



Université de  
Sherbrooke

# **Caisse de retraite Université de Sherbrooke**

**Rapport d'activités du comité de retraite**  
**Rendements et activités de placements**  
**au 31 décembre 2022**

Présentation du 15 mai 2023



# Sommaire de la présentation

- Faits saillants
- Revue des marchés
- Rendements 2022
- Gestion de portefeuille
- Perspectives et allocations d'actif



# Faits saillants

- La pire année en 50 ans au niveau des rendements combinés des actions et des obligations
- **- 4,5 % de rendement en 2022 couplé à une valeur ajoutée de 4,7 %, représentant une contribution de près de 71 M \$**
  - près de 90 % de nos gestionnaires ont ajouté de la valeur en 2022
  - 3,9 % de rendement annualisé sur 5 ans
  - 7,6 % de rendement annualisé sur 10 ans
- **1,403 milliard \$ d'actif**
- Déploiement complété vers nos nouveaux gestionnaires d'actions, conformément à la politique de placement de 2021
- Renforcement de l'intégration des facteurs ESG :
  - dans notre approche d'investissement et
  - dans nos processus de sélection de gestionnaires



# Revue des marchés

## Rendements historiques au 31 décembre 2022

Indices	10 ans	5 ans	2018	2019	2020	2021	2022
TMX Univers gouvernement	1,4%	0,0%	1,5%	6,4%	8,7%	-3,0%	-12,3%
S&P TSX Plafonné actions	7,7%	6,8%	-8,9%	22,6%	5,6%	25,9%	-5,8%
S&P 500 en \$ CAD	16,1%	11,2%	4,2%	24,9%	16,3%	27,6%	-12,2%
S&P 500 en \$ USD	12,6%	9,4%	-0,5%	31,5%	18,4%	28,7%	-18,1%
MSCI Mondial en \$ CAD	12,3%	7,8%	-0,2%	21,4%	14,2%	20,0%	-12,2%

Source : Mercer, rapport trimestriel au 31 décembre 2022

**La première fois en plus de 50 ans où les actions et les obligations connaissent des rendements négatifs dans la même année!**

# Rendement du fonds régulier

Année 2022	Fonds régulier	Portefeuille cible	Performance relative
<b>Caisse totale</b>	- 4,5 %	- 9,2 %	4,7 %
<b>75 % actions - revenu variable</b>	- 4,3%	- 10,2 %	5,9 %
16 % actions canadiennes	1,9 %	- 5,8 %	7,7 %
59 % actions mondiales	- 8,2 %	- 12,6 %	4,4 %
<b>25 % revenu fixe</b>	- 1,9 %	- 4,3 %	2,4 %
15 % obligations canadiennes*	- 3,1 %	- 5,5 %	2,4%
10 % hypothèques commerciales	- 1,0 %	- 2,5 %	1,5 %
* incluant la dette privée et les terres agricoles			

Source : Mercer, rapport trimestriel au 31 décembre 2022

# Les meubles ont été sauvés en 2022...



Université de  
Sherbrooke

- **- 4,5 % de rendement pour le RRUS comparativement à la médiane canadienne de - 10,3 % (selon RBC)**
- **Un rendement relatif fort appréciable pour les actions**
  - Les actions canadiennes ont livré un rendement de 1,9 % grâce à leur fort biais valeur faisant en sorte de mieux résister aux hausses de taux d'intérêt
    - Elles dégagent une valeur ajoutée de 7,7 % pour l'année
  - Les actions mondiales ont moins bien performé avec un rendement de - 8,2 %
    - Elles dégagent également une valeur ajoutée, toutefois, de 4,4 %
  - Dans l'ensemble, les stratégies de revenu fixe ont livré un rendement - 3,1 %
    - Notre positionnement défensif en revenu fixe se démarque face à l'indice univers qui a livré un rendement de - 11,7 % (univers long terme = - 21,8 %)
    - Globalement, les stratégies de revenu fixe ont livré une valeur ajoutée de 2,4 %
    - Les hypothèques commerciales, pour leur part, ont terminé l'année avec un rendement de - 1 % et une valeur ajoutée de 1,5 %

