

**Université de Moncton  
Fonds de dotation**

**Politique de placement**

**Révision adoptée par le Conseil de l'Université**

**CDU-240615**

## Table des matières

---

	<u>Page</u>
Chapitre 1 – Objectif.....	1
Chapitre 2 – Partage des responsabilités .....	2
Chapitre 3 – Convictions en matière de placement du Comité.....	4
Chapitre 4 – Objectif de rendement, portefeuille de référence et rendement espéré et risque ....	6
Chapitre 5 – Limites de placement permises et mécanisme de rééquilibrage .....	8
Chapitre 6 – Catégories de placement permises.....	10
Chapitre 7 – Structure de gestion, objectifs de valeur ajoutée et contraintes de placement .....	11
Chapitre 8 – Généralités.....	13
Chapitre 9 – Politique de dépenses du Fonds .....	15
Annexe I – Hypothèses des classes d’actif du portefeuille de référence	

## **Préambule**

---

L'Université de Moncton, qui est un établissement d'enseignement supérieur se conformant aux valeurs morales généralement acceptées, attend de son (ses) gestionnaire(s) (le « Gestionnaire ») qu'il(s) s'assure(nt) de gérer le Fonds de dotation (le « Fonds ») selon une déontologie et une éthique qui correspondent à ces valeurs. Le Gestionnaire s'engage de bonne foi à respecter cet énoncé, mais ne peut garantir qu'il sera au courant de toutes les transactions de l'émetteur.

## Chapitre 1 – Objectif

---

Le Conseil des gouverneurs de l'Université de Moncton (le « Conseil ») est responsable de la gestion de l'actif du Fonds. Il incombe au Conseil d'en assurer une gestion prudente et efficace. La Politique de placement (la « Politique ») décrite dans le présent document s'inscrit dans le cadre des responsabilités du Conseil.

Le Comité de placement (le « Comité ») est responsable de la mise en œuvre de la Politique de placement et de son respect.

Les buts poursuivis pour le Fonds sont :

- a) de générer le maximum de revenu annuel tout en maintenant la volatilité des rendements à un bas niveau;
- b) d'assurer une régularité annuelle dans les revenus afin d'être en mesure d'acquitter les engagements financiers du Fonds;
- c) de croître à un taux annuel égal au taux d'augmentation annuel de l'indice des prix à la consommation; et
- d) de s'assurer que le Fonds génère un rendement réel à moyen terme suffisant pour soutenir le taux de dépenses fixé dans la Politique.

## Chapitre 2 – Partage des responsabilités

---

Les responsabilités confiées ou pouvant être confiées aux divers intervenants sont précisées comme suit :

Le Conseil doit :

- adopter la Politique;
- nommer le Gestionnaire du Fonds;
- entériner le choix du gardien de valeurs du Fonds; et
- déterminer et revoir périodiquement le taux de débours annuel du Fonds dans son contexte spécifique et de son évolution.

Le Comité doit :

- établir la Politique et contrôler son application;
- réexaminer chaque année la Politique, en réévaluant notamment le rendement espéré, le risque tolérable et la répartition à long terme de l'actif du Fonds;
- recommander au Conseil le Gestionnaire du Fonds, et au besoin, choisir le coordonnateur en matière de gestion d'actifs et tout autre conseiller dont l'expertise est requise;
- choisir le gardien de valeurs;
- effectuer le suivi trimestriel de la répartition de l'actif du Fonds et appliquer le mécanisme de rééquilibrage des actifs;
- évaluer et analyser quantitativement et qualitativement la performance du Gestionnaire au moins une fois par année; et
- effectuer toute autre étude ou analyse considérée utile ou nécessaire pour la prise de décision.

Le Gestionnaire doit :

- remplir le mandat que le Comité lui a confié, tel que décrit dans la présente Politique, sous réserve des lois pertinentes et des directives supplémentaires du Comité qui lui ont été transmises par écrit;
- fournir au Comité une analyse trimestrielle écrite de ses décisions et du rendement des placements, ainsi que ses prévisions à l'égard du rendement à venir des classes d'actifs et des stratégies de placement qu'il propose adopter pour la prochaine période;
- présenter au Comité un certificat trimestriel de conformité avec la Politique;
- aviser le Comité, dans les meilleurs délais, de tout élément de la Politique qui pourrait avoir pour effet de restreindre sa performance ou de nuire à l'atteinte des objectifs poursuivis;
- expliquer les caractéristiques des nouvelles classes d'actifs et leur apport possible à la réalisation des objectifs du Fonds;
- dans le cas d'un fonds en gestion commune,
  - présenter par écrit au Comité un énoncé des politiques et des objectifs de placement pour chacun des fonds en gestion commune,
  - présenter au Comité un certificat trimestriel de conformité avec la Politique de placement dudit fonds,
  - s'assurer que les politiques sont en conformité avec les lois pertinentes,
  - aviser le Comité sans tarder de toutes modifications apportées à cet énoncé; et
- assister à une réunion avec le Comité au moins une fois par an.

