
| moins Fonds de stabilisation | (58 640) | (42 879) |
| Actif net | 158 411 | 118 558 |
| Valeur actuarielle du passif | | |
| Participants actifs | 141 092 | 107 154 |
| Retraités et bénéficiaires | 13 720 | 8 359 |
| Rentes différées | 730 | 452 |
| Prestations en suspens | 93 | 106 |
| Cotisations volontaires | 2 776 | 2 487 |
| Passif total | 158 411 | 118 558 |
| Excédent (déficit) actuariel | - | - |
| Degré de capitalisation | 100,0 % | 100,0 % |

* La valeur marchande est légèrement différente de celle au rapport financier à la suite d'un ajustement pour le traitement d'une prestation encourue en 2019.

Par ailleurs, chaque volet est évalué selon un rendement espéré futur qui est réduit d'une marge pour diminuer la probabilité que cet objectif de rendement ne soit pas atteint. Le tableau ci-dessous indique les paramètres au 31 décembre 2020 et le comparable de 2019.

| | 2020 | | 2019 | |
|--|----------------------|-------------------|----------------------|-------------------|
| | Volet antérieur (VA) | Second volet (SV) | Volet antérieur (VA) | Second volet (SV) |
| Rendement espéré selon la Politique de placement | 5,47 % | 6,82 % | 5,63 % | 6,73 % |
| Marge ¹ | 1,12 % | 0,87 % | 1,07 % | 0,70 % |
| Rendement utilisé | 4,35 % | 5,95 % | 4,56 % | 6,03 % |

¹ Dans le cas du Second volet, la marge comprend aussi une marge de maturité pour éviter les transferts intergénérationnels.

2. Une Politique de financement efficace

Jusqu'à maintenant, la Politique de financement réussit à atteindre les objectifs liés à la situation financière du Régime. Les taux de cotisation des participants et de l'employeur demeurent à l'intérieur du budget prévu. La volatilité future du financement est amoindrie, car des réserves et des marges sont constituées. L'évaluation actuarielle est produite annuellement et une vigie est effectuée sur les différentes hypothèses. Le tableau ci-dessous résume les taux de cotisation pour 2021 et 2022¹.

| | Cotisation salariale | Cotisation patronale |
|-------------|---|----------------------|
| 2021 | 9,6 % (dont 5,8 % de cotisation de stabilisation) | 9,6 % |
| 2022 | 9,6 % (dont 5,64 % de cotisation de stabilisation) | 9,6 % |

La Politique de financement prévoit aussi les modalités d'indexation des rentes du SV, car cette indexation est conditionnelle au niveau de provisionnement du volet et elle n'est garantie que pour les trois années suivant l'évaluation actuarielle. En vertu des résultats, l'indexation accordée au 1^{er} janvier sera maintenue à 100 % de l'inflation à ce moment. Les taux applicables pour les trois prochaines années sont indiqués dans le tableau ci-dessous.

| | |
|------------------------------------|----------------------|
| 1^{er} janvier 2022 | 100 % de l'inflation |
| 1^{er} janvier 2023 | 100 % de l'inflation |
| 1^{er} janvier 2024 | 100 % de l'inflation |

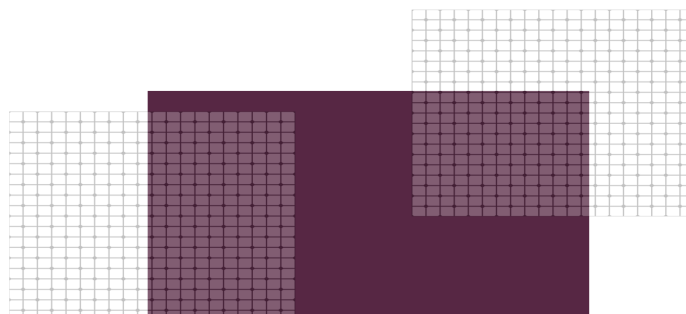
3. Une solvabilité qui se maintient

La solvabilité d'un régime de retraite repose sur un scénario de terminaison hypothétique. Il s'agit d'un calcul qui doit être contenu dans une évaluation actuarielle et qui repose sur des hypothèses qui sont prescrites, contrairement à la capitalisation du régime qui s'évalue selon des hypothèses à long terme établies par l'actuaire du Régime.

Dans les faits, le niveau de solvabilité n'impacte pas le niveau de financement du RRPPUL. Par contre, les participants qui demanderaient le remboursement de leurs droits (départ avant la retraite) verraient ainsi la valeur payable réduite en proportion du degré de solvabilité de chacun des volets du Régime.

Le tableau ci-dessous présente les degrés de solvabilité des deux volets au 31 décembre 2020 et de l'année précédente. La diminution constatée pour 2020 s'explique par la baisse des taux d'intérêt. Nonobstant une performance des placements plus élevée que prévue, la valeur des engagements sur base de solvabilité a augmenté davantage en 2020.

| | 31 décembre 2020 | 31 décembre 2019 |
|------------------------|------------------|------------------|
| Volet antérieur | 81,4 % | 82,7 % |
| Second volet | 87,2 % | 86,7 % |



¹ Les taux sont connus d'avance, car la Loi prévoit un décalage d'un an pour l'application des taux de cotisation. Ainsi, l'évaluation actuarielle du 31 décembre 2020 établit les taux de cotisation pour l'année 2022.

revue des rendements

faits saillants 2020

1. Effets de la COVID-19 sur les marchés
2. Baisse importante des taux d'intérêt
3. Changements structurels

| | VA | SV |
|---------------------|-------|--------|
| Rendement brut 2020 | 7,7 % | 11,4 % |
| Rendement net 2020 | 7,4 % | 11,0 % |

1. Effets de la COVID-19 sur les marchés

Lorsqu'on regarde les rendements des indices boursiers au 31 décembre, on serait porté à penser qu'il n'y a pas eu d'impact de la pandémie sur les marchés en 2020. Le marché américain affiche +16 %. Les marchés émergents ont un résultat similaire. Sur le marché canadien, le résultat est plus modeste à + 5,6 %. Certains pays comme le Royaume-Uni et la France ont toutefois terminé en territoire négatif. Tous les marchés ont chuté fortement au printemps 2020, mais la reprise fut rapide et prononcée.

Ce qui caractérise aussi les résultats de 2020, c'est la disparité des rendements sectoriels et la concentration des excellents rendements sur quelques titres. Le secteur de la technologie occupe dans le contexte de la pandémie le haut du pavé. Sur le marché canadien, ce secteur a produit un rendement de plus de 80 %, résultat fortement tributaire du titre de Shopify qui a progressé de près de 180 %!