# Résultats 2022 de nos gestionnaires



Université de  
Sherbrooke

Projections par gestionnaire	12 mois - 31 décembre 2022	Écart
<b>Caisse de retraite</b>	<b>-4,5%</b>	<b>4,7%</b>
<i>Portefeuille cible</i>	-9,2%	
Addenda - obligations prov.	-3,1%	2,4%
<i>FTSE TMX Univers gouvernement (durée 4 ans)</i>	-5,5%	
Addenda - Hypothèques	-1,0%	1,5%
<i>FTSE TMX C.T Féd + 1,5 %</i>	-2,5%	
Letko	1,9%	7,7%
<i>S&amp;P TSX plafonné actions</i>	-5,8%	
Orbis	-4,4%	7,8%
RBC GAM et Cedar	-8,3%	3,9%
<i>MSCI WORLD (\$ CAD)</i>	-12,2%	
Global Alpha ( 1 mois )	-1,9%	1,6%
<i>MSCI World (actions mondiales petite capitalisation (\$ CAD)</i>	-3,5%	
SSgA S&P 500	-11,8%	0,4%
<i>S&amp;P 500 (\$ CAD)</i>	-12,2%	
Northcape	-14,8%	-0,5%
<i>MSCI marchés émergents(\$ CAD)</i>	-14,3%	
Bonnefield	0,2%	2,9%
<i>FTSE TMX Univers gouvernement. (durée 4 ans)+3 %</i>	-2,7%	
Penfund	8,0%	10,5%
<i>S&amp;P TSX plafonné actions + 3%</i>	-2,5%	
<i>En orange = sous-performance du gestionnaire vs son indice</i>		
<i>En vert = surperformance du gestionnaire vs son indice</i>		