Le gardien de valeurs doit :

- fournir mensuellement au Comité des états financiers faisant état de tous les éléments d'actifs du Fonds, de toutes les opérations effectuées et de la répartition de l'actif (valeur marchande).

Toutes les responsabilités susmentionnées peuvent être déléguées à une ou plusieurs parties selon la décision du Conseil.

### **Chapitre 3 – Convictions en matière de placement du Comité**

---

Les convictions en matière de placement du Comité sont les suivantes :

- a) Une approche équilibrée pour la gestion du Fonds est préférable, dans la mesure du possible, afin de limiter la complexité de la structure de placement et réduire les coûts. Une structure de placement plus complexe peut cependant être justifiée par des considérations de gestion du risque ou de valeur ajoutée à long terme, après avoir pris en compte les coûts directs et indirects.
- b) La gestion active a le potentiel d'ajouter de la valeur aux rendements des marchés, net des frais de gestion, pour toutes les classes d'actif.
- c) Les mandats d'actions de style neutre ou la combinaison de styles complémentaires sont prévus générer des rendements à long terme ajustés pour le risque similaires à ceux des styles croissance ou valeur. En conséquence, les biais de style prononcés devraient être limités afin de protéger le Fonds contre des périodes de sous-performance relative.
- d) Le marché canadien des actions est plus concentré et moins diversifié que les principaux marchés étrangers et une exposition aux marchés étrangers permet d'améliorer la diversification d'un portefeuille.
- e) Avec la mondialisation, les marchés sont de plus en plus intégrés et l'industrie ou le secteur dans lequel opère une compagnie est plus important que son pays d'origine. Conséquemment, une exposition aux marchés étrangers par l'entremise d'une approche intégrée offre un potentiel de rendement et de diversification supérieur tout en étant plus efficace au niveau de la gestion de la répartition tactique de l'actif et des frais.
- f) L'exposition aux devises n'affecte pas à long terme le risque total de façon significative. La couverture de devises a un coût et en conséquence, les devises ne devraient pas être couvertes (sauf dans le cas d'un mandat où l'objectif est de générer un rendement absolu).
- g) Le Comité croit que les facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) peuvent être importants pour le rendement à long terme au niveau des entreprises, des secteurs, des régions et des classes d'actifs. Le Comité croit que l'analyse des placements devrait intégrer les facteurs ESG dans la mesure où ils ont un impact sur le rendement et le

risque. En ce qui concerne les placements, le Comité laisse au Gestionnaire toute la latitude pour l'évaluation des risques et des possibilités en matière d'investissement responsable. Le Comité tiendra compte du niveau de considération pour les facteurs ESG et de leur intégration au processus d'investissement lors de la sélection d'un gestionnaire.

## **Chapitre 4 – Objectif de rendement, portefeuille de référence et rendement espéré et risque**

### **Objectif de rendement**

L'objectif de rendement à long terme du Fonds (e.g. pour une période de dix ans) est d'obtenir un taux de rendement annualisé au moins égal au taux de dépenses auquel s'ajoute le taux d'augmentation de l'indice des prix à la consommation.

### **Portefeuille de référence**

Le portefeuille de référence définit la répartition d'actif cible visée à long terme qui devrait permettre l'atteinte de l'objectif de rendement avec un niveau de risque acceptable.