Les annonces de la découverte de vaccins efficaces contre la COVID-19 à la fin de l'année, jumelées au résultat des élections américaines, expliquent aussi une bonne poussée des marchés au dernier trimestre. Sans ces bonnes nouvelles, les résultats de l'année auraient été plus mitigés.

2. Baisse importante des taux d'intérêt

Alors qu'une hausse des taux était anticipée par une majorité des intervenants au début de l'année 2020, la récession du premier trimestre aura eu l'effet tout à fait contraire. Les interventions des banques centrales et leur intention de vouloir conserver à un bas niveau les taux d'intérêt à court terme pendant plusieurs années ont fait en sorte que la tendance baissière des taux s'est poursuivie en 2020.

À un moment de l'année, une majorité des obligations émises en Europe et au Japon prévoyait un taux d'intérêt négatif! Les investisseurs payaient donc pour prêter leur argent, ce qui est des plus contre-intuitifs.

Pour une caisse de retraite comme celle du RRPPUL, des investissements dans les obligations à long terme représentent des rendements plus élevés lorsque les taux d'intérêt diminuent comme ce fut le cas en 2020 (mais ce sera l'effet inverse lorsque les taux augmenteront). Toutefois, ce type de placement vise avant tout à réduire la volatilité de la situation financière en appariant une portion des placements avec les engagements envers les retraités.

3. Changements structurels

Il va sans dire que les effets de la pandémie sur les placements du RRPPUL ne sont pas encore tous connus. C'est le cas principalement sur les actifs réels (immobilier et infrastructure). Quels seront les effets à plus long terme du télétravail sur les besoins d'espace de travail dans les édifices à bureaux? Les achats en ligne remettront-ils en question le modèle d'affaires des centres commerciaux? Le trafic aérien reviendra-t-il au niveau de 2019 à court terme? La valeur marchande de ces actifs ne réagit pas aussi rapidement que les actions et les obligations. C'est d'ailleurs un des intérêts de les considérer dans la Politique de placement. Par contre, on sait que ces actifs ont été dépréciés en 2020 en raison de la diminution de la rentabilité pour les prochaines années.

Les investissements dans ces créneaux sont régis par des stratégies visant à assurer une diversification tant géographique que sectorielle. Nous sommes confiants que les portefeuilles seront résilients et sauront apporter une valeur ajoutée à long terme. Encore une fois, l'un des avantages d'une caisse de retraite est sa perspective d'investissement à très long terme. Les fluctuations à court terme ont donc moins d'impact, car les investissements n'ont pas à être liquidés pour pourvoir au paiement des prestations.

revue des placements

faits saillants 2020

1. Redéploiement du portefeuille immobilier
2. Stratégie en obligations par volet
3. Gestion du risque de devise

Répartition stratégique des placements

| | VA | SV |
|-------------|------|------|
| Obligations | 40 % | 15 % |
| Actions | 20 % | 35 % |
| Alternatifs | 40 % | 50 % |

1. Redéploiement du portefeuille immobilier

En 2019, une partie importante du portefeuille immobilier avait été liquidée en vertu des conditions contractuelles de cet investissement en direct. La stratégie d'investissement avait été revue complètement afin d'assurer une meilleure diversification du portefeuille, tant au niveau géographique que sectoriel.

Le cœur du nouveau portefeuille, constitué de portefeuilles diversifiés et assurant des revenus réguliers, a été implanté au cours de l'année et des engagements additionnels dans des portefeuilles à valeur ajoutée sont venus compléter la stratégie immobilière en 2020.

Finalement, il fut convenu d'utiliser un portefeuille de fiducies de placement immobilières comme actif de compensation en attendant que les engagements soient appelés par les gestionnaires. Cet actif de compensation reflète davantage les caractéristiques d'un investissement en immobilier et il va compenser le fait que l'appel des engagements soit effectué sur plusieurs trimestres.

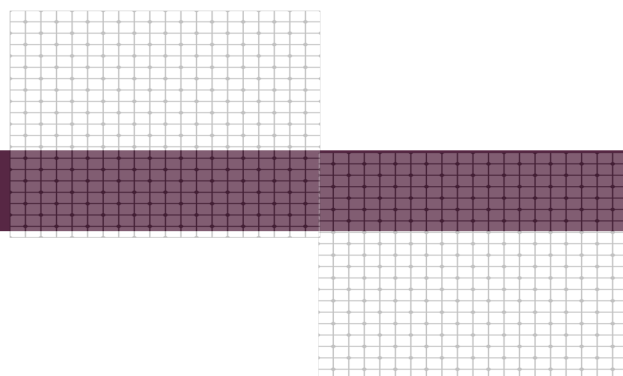
2. Stratégie en obligations par volet

Dans le contexte de mieux gérer le risque d'intérêt de chaque volet du RRPPUL, il fut convenu de scinder le portefeuille d'obligations provinciales à long terme pour en établir un spécifique à chacun des volets. Ces nouveaux portefeuilles sont plus représentatifs de la durée des engagements des volets. Le changement a été fait en mai 2020.

3. Gestion du risque de devise

Une proportion importante des actifs du RRPPUL est investie en devises étrangères. À titre d'investisseur canadien, il faut évaluer si ce risque de devise mérite d'être assumé sur les placements ou s'il faut plutôt le couvrir (selon l'évolution du dollar canadien par rapport aux autres devises, un rendement additionnel peut être généré par le mouvement des devises).

Depuis mai 2020, l'orientation est de couvrir complètement le risque de devise sur tous les placements alternatifs (immobilier, infrastructure et placements privés) alors que ce risque ne sera couvert sur les actions et les obligations libellées en dollars américains que lorsque le dollar canadien sera nettement en-dessous de sa valeur historique par rapport au dollar américain.