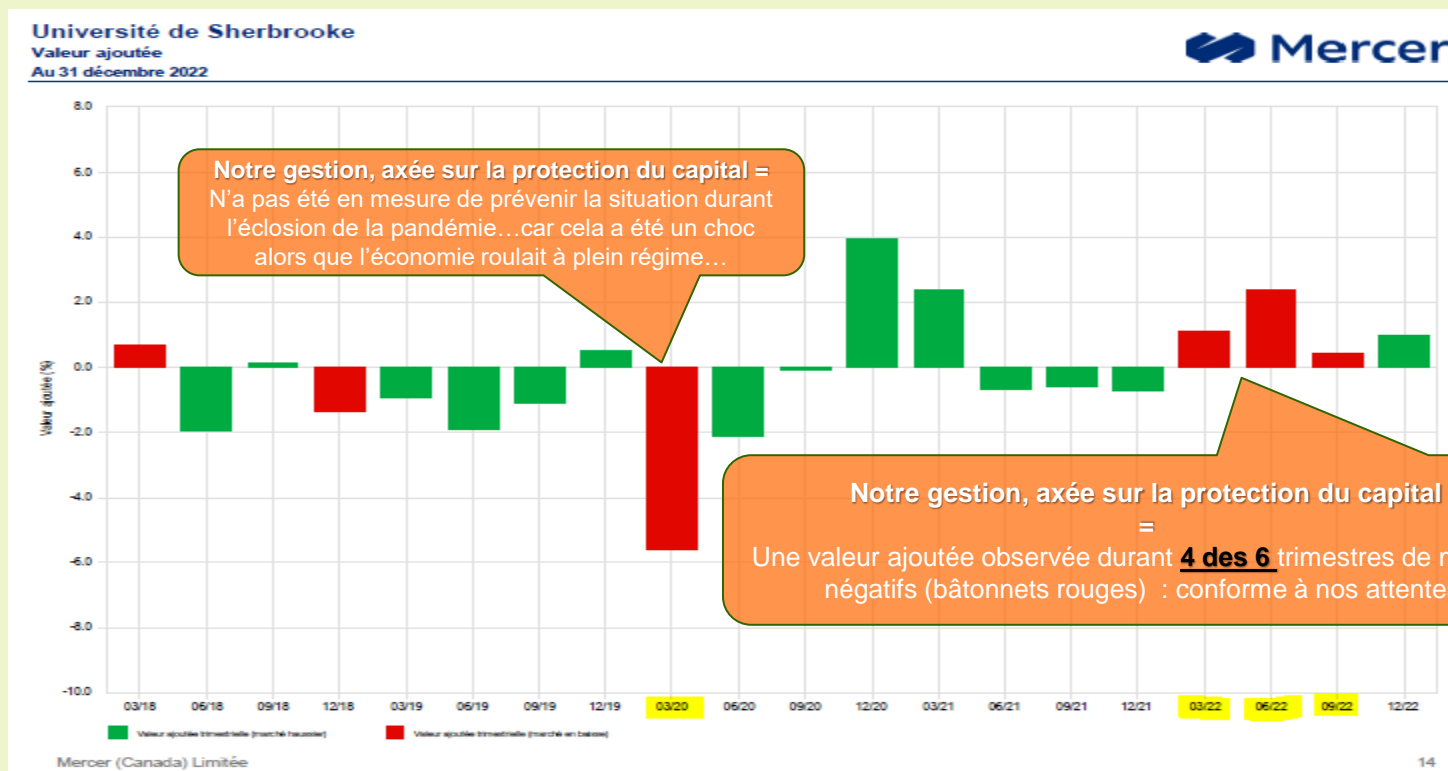
Performance médiane	12 mois - 31 décembre 2022	Écart vs RRUS
<b>Caisses de retraite canadiennes (PD - RBC)</b>	-10,30%	5,65%
<b>Caisses de retraite canadiennes (PD - CIBC)</b>	-7,48%	2,83%
Fonds institutionnels États-Unis ( Northern Trust )	-12,70%	8,05%
Caisses de retraite publiques États-Unis (Northern Trust) - \$ USD	-10,10%	5,45%
Caisses de retraite privées États-Unis (Northern Trust) - \$ USD	-18,50%	13,85%
Univers fonds diversifiés (Mercer) - \$ USD	-7,20%	2,55%