	<b>Portefeuille de référence</b>	
<b>Classe d'actif</b>	<b>Pondération à long terme</b>	<b>Indice de référence</b>
Valeurs à court terme	1,0 %	Indice des bons du Trésor à 91 jours FTSE Canada
Titres à revenu fixe :		
canadiens	20,0 %	Indice obligataire universel FTSE Canada
sans contrainte	10,0 %	Indice Bloomberg agrégat américain couvert en \$CAD
Titres de participation :		
canadiens	10,0 %	Indice composé S&P/TSX plafonné
étrangers (Mondial)	17,0 %	Indice MSCI Mondial net (\$CAN)
étrangers (Tous pays)	17,0 %	Indice MSCI Tous pays net (\$CAN)
pays émergents	10,0 %	Indice MSCI pays émergents net (\$CAN)
Immobilier canadien (direct)	7,5 %	Indice fonds d'immobilier canadien MSCI/REALPAC
Infrastructure (direct)	7,5 %	Indice des prix à la consommation (IPC) + 4 %

### **Rendement espéré et risque**

Une étude a été effectuée afin d'analyser l'équilibre risque/rendement du portefeuille de référence, en présumant une gestion passive (indicielle) du portefeuille. Cette analyse indique que le portefeuille de référence devrait offrir un rendement annuel réel d'environ 4,3 % (médiane) pour la

plupart des périodes mobiles de dix ans. Cependant, au cours d'une année donnée, le rendement annuel réel peut s'écarter sensiblement de ce rendement médian (à la hausse ou à la baisse).

Les rendements annualisés et les probabilités ont été calculés à partir d'hypothèses sur le rendement et le risque à long terme des classes d'actifs retenues. Celles-ci sont énumérées à l'Annexe I. Une distribution de probabilité log normale a été utilisée pour les projections.

L'utilisation de distributions de probabilité et d'hypothèses différentes pourrait donner lieu à des rendements et des niveaux de risque estimatifs différents. Cependant, le Comité est d'avis que les hypothèses utilisées sont appropriées aux fins de cette Politique.

Le Comité estime donc qu'un portefeuille présentant la composition du portefeuille de référence devrait permettre d'atteindre l'objectif de rendement visé avec un niveau de risque acceptable et contrôlé à long terme.

## Chapitre 5 – Limites de placement permises et mécanisme de rééquilibrage

---

En raison de la performance différente de chacune des classes d'actifs du Fonds, sa composition peut s'éloigner de la répartition cible à long terme.

### Limites de placement permises

Classe d'actif	Limite minimale	Cible à long terme	Limite maximale
Valeurs à court terme	0,0 %	1,0 %	3,0 %
Titres à revenu fixe :			
canadiens	17,0 %	20,0 %	23,0 %
sans contrainte	7,0 %	10,0 %	13,0 %
Titres de participation :			
canadiens	7,0 %	10,0 %	13,0 %
étrangers (Mondial)	14,0 %	17,0 %	20,0 %
étrangers (Tous pays)	14,0 %	17,0 %	20,0 %
pays émergents	7,0 %	10,0 %	13,0 %
Immobilier canadien (direct)	0,0 %	7,5 %	10,5 %
Infrastructure (direct)	0,0 %	7,5 %	10,5 %

### Mécanisme de rééquilibrage

L'application du mécanisme de rééquilibrage est sous la responsabilité du Comité. Les principes sous-jacents à ce mécanisme sont les suivants :

- a) La répartition de l'actif du Fonds entre les différents mandats est revue à la fin de chaque trimestre dans le cadre de la préparation des rapports de suivi des activités de placement.

- b) Si la proportion du Fonds allouée à un mandat donné est supérieure à la limite maximale permise, des actifs sont liquidés et transférés de façon à rétablir le pourcentage à mi-chemin entre la cible et la limite maximale permise. Les actifs ainsi liquidés sont alloués au mandat ayant la pondération la plus près de la limite minimale permise jusqu'à ce que la pondération à mi-chemin entre la cible et la limite minimale de ce mandat soit atteinte. Si la pondération voulue est atteinte, l'actif restant est transféré au prochain mandat ayant la pondération la plus près de la limite minimale permise et ainsi de suite jusqu'à ce que la pondération du mandat ayant une pondération supérieure à la limite maximale permise soit rétablie.
- c) Si la proportion du Fonds allouée à un mandat donné est inférieure à la limite minimale permise, une procédure similaire est appliquée.
- d) Les pondérations par mandat sont évaluées à l'aide des valeurs marchandes fournies par le gardien des valeurs.
- e) Le mécanisme de rééquilibrage doit être appliqué dans les meilleurs délais suivant la fin d'un trimestre tout en tenant compte des contraintes de liquidité des différents fonds utilisés.

## Chapitre 6 – Catégories de placement permises

---

Valeurs à court terme : Espèces, dépôts à vue, bons du Trésor, billets à court terme, acceptations bancaires, dépôts à terme, certificats de placements garantis et titres garantis par un contrat d'assurance.