revue de la gouvernance

faits saillants 2020

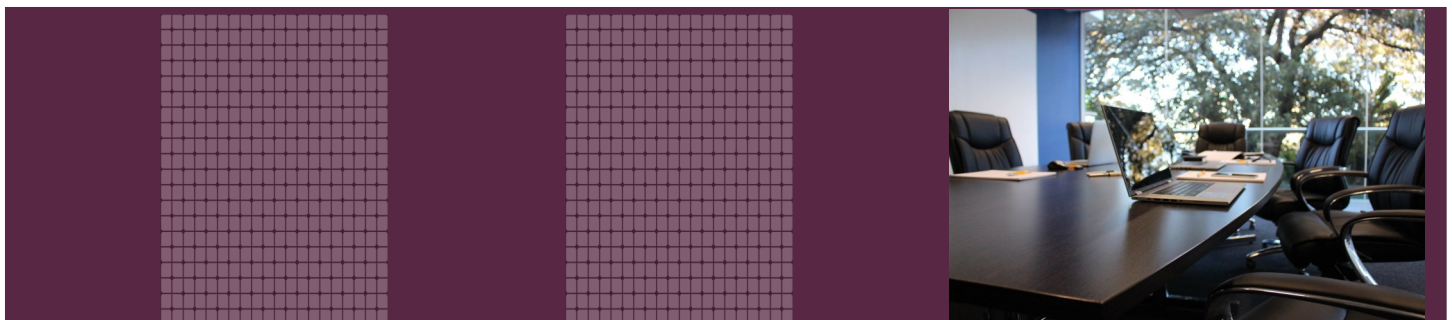
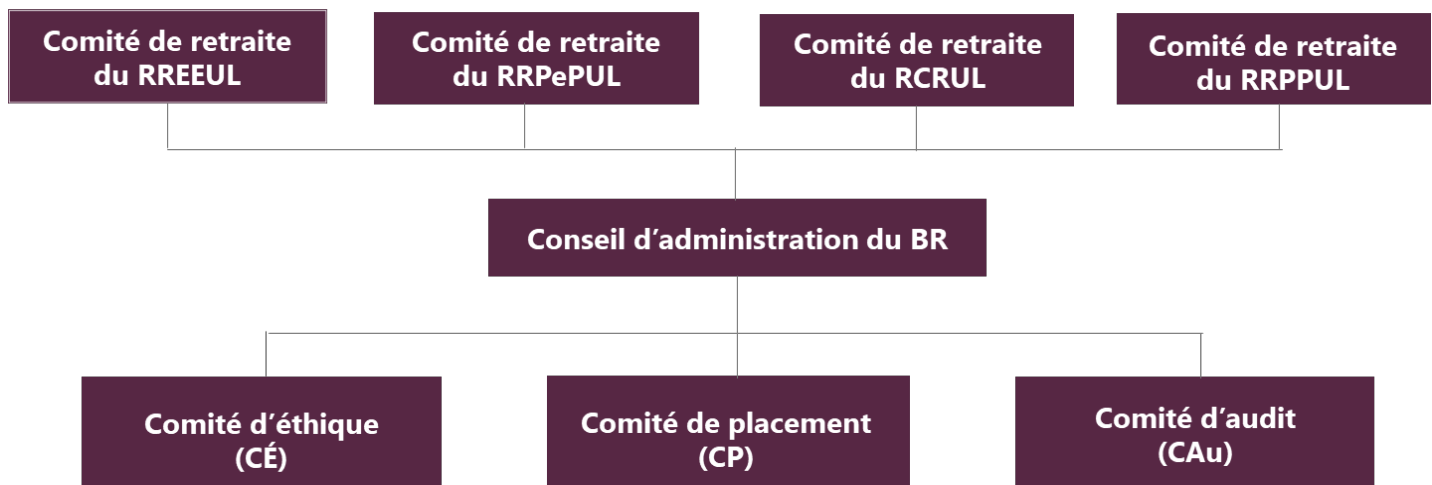
1. Nouvelle structure de gouvernance
2. Vigie en raison de la COVID-19
3. Adoption d'une Politique de placement par volet

1. Nouvelle structure de gouvernance

En date du 1^{er} avril 2020, tous les comités de retraite de l'Université Laval se sont entendus pour revoir la structure de gouvernance du Bureau de la retraite (BR). Ce dernier a ainsi été fusionné avec le Bureau du Fonds commun de placement. Ces deux équipes profiteront dorénavant d'une synergie qui permettra de mieux intégrer les opérations de placement et d'administration des régimes.

Les activités du BR sont dorénavant supervisées par un conseil d'administration formé de sept administrateurs dont un représentant de chaque régime, un représentant de l'Université et de deux membres externes. La structure est aussi simplifiée : les comités d'audit des régimes et celui de la fiducie globale sont regroupés.

L'organigramme suivant résume la nouvelle structure.



2. Vigie en raison de la COVID-19

La pandémie a quand même eu plusieurs effets sur l'administration du RRPPUL en 2020 :

- » application de modalités d'assouplissement édictées par le gouvernement pour l'administration des régimes de retraite;
- » tenue de l'assemblée annuelle du Régime pour une première fois en mode virtuel;
- » vigie mensuelle par le Comité sur l'évolution des placements (habituellement effectuée sur une base trimestrielle par le Comité de retraite);
- » établissement du degré de solvabilité des volets sur une base mensuelle (au lieu d'annuelle).

Malgré tous ces changements et défis, l'administration du RRPPUL a été effectuée sans heurt en 2020.

3. Adoption d'une Politique de placement par volet

Dernier jalon des nouveaux paramètres de financement depuis la restructuration du RRPPUL, le Comité de retraite a révisé en 2019-2020 la Politique de placement du Régime et a adopté une nouvelle répartition stratégique des placements pour chacun des volets. Sans le vouloir, cette transition s'est effectuée à un très bon moment en 2020, soit lors de la reprise des marchés au printemps.

Compte tenu que le Second volet est beaucoup moins mature que le Volet antérieur et que des cotisations de stabilisation y sont versées, la pondération accordée aux portefeuilles d'actions et de placements plus risqués est plus importante.

COMITÉ DE RETRAITE

À titre d'administrateur et de fiduciaire du RRPPUL, le Comité de retraite doit mettre en place une Politique de placement pour investir la caisse et il doit administrer les prestations payables par le Régime. Selon le Règlement, le Comité de retraite doit être composé de neuf administrateurs. Au 31 décembre 2020, la composition du Comité est la suivante :

| | Désigné par | | Désigné par |
|---|--------------------|--|--|
| M. Daniel Coulombe (vice-président) M. Marc J. Richard (président) | le SPUL | M. Louis Adam Mme Claire Bilodeau | les participants actifs |
| M. Nicolas Bouchard Martel Mme Caroline Martel M. Michel Turcotte (membre externe) | l'Université Laval | M. Claude Godbout M. Claude Paradis | les retraités, bénéficiaires et participants en rente différée |

M. Martin Latulippe agit à titre de secrétaire.

revue de la gouvernance

En vertu des délégations, le Comité de placement, le Comité d'audit et le Comité d'éthique relèvent du Conseil d'administration.