# Valeur ajoutée vs portefeuille de référence



Université de Sherbrooke

## Résultats des 5 dernières années, par trimestre (au 31 décembre 2022)



Source : Mercer, rapport trimestriel du 31 déc. 2022



# Rendements annualisés



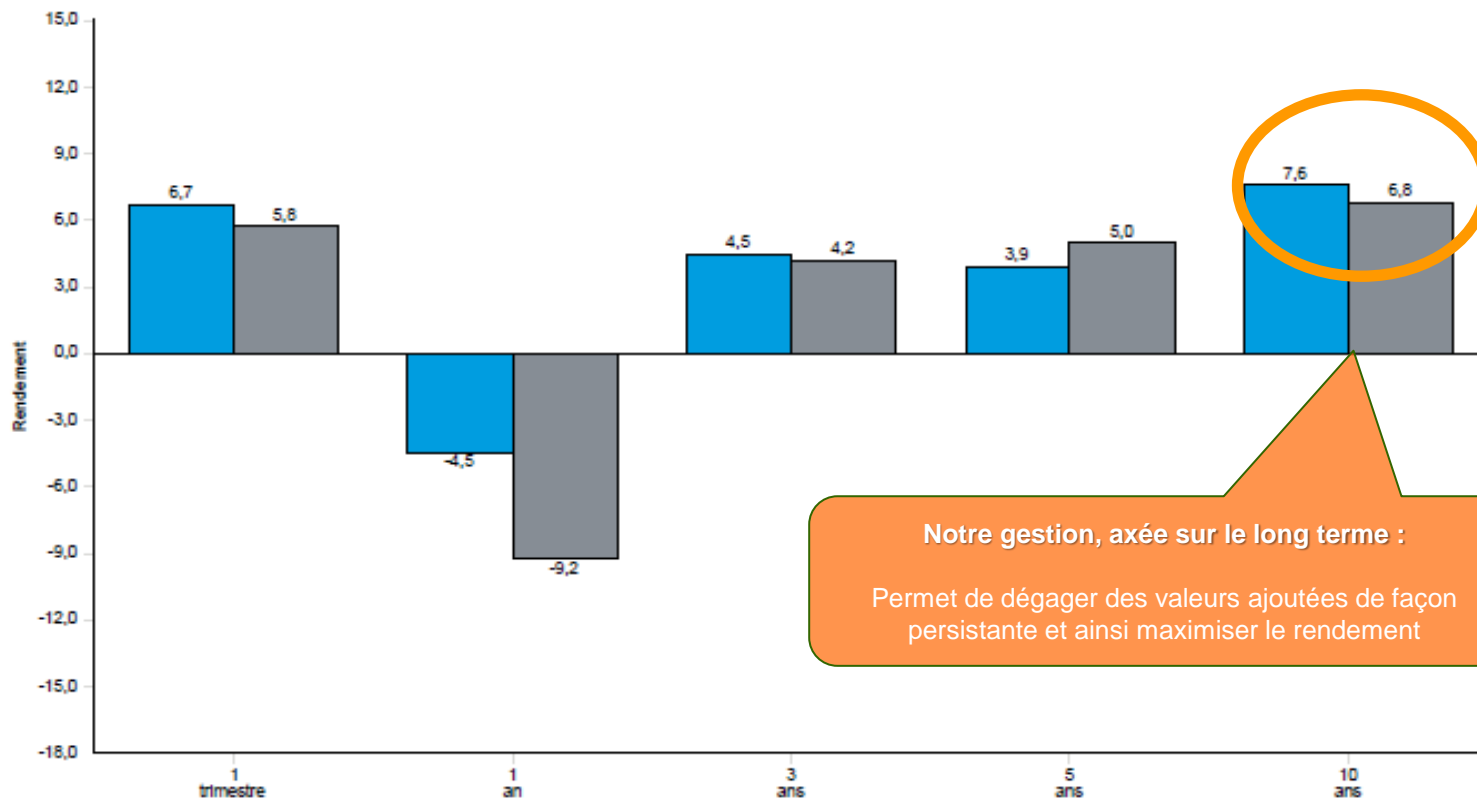
Université de  
Sherbrooke

Rapport de suivi de performance au 31 décembre 2022

## Sommaire de performance du fonds total (avant frais de gestion)

Portefeuille total vs. Politique - \$ US couvert

Au 31 décembre 2022



Notre gestion, axée sur le long terme :  
Permet de dégager des valeurs ajoutées de façon persistante et ainsi maximiser le rendement

	1 trimestre	1 an	3 ans	5 ans	10 ans
Portefeuille Total	6,7	-4,5	4,5	3,9	7,6
Politique - \$ US Couvert	5,8	-9,2	4,2	5,0	6,8