Titres à revenu fixe : Obligations, débentures, titres garantis par un actif, prêts hypothécaires, titres garantis par une hypothèque ou par un contrat d'assurance, prêts hypothécaires indexés, dépôts à terme, certificats de placements garantis et fonds communs.

Titres de participation : Actions ordinaires, fiducies de revenu, droits reçus à versements échelonnés, bons de souscription et titres convertibles en actions ordinaires et fonds communs.

Les fiducies de revenu sont permises à condition que le statut légal gouvernant ladite fiducie de revenu limite le droit de recours et d'indemnisation du fiduciaire aux actifs de la fiducie ou encore qu'une provision limitant la responsabilité ait été adoptée dans la législation provinciale gouvernant ladite fiducie de revenu et ce, avant l'activation de celle-ci.

Les placements qui ne sont pas explicitement permis par la Politique sont interdits à moins qu'ils ne soient utilisés par l'entremise d'un fonds en gestion commune dont la Politique de placement en permet l'utilisation.

L'utilisation de produits dérivés, les placements privés, les immeubles, l'infrastructure, ainsi que les fonds de placements à capital fixe ("closed-end funds") sont permis avec, au préalable, l'approbation écrite du Comité et ne doivent en aucun cas être utilisés à des fins spéculatives. Cette contrainte ne s'applique pas aux mandats de titres à revenu fixe sans contrainte et de fonds de couverture.

## Chapitre 7 – Structure de gestion, objectifs de valeur ajoutée et contraintes de placement

---

### Structure de gestion

La structure de gestion retenue par le Comité pour le Fonds est composée de divers mandats gérés par des spécialistes. Dans la mesure du possible, et en lien avec la conviction en matière de placement du Comité face à l'approche équilibrée, certains mandats ont été octroyés à un même gestionnaire.

### Objectifs de valeur ajoutée

<b>Classe d'actif</b>	<b>Indice de référence</b>	<b>Objectif de valeur ajoutée (annualisé)</b>
Portefeuille total	Portefeuille de référence	+ 0,9 % sur 4 ans
Titres à revenu fixe : canadiens sans contrainte	Indice obligataire universel FTSE Canada	+ 0,3 % sur 4 ans
	Indice Bloomberg agrégat américain couvert en \$CAD	+ 2,5 % sur 4 ans
Titres de participation : canadiens étrangers (Mondial) étrangers (Tous pays) pays émergents	Indice composé S&P/TSX plafonné	+ 1,0 % sur 4 ans
	Indice MSCI Mondial net (\$CAN)	+ 1,25 % sur 4 ans
	Indice MSCI Tous pays net (\$CAN)	+ 0,6 % sur 4 ans*
	Indice MSCI pays émergents net (\$CAN)	+ 2,0 % sur 4 ans
Immobilier canadien (direct)	Indice fonds d'immobilier canadien MSCI/REALPAC	+ 0,0 % sur 4 ans
Infrastructure (direct)	Indice des prix à la consommation (IPC) + 4 %	+ 0,0 % sur 4 ans

\* Cet objectif reflète une très petite erreur de calquage prévue par le gestionnaire sélectionné (2 %). Pour un gestionnaire qui utilise une erreur de calquage régulière (4-5 %), la valeur ajoutée espérée sera 1,25 % par année.

## **Contraintes de placement**

Des fonds en gestion commune sont utilisés pour tous les mandats. Les contraintes de placement pour ces mandats sont celles énoncées dans la Politique de placement propre à chacun des fonds en gestion commune utilisés. En cas de divergence entre le contenu de cette Politique et celle d'un fonds en gestion commune utilisé, cette dernière prévaudra.

## **Autres contraintes**

- a) Le Fonds ne peut effectuer aucun emprunt. Toutefois, les découverts temporaires, résultant des transactions vente/achat effectuées par le gardien de valeurs de même que l'achat de reçus à versements échelonnés, sont permis.
- b) Les achats sur marge ne sont pas permis.
- c) Les ventes à découvert ne sont pas permises.
- d) Les options et les contrats à terme ne sont pas permis.
- e) Tous les placements doivent être conformes à la législation pertinente en vigueur et doivent respecter les normes du « CFA Institute ».
- f) Le Gestionnaire doit avoir adopté le code de conduite du « CFA Institute », ou un code similaire.

À l'exception de e) et f), les contraintes énumérées ci-dessus ne s'appliquent pas aux mandats de titres de participation sans contrainte et de fonds de couverture.