| | Mandat | Composition |
|--------------------------|--|---|
| Conseil d'administration | Le CA est responsable du suivi des opérations du Bureau de la retraite ainsi que de la fiducie globale qui regroupe les actifs des quatre régimes de retraite de l'Université Laval. | M. Nicolas Bouchard Martel UL M. Daniel Coulombe RRPPUL M. Boris Mayer-St-Onge RRPePUL M. Yvan Pépin RREEUL M. Nicolas Saucier RCRUL Mme Anne Gosselin Membre externe M. André Grondines Membre externe |
| Comité de placement | La gestion de la Politique de placement du RRPPUL a été déléguée au Comité de placement. | M. François Girouard M. Gilles Horrobin M. Michel Lemieux M. Bruno Roy |
| Comité d'audit | Le principal mandat de Comité d'audit est de recevoir les rapports des auditeurs externes et d'effectuer un suivi, s'il y a lieu, concernant des améliorations qui devraient être apportées aux contrôles internes. | M. Jean DeBonville RCRUL M. Gilles Dion RREEUL M. André Grondines Membre externe M. Jacques Lachance RRPePUL M. Michel Turcotte RRPPUL |
| Comité d'éthique | Le mandat du Comité d'éthique est de doter les administrateurs et le personnel de balises éthiques et de règles de déontologie. Il veille aussi à sensibiliser à l'importance de maintenir un comportement intègre et responsable. | Mme Marion Brivot (Lecomte) M. Jean-François Larocque M. Yvan Laurin M. Sylvain Tremblay |

RÉUNIONS EN 2020

Voici le nombre de réunions tenues en 2020 par chacun des comités ainsi que le taux de participation des membres. Le nombre de rencontres ne tient pas compte des réunions de ses sous-comités.

| | Taux de participation ¹ | |
|--------------------------|------------------------------------|-------|
| Comité de retraite | 6 réunions | 87 % |
| Conseil d'administration | 6 réunions | 100 % |
| Comité d'audit | 4 réunions | 100 % |

RAPPORT SUR LES PLAINTES

Le Comité de retraite n'a reçu aucune plainte formelle de la part de participants du Régime en 2020. Une politique officielle à cet égard est en place depuis plusieurs années.

¹ Pour les comités qui ne relèvent pas exclusivement du RRPPUL, les taux de participation sont ceux des membres représentant le Régime de retraite.

RESSOURCES EXTERNES

Pour effectuer certains mandats précis, le Comité de retraite retient les services des consultants ou des entreprises suivantes. En 2020, RBC s'est ajouté à la liste à titre d'institution financière.

| | | |
|---|---|---|
| Actuaire | M. François D'Amour, Aon Hewitt | Évaluation actuarielle Conseils stratégiques Analyse d'amendements |
| Conseiller en placement | Solutions Mieux-être LifeWorks (auparavant Morneau Shepell) | Révision de la Politique de placement |
| Conseiller juridique | Me Martin Roy, Stein Monast | Conseils juridiques |
| Auditeur externe | Deloitte S.E.N.C.R.L./s.r.l. | Audit du rapport financier annuel |
| Service de paie des retraités | Ceridian Itée | Agent payeur des rentes |
| Institutions financières | Caisse Desjardins de l'Université Laval RBC | Transactions courantes (cotisations et prestations) |
| Dossiers en ligne (administration) | SFAP | Intranet des participants Relevés annuels Communications personnalisées |
| Informatique | DTI de l'Université Laval | Hébergement des données |

INVESTISSEMENT RESPONSABLE

Les valeurs des fiduciaires du Régime et du Fonds commun de placement (FCP) font en sorte que, depuis de nombreuses années, les éléments liés à l'investissement responsable sont pris en compte dans la gestion de la caisse de retraite. La Politique de placement du RRPPUL comporte, à cet égard, une politique d'investissement responsable qui s'articule autour des deux axes suivants :

- » la gestion proactive des droits de vote;
- » la sélection et le suivi des gestionnaires dans un contexte de facteurs ESG (facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance).

En plus de la notion d'investissement responsable, la tendance est aussi de l'élargir à l'investissement durable. De plus en plus, les investisseurs désirent soutenir une transition vers une économie tournée vers l'énergie renouvelable qui assure une pérennité des ressources et un environnement plus sain.

Le Comité de retraite a le devoir fiduciaire de faire fructifier le patrimoine du RRPPUL, mais on sent de plus en plus ces préoccupations environnementales au niveau des participants.

revue des services

faits saillants 2020

1. Administration en télétravail
2. Intérêt pour les cotisations volontaires
3. L'importance de Mon dossier en ligne

Le Comité de retraite a délégué au Bureau de la retraite le volet d'information aux participants et de calcul des prestations. C'est donc le Bureau de la retraite qui produit les relevés annuels, émet les différents communiqués sur le Régime et organise des séances de planification financière et de préparation à la retraite.

Le Bureau de la retraite est un centre d'expertise créé par les quatre régimes de retraite de l'Université Laval et dédié entièrement à l'administration de ces régimes.

1. Administration en télétravail

L'obligation d'administrer le RRPPUL en télétravail au printemps 2020 a nécessité très peu d'ajustements pour le Bureau de la retraite. Les dossiers des participants étant entièrement numérisés depuis près de 10 ans, les procédures ont permis une continuité des opérations et il n'y a pas eu de délai dans le traitement des demandes des participants. Seul le format des rendez-vous en présentiel avec le personnel du Bureau a été revu, mais les plateformes de rencontres virtuelles ont aidé les conseillers dans la présentation de la documentation transmise.

| Services offerts par le Bureau de la retraite | Ventilation des demandes traitées | |
|--|-----------------------------------|----------------------|
| | 2020 524 demandes | 2019 517 demandes |
| ... à l'égard de l'adhésion et du cumul de participation : informer les participants de leurs droits et des possibilités d'optimiser leurs avoirs dans le Régime par le biais de rachat, de transfert ou de participation volontaire; | 39 % | 38 % |
| ... à l'égard de la retraite : rencontrer les participants avant leur prise de retraite afin de leur expliquer les options qui s'offrent à eux. Plusieurs participants demandent par ailleurs des estimations à différentes dates de retraite avant de déterminer celle-ci; | 37 % | 39 % |
| ... à l'égard d'une cessation, d'un décès ou d'une rétroactivité : répondre aux demandes d'information relatives aux autres prestations payables et aux demandes d'information générale. | 24 % | 23 % |



Entrevues par les conseillers

2020

135

2019

131



Ateliers de préparation à la retraite

-

2



Formule sommaire en Webinaire en 2020

1

-

Communiqués

1

2

2. Intérêt pour les cotisations volontaires

Encore cette année, des participants ont choisi d'investir davantage dans le RRPPUL par le biais de cotisations volontaires. En 2020, près de 111 000 \$ ont ainsi été transférés. Ces cotisations volontaires sont investies selon la directive de placement choisie par chaque participant concerné.

L'un des avantages de verser volontairement des cotisations supplémentaires réside dans le niveau des frais de ce placement qui est nettement inférieur à ceux des institutions financières pour un produit équivalent.

3. L'importance de Mon dossier en ligne

L'année 2020 aura démontré tout l'intérêt d'avoir un site où toute l'information liée au Régime de retraite se retrouve. Le Bureau de la retraite a aussi implanté en 2020 un outil permettant aux participants de transmettre de la documentation au Bureau de la retraite via ce site. Cela permet d'accélérer le traitement des demandes et de s'assurer de la réception des formulaires et documents.