Mercer (Canada) Limitée

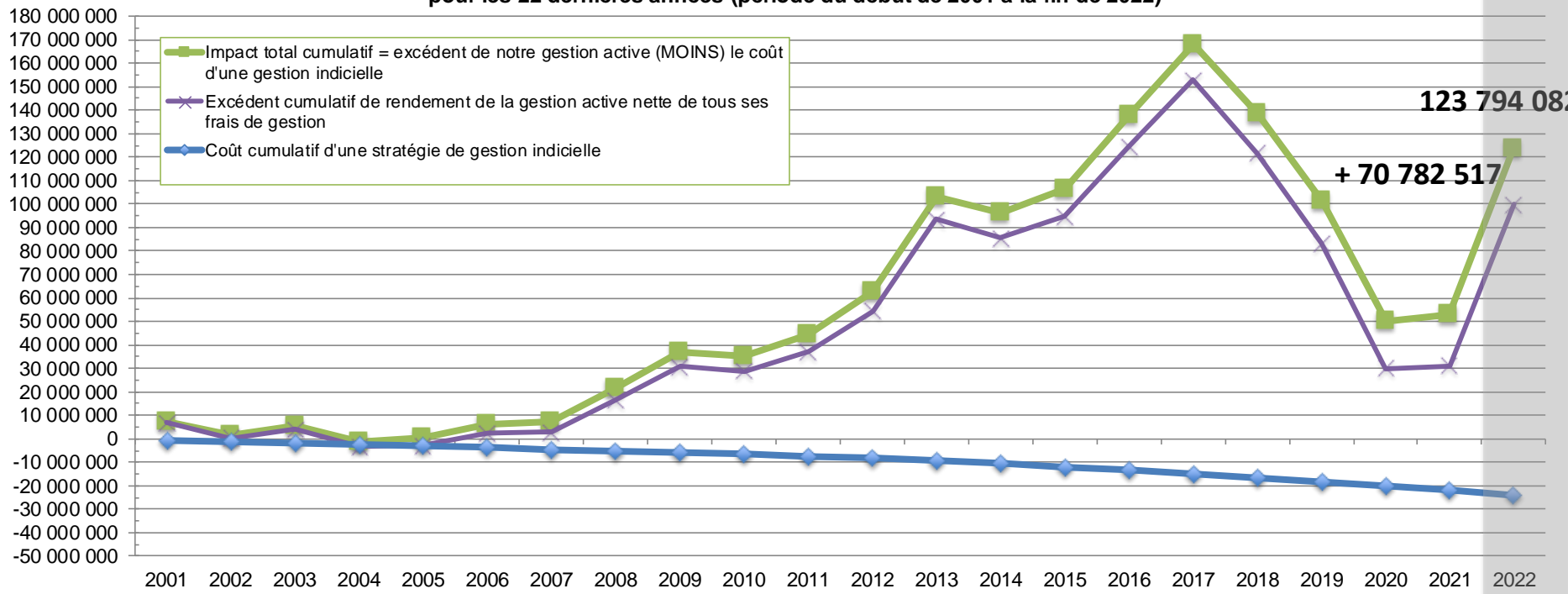
2

# Projection de l'impact de la gestion active (en \$)



## Valeur ajoutée cumulative de la gestion active vs la gestion indicielle (en \$) : pour les 22 dernières années (période du début de 2001 à la fin de 2022)