### **Politique à l'égard des conflits d'intérêts et exigences de divulgation**

Les personnes suivantes doivent se conformer aux présentes directives :

- a) les membres du Conseil;
- b) les membres du Comité;
- c) le Gestionnaire;
- d) le gardien de valeurs; et
- e) les employées ou employés ou les agentes ou agents dont le Comité ou une des personnes mentionnées ci-dessus a retenu les services dans le cadre de la gestion du Fonds.

Les personnes assujetties aux directives sur les conflits d'intérêts doivent divulguer tout intérêt, association ou participation importante liés directement ou indirectement à leur rôle à l'égard des placements et donnant lieu ou risquant de donner lieu à un conflit d'intérêts.

Sans limiter la généralité de ce qui précède, doivent être divulgués tout avantage important tiré d'un élément d'actif du Fonds, toute possession significative de tels éléments d'actifs, l'appartenance aux conseils d'autres sociétés ou tout contrat existant ou prévu.

Les personnes assujetties aux directives doivent, dès qu'elles prennent connaissance d'un conflit, divulguer la nature et l'importance de tout conflit réel ou potentiel par avis écrit au Comité, ou demander que ce renseignement soit porté au procès-verbal de la réunion du Comité.

La personne qui divulgue un conflit d'intérêts ne peut poursuivre ses activités liées à cette question faisant l'objet du conflit qu'avec l'accord du Comité.

## **Prêt de titres**

Les prêts de titres du Fonds ne sont pas permis.

## **Délégation des droits de vote**

L'exercice des droits de vote accompagnant les placements du Fonds est délégué au Gestionnaire, qui s'acquitte de cette responsabilité dans la perspective du respect des objectifs de la Politique. Le Gestionnaire doit toutefois aviser le Comité dans les meilleurs délais, à chaque fois qu'un vote porte sur une question à caractère extraordinaire.

## **Évaluation des placements non négociés sur le marché**

Il est prévu que tous les titres détenus par le Fonds doivent être négociés sur le marché et être évalués selon leur valeur marchande.

Si le Fonds vient à détenir des titres qui ne sont pas négociés sur le marché, ceux-ci doivent être évalués au moins tous les ans par le gardien de valeurs qui utilise un taux d'escompte composé d'une estimation du rendement sans risque, d'une estimation de l'inflation prévue et d'une prime de risque proportionnelle à l'incertitude qui entoure les revenus futurs tirés du placement.

Alternativement, une évaluation pourrait être obtenue au moins tous les ans d'un estimateur indépendant qui est qualifié pour évaluer un tel placement.

## **Fonds en gestion commune**

La politique à l'égard des conflits d'intérêts et exigences de divulgation ainsi que les règles concernant les prêts de titres, la délégation des droits de vote et l'évaluation des placements non négociés sur le marché en ce qui a trait aux actifs investis dans un fonds en gestion commune, seront assujettis à la Politique de placement dudit fonds.

## **Chapitre 9 – Politique de dépenses du Fonds**

---

### **Taux de dépenses**

Le taux de dépenses, incluant les frais de gestion et les frais administratifs, est établi à 4,0 % de la moyenne des valeurs marchandes du Fonds au 31 décembre des trois années précédant l'année courante. De plus, une composante variable s'ajoute, soit 5 % de la valeur du surplus accumulé, qui mène à un taux de dépenses maximal de 4,5 %. Ce taux de dépenses reflète le taux de rendement réel espéré sur les actifs du Fonds. Ce calcul détermine la dépense totale permise pour l'année à venir.

De cette dépense totale permise, on doit soustraire les frais de gestion et les frais administratifs. Le reliquat est ensuite distribué proportionnellement à tous les fonds individuels de donateur du Fonds. Ces montants deviennent les sommes autorisées à être dépensées durant l'année et sont transférées dans le compte non-restreint des donateurs.

### **Capitalisation des dons reçus**

Les dons reçus (ou le capital) seront déposés dans le fonds du donateur et seront conservés à perpétuité. Seul le revenu de placement sera utilisé aux fins spécifiées par le donateur. Afin de préserver la valeur réelle du don, un montant égal à l'augmentation de l'indice des prix à la consommation sera ajouté annuellement à chaque fonds du donateur (ou la capitalisation) à partir des revenus de placement de l'année en cours.

### **Un fonds de donateur déficitaire**

La Politique de dépenses du Fonds prévoit que les fonds du donateur puissent accumuler un surplus afin de permettre de continuer à dépenser lorsque les rendements sont faibles. Le surplus accumulé (ou le solde restreint) représente le total cumulatif des revenus de placement moins les montants capitalisés et moins les sommes autorisées à être dépensées. Durant des années consécutives à faibles rendements des marchés boursiers, il est possible qu'un fonds du donateur devienne déficitaire.