Plus de 1 700 participants ont consulté leur dossier en ligne au moins une fois en 2020. En plus des documents relatifs à des demandes des participants, le Dossier en ligne permet de consulter le relevé annuel des 10 dernières années. Le relevé annuel est sans doute l'un des outils des plus importants pour la planification financière de votre retraite.



annexes

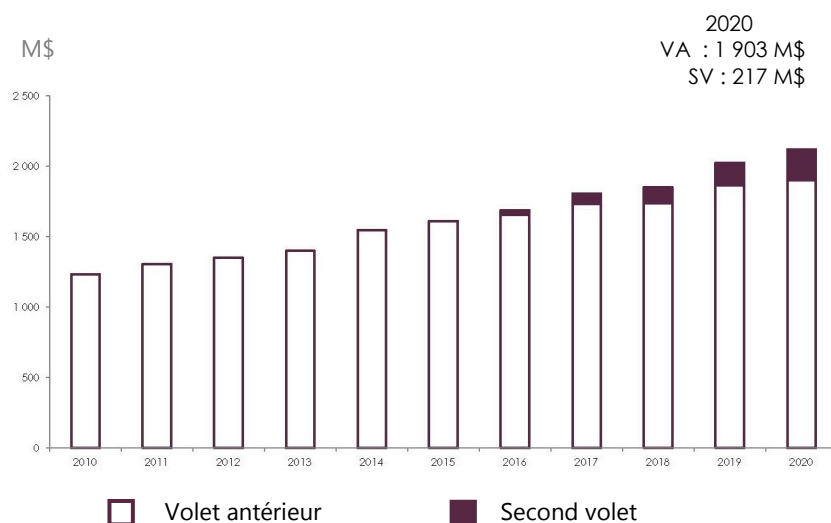
- a.1 données financières
- a.2 statistiques démographiques
- a.3 ventilation des placements
- a.4 performance des placements

a.1

données financières

Au cours des cinq dernières années, soit depuis la mise en place des deux volets, le Volet antérieur a légèrement progressé (environ 3,4 % en moyenne par année) alors que le Second volet totalise plus de 217 M\$.

Le graphique ci-dessous présente l'évolution de l'actif du RRPPUL depuis le 31 décembre 2010, donc au cours des dix dernières années. Depuis 2016, le Régime est scindé en deux volets et on constate l'accroissement plus rapide du Second volet, car il reçoit la majorité des cotisations et verse peu de prestations.



Au cours de la période de 10 ans, l'actif du RRPPUL a presque doublé. Il s'agit d'un taux annuel moyen d'augmentation d'environ 6,0 %. Au cours de cette période, la performance a été plus élevée que 6,0 %, mais une portion non négligeable des revenus de placement sert à payer les prestations, car celles-ci excèdent les cotisations sur une base annuelle. Il faut dire qu'au cours de la dernière décennie, les marchés ont affiché des performances supérieures aux attentes.

L'actif d'un régime de retraite évolue annuellement en fonction des éléments suivants : les cotisations, les prestations, les frais et les rendements sur les placements. Les prochaines sections donnent plus de détails sur ces quatre éléments.

COTISATIONS

Globalement, la Politique de financement prévoit un financement du RRPPUL de 19,2 % de la masse salariale. Les participants assument entièrement les cotisations de stabilisation à même la cotisation globale de 9,6 % du salaire, de sorte que les cotisations patronales régulières sont de 9,6 % des salaires. Des cotisations pour des reliquats de solvabilité sont également versées par l'Université. Une portion des cotisations régulières est versée dans le Volet antérieur pour couvrir les frais administratifs. Volontairement, les participants peuvent aussi verser d'autres types de cotisations qui sont expliquées ci-dessous.

| | |
|--|---|
| Cotisations régulières | Cotisations versées par les participants et l'Université qui financent l'accumulation du service crédité de l'année en cours. En 2020, les cotisations régulières sont de 5,12 % du salaire pour les participants et de 9,6 % pour l'Université. |
| Cotisations de stabilisation | Ces cotisations sont versées seulement par les participants et elles sont déposées directement dans le Fonds de stabilisation. Ce fonds servira à rembourser, s'il y a lieu, un déficit dans le Second volet et servira aussi à octroyer de l'indexation ponctuelle pour les rentes provenant de ce volet. Les cotisations de stabilisation représentent 4,48 % du salaire en 2020. |
| Cotisations volontaires | Il s'agit principalement de sommes provenant de REER. L'avantage est de profiter des frais de gestion du Régime et de la diversification de la Politique de placement. |
| Cotisations de rachat | Toute période de service non crédité peut faire l'objet d'un rachat par les participants. Il peut s'agir d'une période de congé sans traitement ou d'une période non reconnue lors d'un transfert d'un employeur précédent. |
| Transferts d'autres régimes de retraite | Une période de service reconnue dans un ancien régime de retraite peut être transférée au RRPPUL en vue d'y faire créditer une rente de valeur équivalente. |

a.1

données financières

Cotisations versées en 2020 (en milliers de dollars)

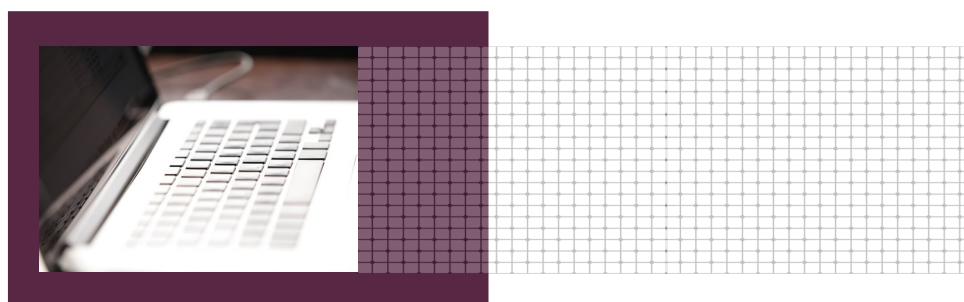
| | Par les participants | | Par l'employeur | | Total 2020 | Total 2019 |
|--|----------------------|--------------|-----------------|--------------|------------|------------|
| | Volet antérieur | Second volet | Volet antérieur | Second volet | | |
| Régulières et participation volontaire | 304 | 9 677 | 304 | 18 072 | 28 357 | 33 133 |
| De stabilisation | s.o. | 8 541 | s.o. | s.o. | 8 541 | 2 994 |
| Rachats de participation | 55 | 21 | s.o. | s.o. | 76 | 107 |
| Volontaires | s.o. | 111 | s.o. | s.o. | 111 | 492 |
| Transferts provenant d'autres régimes | 1 066 | 161 | s.o. | s.o. | 1 227 | 1 089 |
| Reliquats de solvabilité | s.o. | s.o. | 711 | - | 711 | 286 |
| | 19,9 M\$ | | 19,1 M\$ | | 39,0 M\$ | 38,1 M\$ |

PRESTATIONS

Les prestations versées par le RRPPUL sont constituées essentiellement des rentes de retraite, mais également des prestations forfaitaires payables lors d'une cessation de participation, d'un décès ou d'un partage de droits entre conjoints.