Projections

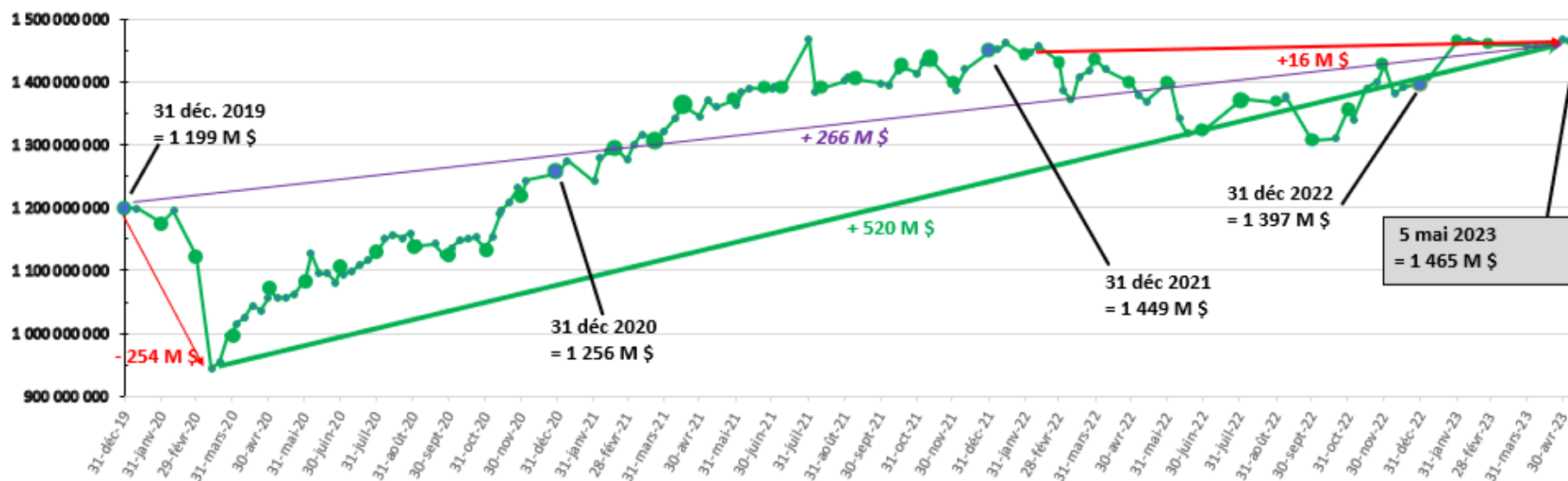


# Évolution du solde de l'actif



Université de  
Sherbrooke

## Évolution du solde de la caisse de retraite depuis le 31 déc. 2019\*



\*Entre les fins de mois (●), les montants ont été estimés selon notre processus de suivi du portefeuille, à des fins de rééquilibrage

# Gestion de portefeuille : principaux dossiers



Université de  
Sherbrooke

- Mise en veilleuse de la couverture de la devise vs le \$ USD
- Rallongement de la durée des obligations au 1<sup>er</sup> janvier 2023
- Déploiement de la politique de placement de 2021
  - Remplacement de Cedar Rock par RBC GAM :
    - Mandat actions mondiales de grande capitalisation
    - Chef de file en intégration ESG et en gestion des risques
    - Allocation de 16,5 %
  - Ajout de Global Alpha :
    - Mandat actions mondiales de petite capitalisation
    - Parmi les meilleurs gestionnaires et basé à Montréal
    - Allocation de 10 % financée par les actions canadiennes

# Le point sur le portefeuille au 28 avril 2023



Université de  
Sherbrooke

**Le rendement année à date est d'environ 4,99 % avec une valeur retranchée de 1,58 % vs notre indice de référence**

- Les marchés boursiers ont fortement progressé avec le contrôle de l'inflation et l'atteinte anticipée du point pivot des banques centrales
- Le marché boursier a connu le meilleur mois de janvier depuis 1975
- La crainte d'une forte récession en 2023 semble s'estomper
- *L'inflation n'est toutefois pas encore maîtrisée et la prudence est de rigueur pour la suite*
- Les marchés sont très volatils et une correction à la suite d'un «bear market rally» est possible, rappelons-nous 2008-2009

# Le point sur le portefeuille au 28 avril 2023



Université de Sherbrooke

Projections par gestionnaire	année à date - 30 avril 2023	Écart
<b>Caisse de retraite</b>	<b>4,99%</b>	<b>-1,58%</b>
<i>Portefeuille cible</i>	6,58%	
<b>Addenda - obligations prov.</b>	<b>3,99%</b>	<b>0,14%</b>
<i>FTSE TMX Universe gov.</i>	3,85%	
<b>Addenda - Hypothèques</b>	<b>2,68%</b>	<b>0,41%</b>
<i>FTSE TMX C.T Féd + 1,5 %</i>	2,27%	
<b>Letko</b>	<b>6,03%</b>	<b>-1,61%</b>
<i>S&amp;P TSX Actions Plafonnés</i>	7,63%	
<b>Orbis</b>	<b>5,47%</b>	<b>-4,37%</b>
<b>RBC GAM</b>	<b>5,61%</b>	<b>-4,23%</b>
<i>MSCI WORLD **</i>	9,84%	
<b>Global Alpha</b>	<b>4,41%</b>	<b>0,09%</b>
<i>MSCI World Small Cap</i>	4,31%	
<b>SSgA S&amp;P 500</b>	<b>9,31%</b>	<b>0,00%</b>
<i>S&amp;P 500</i>	9,31%	
<b>Northcape</b>	<b>8,97%</b>	<b>6,13%</b>
<i>MSCI EM **</i>	2,85%	
<b>Bonnefield</b>	<b>0,00%</b>	<b>-4,86%</b>
<i>FTSE TMX Universe gov. +3%</i>	4,86%	
<b>Penfund</b>	<b>0,00%</b>	<b>-8,66%</b>
<i>S&amp;P TSX Actions Plafonnés + 3%</i>	8,66%	
<b>En orange = sous performance du gestionnaire vs son indice</b>		
<b>En vert = sur performance du gestionnaire vs son indice</b>		