On définit un fonds du donateur déficitaire lorsque le solde du compte restreint est inférieur à la somme autorisée à être dépensée pour l'année à venir. Dans cette situation, afin d'éviter d'empiéter sur le don initial du donateur, la somme autorisée à être dépensée pour la prochaine année financière sera limitée au moindre de A et B suivant :

A – la somme autorisée à être dépensée; et

B – les soldes du compte restreint et de la capitalisation.

### **Solde des années antérieures**

Dans une situation normale, le solde des années antérieures disponible à être dépensé est le solde accumulé du compte non-restreint. Le solde accumulé du compte non-restreint représente le total des sommes autorisées à être dépensées accordées au fil des années moins le total des dépenses réelles. Lorsqu'un fonds du donateur est déficitaire (voir la définition ci-dessus), on peut limiter les dépenses du solde des années antérieures afin d'éviter d'empiéter sur le don initial du donateur.

Dans une telle situation, le solde des années antérieures disponible à être dépensé sera le moindre de A et B :

A – le solde du compte non-restreint; et

B – le plus grand de C et D :

C – 0

D – la somme du solde des comptes non-restreint, restreint et de la capitalisation.

Toutes les situations sont uniques. Le personnel du Service des finances devra discuter avec le ou la responsable du fonds en question afin d'en arriver à un solde convenable selon les situations.

## Annexe I - Hypothèses des classes d'actif du portefeuille de référence

---

### Rendement et risque espérés

	Rendement à long terme	Volatilité annuelle
Court terme	2,9 %	1,5 %
Obligations Univers	4,1 %	5,4 %
Crédit multi-actifs	6,2 %	7,0 %
Actions canadiennes	5,8 %	19,5 %
Actions étrangères	5,8 %	16,2 %
Actions de pays émergents	6,8 %	25,0 %
Infrastructure	6,9 %	14,0 %
Immobilier canadien	6,7 %	15,1 %

### Corrélations

	A	B	C	D	E	F	G	H
A - Court terme	1,00							
B - Obligations Univers	0,17	1,00						
C - Crédit multi-actifs	(0,19)	0,49	1,00					
D - Actions canadiennes	(0,39)	(0,02)	0,24	1,00				
E - Actions étrangères	(0,40)	0,13	0,40	0,78	1,00			
F - Actions de pays émergents	(0,37)	0,16	0,36	0,78	0,79	1,00		
G - Infrastructure	0,05	0,05	0,33	(0,25)	(0,01)	(0,20)	1,00	
H - Immobilier canadien	(0,07)	(0,13)	(0,06)	0,04	0,08	(0,09)	0,22	1,00

Tous les chiffres ont été calculés par Mercer en date du 31 mars 2024. La méthode de calcul de Mercer a été utilisée pour estimer les rendements espérés, les écarts-types, les facteurs de corrélation et les probabilités.

Les rendements espérés des titres de court terme et des obligations ont été estimés à partir de la courbe de taux actuelle et de la courbe de taux à l'équilibre. Les rendements espérés des actions sont calculés selon les ratios projetés tels que la croissance du produit intérieur brut (PIB), l'inflation, le ratio du cours sur les bénéfices projetés, la croissance des revenus, le taux de dividendes anticipé, etc. Les rendements espérés des classes d'actifs non traditionnelles ont été calculés de manière à refléter la nature de l'actif, l'expérience historique et les facteurs précédents.

Les écarts-types pour les titres de court terme et les obligations ont été estimés à partir des données historiques des 10 dernières années et ajustés avec un modèle de durée (puisque la durée et l'écart-type sont fonction du niveau des taux d'intérêt). Les écarts-types des actions ont été estimés à partir des données historiques des 10 dernières années et ajustés afin d'obtenir des variables de modèle d'évaluation des actifs financiers (« CAPM ») cohérentes avec les hypothèses.

Les corrélations entre les catégories d'actifs ont été estimées à partir des données historiques des 10 dernières années et ajustées pour cohérence.

Il est présumé que le rendement annuel du portefeuille de référence suivra une courbe de répartition log-normale. L'utilisation d'hypothèses, autres que celles indiquées aux présentes à l'égard des rendements espérés, des écarts-types et des corrélations, produirait des estimations de caractéristiques de rendement et de risque différentes quant au portefeuille de référence.