Prestations versées en 2020 (en milliers de dollars)

| | Volet antérieur | Second volet | Total 2020 | Total 2019 |
|----------------------------------|-----------------|--------------|------------|------------|
| Rentes de retraite | 91 045 | 862 | 91 907 | 89 011 |
| Remboursements | 1 393 | 187 | 1 580 | 448 |
| Transferts vers d'autres régimes | 360 | 70 | 430 | 75 |
| Autres transferts | 2 552 | 456 | 3 008 | 999 |
| | 95,4 M\$ | 1,6 M\$ | 97,0 M\$ | 90,5 M\$ |



a.1

données financières

FRAIS

Les frais de gestion du RRPPUL sont composés des frais liés à la gestion des placements et à l'administration du Régime (secrétariat et service aux participants).

Frais de gestion en 2020 (en milliers de \$)

| | Volet antérieur | Second volet | Total 2020 | Total 2019 |
|-------------------------------|--------------------|-----------------|------------|------------|
| Frais liés aux placements | 5 087 | 664 | 5 751 | 7 877 |
| Frais liés à l'administration | 137 | 77 | 214 | 708 |
| | 5,2 M\$ | 0,8 M\$ | 6,0 M\$ | 8,6 M\$ |

Avec une Politique de placement différente, chaque volet assume des frais liés aux placements différents. En pourcentage de l'actif, ceux applicables au Second volet sont plus élevés, car la pondération en actions et en placements alternatifs est plus élevée. À compter de 2020, les frais de gestion des placements alternatifs sont comptabilisés directement à l'intérieur des fonds, de sorte que les revenus de placement sont nets de ces frais. Cette méthode est plus conforme à ce qui se fait dans l'industrie des placements institutionnels. Par ailleurs, les frais administratifs sont réduits cette année d'un montant de 467 000 \$ en raison de récupérations sur les taxes.

REVENUS DE PLACEMENT

Avec les bons résultats, les revenus de placement ont permis un accroissement significatif de l'actif en 2020. Les revenus de placement comprennent les revenus d'intérêts et de dividendes, de même que les gains en capitaux, réalisés ou non, générés par l'augmentation de la valeur des placements.

Revenus de placement en 2020 (en milliers de \$)

| | Volet antérieur | Second volet | Total 2020 | Total 2019 |
|----------------------|--------------------|-----------------|------------|------------|
| Revenus de placement | 136 597 | 21 448 | 158 045 | 237 233 |

ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET PAR VOLET EN 2020 (en millions de \$)

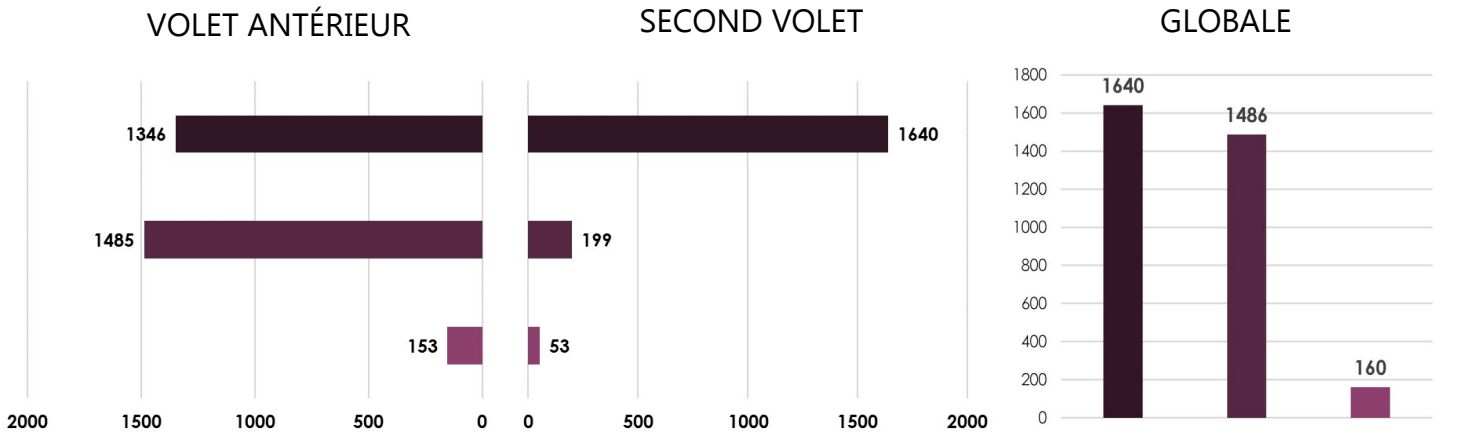
| | Volet antérieur | Second volet | Total 2020 | Total 2019 |
|---------------------------|--------------------|-----------------|-------------|-------------|
| Actif au 31 décembre 2019 | 1 864,5 M\$ | 161,3 M\$ | 2 025,8 M\$ | 1 849,6 M\$ |
| + Cotisations | 2,4 | 36,6 | 39,0 | 38,1 |
| + Revenus de placement | 136,6 | 21,4 | 158,0 | 237,3 |
| - Prestations | -95,4 | -1,6 | -97,0 | -90,5 |
| - Frais | -5,2 | -0,8 | -6,0 | -8,6 |
| Actif au 31 décembre 2020 | 1 902,9 M\$ | 217,0 M\$ | 2 120,0 M\$ | 2 025,8 M\$ |

a.2

statistiques démographiques

Tout comme la revue de la situation financière, les statistiques démographiques du RRPPUL sont présentées par volet. Le degré de maturité du Volet antérieur est beaucoup plus important que celui du Second volet car, depuis quatre ans, les nouvelles adhésions ne sont comptabilisées que dans le Second volet.