# Nos prévisions pour les prochaines années



Université de  
Sherbrooke

- Nous avons espoir que l'inflation revienne vers ou proche de la cible supérieure de la cible de la Banque du Canada d'ici 6 à 12 mois : entre 3 et 3,5 %.
- Un atterrissage en douceur de la croissance économique est possible, conditionnellement à une maîtrise de l'inflation
  - Pas évident, beaucoup de signes précurseurs d'une récession sont présents : Immobilier (-10 %), inversion de courbe des taux d'intérêt, inflation fondamentale toujours supérieure à 5 %
- Les taux d'intérêt resteront probablement autour ou près du niveau actuel jusqu'à la fin de l'année
- La forte avance des rendements observés dans les marchés financiers en ce début 2023 sera difficilement soutenable
  - Afin de profiter pleinement des rendements boursiers, on doit être investi en tout temps, car la majorité des rendements se matérialisent entre 10 et 20 jours au cours d'une année

## Rallongement de la durée du portefeuille obligataire

- Avec les fortes hausses de taux d'intérêt en 2022, la durée redevient intéressante en termes de risque/rendement
- La durée pourrait encore être rallongée si la hausse des taux se poursuit

## Allocation importante en revenus variables - actions

- Permet de maximiser le patrimoine à long terme sachant que la bourse surperforme le revenu fixe sur de longues périodes d'environ 4 %
- Biais valeur toujours prédominant en portefeuille, protégeant le capital et offrant le meilleur ratio risque / rendement sur de longues périodes
- L'intégration ESG continuera d'être priorisée et devrait, elle aussi, protéger le capital
- La gestion active toujours favorisée (95 % du portefeuille), elle devrait se démarquer dans un contexte d'augmentation de la volatilité ainsi que des taux d'intérêt qui ne devraient plus se retrouver sous le taux de croissance naturel de l'économie (2 %)

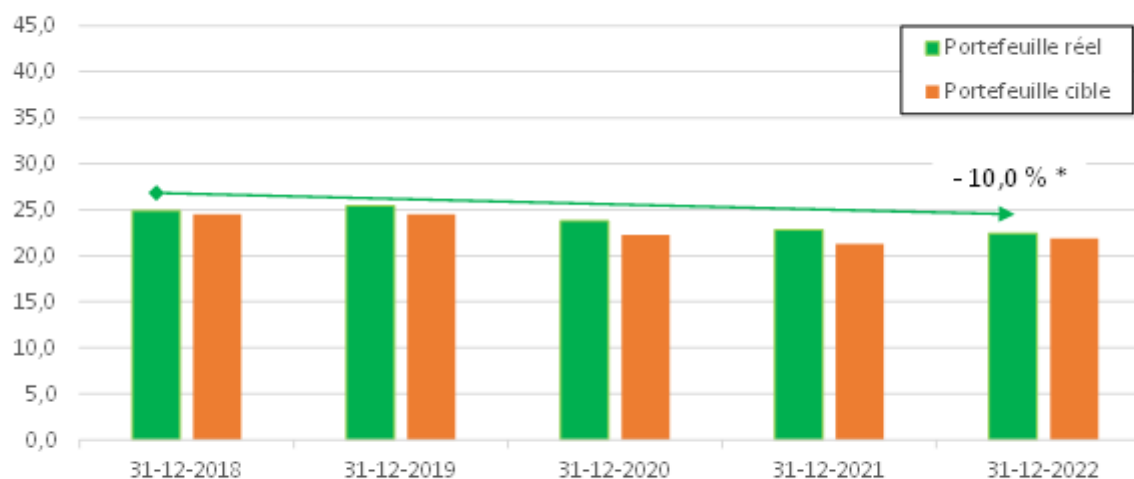
## Allocation en stratégie alternative 5-10 % en déploiement