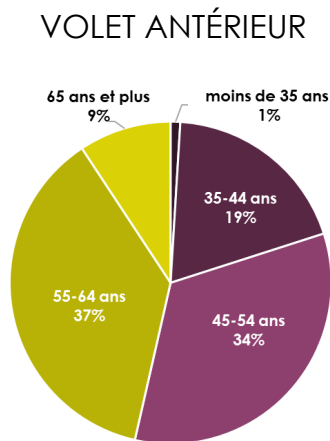
RÉPARTITION DES PARTICIPANTS PAR VOLET SELON LEUR STATUT



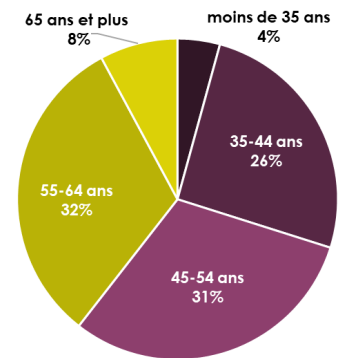
Dans le graphique ci-dessus, un participant peut être comptabilisé dans les deux volets s'il a des droits dans chacun de ceux-ci. Par contre, le graphique de droite illustre la composition démographique globale du RRPPUL. Au 31 décembre 2020, le RRPPUL a donc un ratio de 1 participant actif pour 1 participant non actif (retraités, bénéficiaires et rentes différées), alors que ce ratio est de 0,8 pour le Volet antérieur et de 6,5 pour le Second volet.

- Actifs, invalides et retraites ajournées
- Retraités et bénéficiaires
- Rentes différées

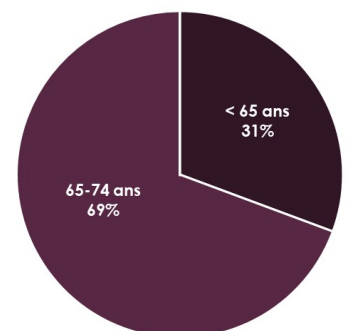
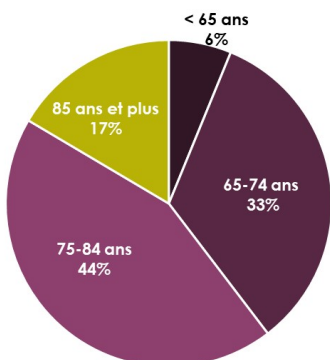
RÉPARTITION DES PARTICIPANTS ACTIFS SELON L'ÂGE



SECOND VOLET



RÉPARTITION DES RETRAITÉS ET BÉNÉFICIAIRES SELON L'ÂGE



a.2

statistiques démographiques

| | Volet antérieur | Second volet | Faits saillants |
|---|-----------------|--------------|--|
| 1. Participants actifs et invalides | | | |
| Nombre | 1 221 | 1 551 | Plus de 20 % des participants actifs n'ont des droits que dans le Second volet. |
| Salaire moyen | 130 518 \$ | 124 212 \$ | |
| Âge moyen | 52,0 ans | 50,0 ans | |
| Service crédité moyen | 16,2 années | 13,6 années | |
| Service crédité moyen du volet | 11,5 années | 4,3 années | |
| 2. Participants en retraite ajournée | | | |
| Nombre | 125 | 129 | On constate de plus en plus de participants qui retardent leur retraite, même après 65 ans. Il y a 8 % des participants actifs qui ont 65 ans et plus. |
| Salaire moyen | 143 736 \$ | 142 775 \$ | |
| Âge moyen | 67,6 ans | 67,6 ans | |
| Service crédité moyen | 27,1 années | 26,4 années | |
| Service crédité moyen du volet | 23,0 années | 4,1 années | |
| 3. Participants retraités | | | |
| Nombre | 1 241 | 195 | 23 % des retraités reçoivent leur rente depuis plus de 20 ans. Âge moyen à la retraite : 63,2 ans Âge moyen 2011-2020 : 65,2 ans |
| Âge moyen | 76,5 ans | 67,3 ans | |
| Rente moyenne | 67 261 \$ | 69 210 \$ | |
| Rente moyenne du volet | 66 407 \$ | 5 482 \$ | |
| 4. Bénéficiaires / conjoints | | | |
| Nombre | 244 | 4 | 70 % de ces rentes sont versées depuis plus de 20 ans (en incluant la rente versée initialement au retraité). |
| Âge moyen | 80,4 ans | 65,3 ans | |
| Rente moyenne | 40 338 \$ | 38 892 \$ | |
| Rente moyenne du volet | 40 291 \$ | 2 897 \$ | |
| 5. Participants avec rente différée | | | |
| Nombre | 153 | 53 | Ces participants, qui ont laissé leurs droits dans le RRPPUL, ont en moyenne 5 ans de service crédité. |
| Âge moyen | 52,5 ans | 44,9 ans | |
| Ratio participants actifs (1 et 2) / participants non actifs (3 à 5) <i>Ce ratio est un indicateur du niveau de maturité des volets du RRPPUL</i> | 0,8 | 6,5 | De tels ratios signifient que le Volet antérieur est très mature alors que le Second volet est jeune. |

Définitions : Participants en retraite ajournée : participants actifs de 65 ans et plus.

Participants avec rente différée : participants ayant cessé de cotiser, mais qui ont laissé leurs droits dans le RRPPUL.

MOUVEMENT DE PARTICIPANTS

| | En 2020 | | Moyenne 5 ans (2016-2020) | |
|-----------------------------|---------|-----------|---------------------------|-----------|
| | Nombre | Âge moyen | Nombre | Âge moyen |
| Adhésions | 80 | 39,9 ans | 61 | 39,2 ans |
| Retraites | 51 | 65,8 ans | 48 | 65,6 ans |
| Décès | 46 | 81,7 ans | 41 | 82,6 ans |
| Remboursements / Transferts | 7 | 45,4 ans | 8 | 46,1 ans |

a.3

ventilation des placements

Le tableau suivant indique les fonds et les gestionnaires dans lesquels les deux volets du RRPPUL sont investis.

| | VOLET ANTÉRIEUR | | SECOND VOLET | | GESTIONNAIRE |
|---|-----------------|-----------------|----------------|-----------------|-------------------------------------|
| | en millions \$ | en % de l'actif | en millions \$ | en % de l'actif | |
| TITRES D'EMPRUNT | | 49,1 % | | 33,3 % | |
| Obligations provinciales à long terme | 541,5 | 28,6 % | 27,6 | 12,8 % | Gestion d'actifs Manuvie |
| Obligations à long terme | 14,3 | 0,8 % | 2,2 | 1,0 % | Caisse de dépôt et placement (CDPQ) |
| Obligations Univers | 186,3 | 9,8 % | 0,0 | 0,0 % | Gestion d'actifs Manuvie |
| Obligations à rendement réel | 1,3 | 0,1 % | 0,0 | 0,0 % | Gestion d'actifs Manuvie |
| Obligations Core Plus | 91,3 | 4,8 % | 11,5 | 5,3 % | Gestion d'actifs CIBC |
| Obligations de pays émergents | 89,5 | 4,7 % | 20,2 | 9,4 % | Franklin Templeton |
| Marché monétaire canadien | 0,0 | 0,0 % | 0,0 | 0,0 % | Gestion d'actifs Manuvie |
| Marché monétaire américain | 5,3 | 0,3 % | 10,3 | 4,8 % | Gestion d'actifs Manuvie |
| | | | | | |
| TITRES DE PARTICIPATION | | 24,7 % | | 44,7 % | |
| Actions canadiennes | 26,8 | 1,4 % | 7,3 | 3,4 % | Jarislowsky Fraser |
| Fonds d'actions mondiales | 318,8 | 16,8 % | 64,5 | 29,9 % | ¹ |
| Actions de pays émergents | 86,0 | 4,5 % | 17,8 | 8,3 % | RBC Global Asset Management |
| Actions américaines à petite capitalisation | 37,4 | 2,0 % | 6,7 | 3,1 % | Fisher Investments |
| | | | | | |
| PLACEMENTS ALTERNATIFS | | 26,2 % | | 22,0 % | |
| Fonds d'immobilier | 271,7 | 14,4 % | 25,9 | 12,0 % | ² |
| Fonds d'immobilier Redbourne | 2,3 | 0,1 % | 0,1 | 0,0 % | Redbourne |
| Fonds d'infrastructures | 162,4 | 8,6 % | 13,8 | 6,4 % | ³ |
| Infrastructures - GIP I | 0,6 | 0,0 % | 0,0 | 0,0 % | GIP |
| Fonds de placements privés | 59,3 | 3,1 % | 7,8 | 3,6 % | ⁴ |
| Autres éléments d'actif | (0,7) | 0,0 % | (0,1) | 0,0 % | Caisse de dépôt et placement (CDPQ) |
| | | | | | |
| | 1 894,1 | | 215,6 | | |

Notes :

- A. Certains types de placement sont regroupés (voir les renvois 1 à 4) dans des fonds afin que tous les régimes de retraite ou volets aient les mêmes répartitions entre les gestionnaires.
- B. Le montant total d'actif indiqué ci-dessus est légèrement différent des montants indiqués précédemment dans le rapport parce qu'il s'agit ici de la valeur de placements alors qu'ailleurs, c'est l'actif total de chaque volet qui est présenté.

¹ Fonds d'actions mondiales : Pavillion (transition), Pier 21 et Walter Scott (environ un tiers chacun).

² Fonds d'immobilier : CDPQ (31 %), Kingsett (9 %), Morgan Stanley (23 %), TD Greystone (6 %) et Presima (transition) (31 %).

³ Fonds d'infrastructures : GIP (31%), IFM (32 %), UBS (18 %) et Brookfield (20 %).

⁴ Fonds de placements privés : engagements auprès de 14 fonds de 10 gestionnaires (portefeuille en construction).

a.4

performance des placements

Le tableau suivant indique la performance brute des fonds du RRPPUL.

| | RENDEMENT 2020 | VALEUR AJOUTÉE ¹ |
|---|----------------|-----------------------------|
| TITRES D'EMPRUNT | | |
| Obligations provinciales à long terme VA ² | 11,1 % | s/o |
| Obligations provinciales à long terme SV ² | 5,1 % | s/o |
| Obligations à long terme ² | 8,2 % | s/o |
| Obligations Univers | 3,2 % | 0,0 % |
| Obligations à rendement réel | 14,4 % | s/o |
| Obligations Core Plus | 10,0 % | 1,3 % |
| Obligations de pays émergents | 4,2 % | -0,1 % |
| Marché monétaire canadien | 0,6 % | s/o |
| Marché monétaire américain | 11,3 % | s/o |
| TITRES DE PARTICIPATION | | |
| Actions canadiennes | 4,8 % | 1,4 % |
| Fonds d'actions mondiales | 9,5 % | -4,4 % |
| Actions de pays émergents | 23,0 % | 20,4 % |
| Actions américaines à petite capitalisation | 18,8 % | -0,5 % |
| PLACEMENTS ALTERNATIFS | | |
| Fonds d'immobilier | -5,7 % | -9,4 % |
| Fonds d'immobilier Redbourne | - | - |
| Fonds d'infrastructures | -0,4 % | -6,3 % |
| Infrastructures - GIP 1 | - | - |
| Fonds de placements privés | 27,2 % | 13,4 % |
| Autres éléments d'actif | 5,4 % | -8,5 % |



¹ Écart de performance par rapport à l'indice de référence du portefeuille. Pour les portefeuilles où il n'y a pas de valeur ajoutée, cela signifie que la gestion n'est pas comparée à un indice de référence.

² Essentiellement, ce sont des portefeuilles d'obligations où la gestion est basée sur les caractéristiques du passif actuariel.

a.4

performance des placements

Le tableau suivant indique la performance brute des volets du RRPPUL. Le Second volet a été instauré au 1^{er} janvier 2016. Depuis 2020, la répartition stratégique des placements de chaque volet tient compte de leur maturité très différente.

| | Volet antérieur | | | Second volet | | | |
|--|-----------------|--------|---------------|--|-------|--------|---------------|
| 2020 | 7,7 % | 2 ans | 10,9 % | 11,4 % | 2 ans | 12,7 % | |
| 2019 | 14,1 % | 3 ans | 8,0 % | 14,0 % | 3 ans | 9,2 % | |
| 2018 | 2,5 % | 4 ans | 8,6 % | 2,5 % | 4 ans | 9,5 % | |
| 2017 | 10,5 % | 5 ans | 8,5 % | 10,5 % | 5 ans | 9,2 % | |
| 2016 | 8,2 % | 10 ans | 8,7 % | 8,2 % | | | |
| 2015 | 6,6 % | 15 ans | 7,1 % | | | | |
| 2014 | 14,0 % | | | | | | |
| 2013 | 6,8 % | | | | | | |
| 2012 | 7,2 % | | | | | | |
| 2011 | 10,0 % | | | | | | |
| 2010 | 12,2 % | | | | | | |
| 2009 | 12,4 % | | | | | | |
| 2008 | -13,2 % | | | | | | |
| 2007 | 2,0 % | | | | | | |
| 2006 | 9,3 % | | | | | | |
| Rendement espéré 2021 + (avant la marge de sécurité) | | | 5,47 % | Rendement espéré 2021 + (avant la marge de sécurité) | | | 6,82 % |
| Rendement espéré 2021 + (net de la marge de sécurité) | | | 4,35 % | Rendement espéré 2021 + (net de la marge de sécurité) | | | 5,95 % |

Les données en bourgogne représentent les années ou les périodes où l'objectif de rendement a été atteint ou surpassé.

Régime de retraite des professeurs et professeures de l'Université Laval

Pavillon Maurice-Pollack
2305, rue de l'Université, bureau 3121
Québec (Québec) G1V 0A6

418 656-3802

bretraite@bretraite.ulaval.ca

www.bretraite.ulaval.ca/rrppul

Conception et rédaction