- Continuer l'allocation en placements privés
- Remplacer le S&P 500 indiciel par une stratégie quantitative non corrélée avec nos gestionnaires d'actions





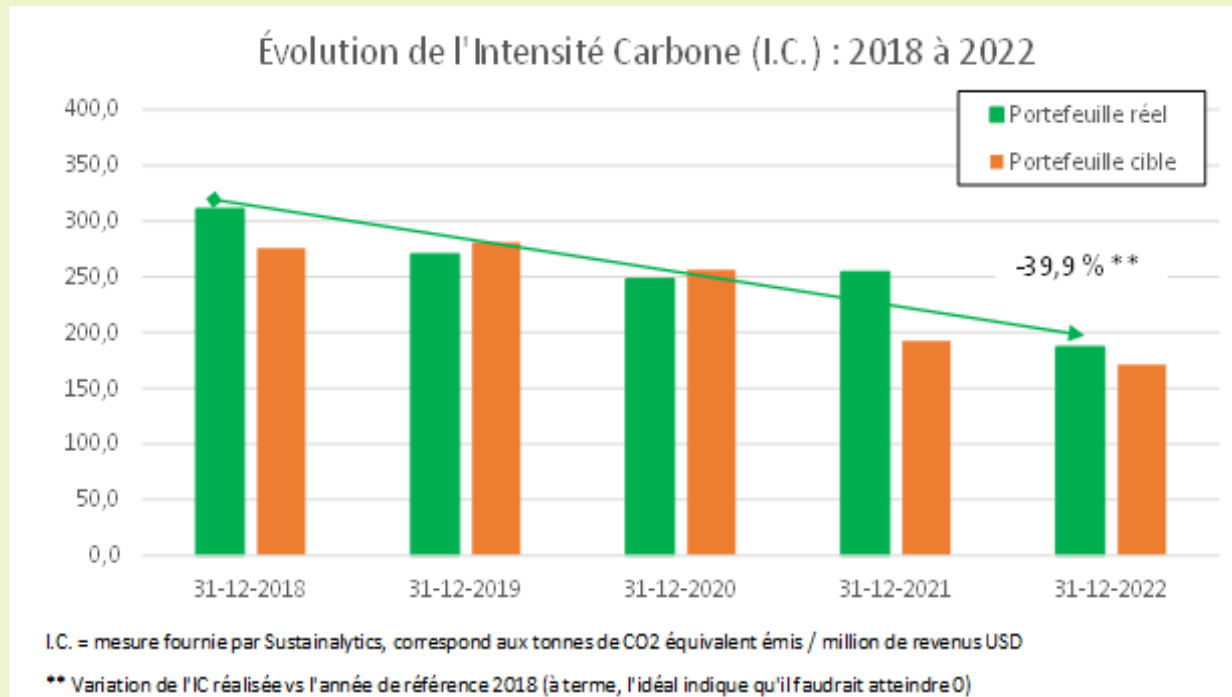
### Évolution de la performance ESG : 2018 à 2022



Performance ESG = mesure fournie par Sustainalytics, correspond à l'exposition aux risques en lien avec les facteurs ESG  
(selon Sustainalytics, niveau de risque moyen lorsque l'indicateur est entre 20 et 30)

\* Variation de la performance ESG réalisée vs l'année de référence 2018 (le risque diminue lorsqu'on tend vers 0)

Source : <https://www.sustainalytics.com/corporate-solutions/esg-solutions/esg-risk-ratings>  
En collaboration avec la Chaire Desjardins en finance responsable



Source : <https://www.sustainalytics.com/investor-solutions/esg-research/climate-solutions/carbon-emissions-data>  
En collaboration avec la Chaire Desjardins en finance responsable

# Le risque doit être évalué sur le long terme



Université de  
Sherbrooke

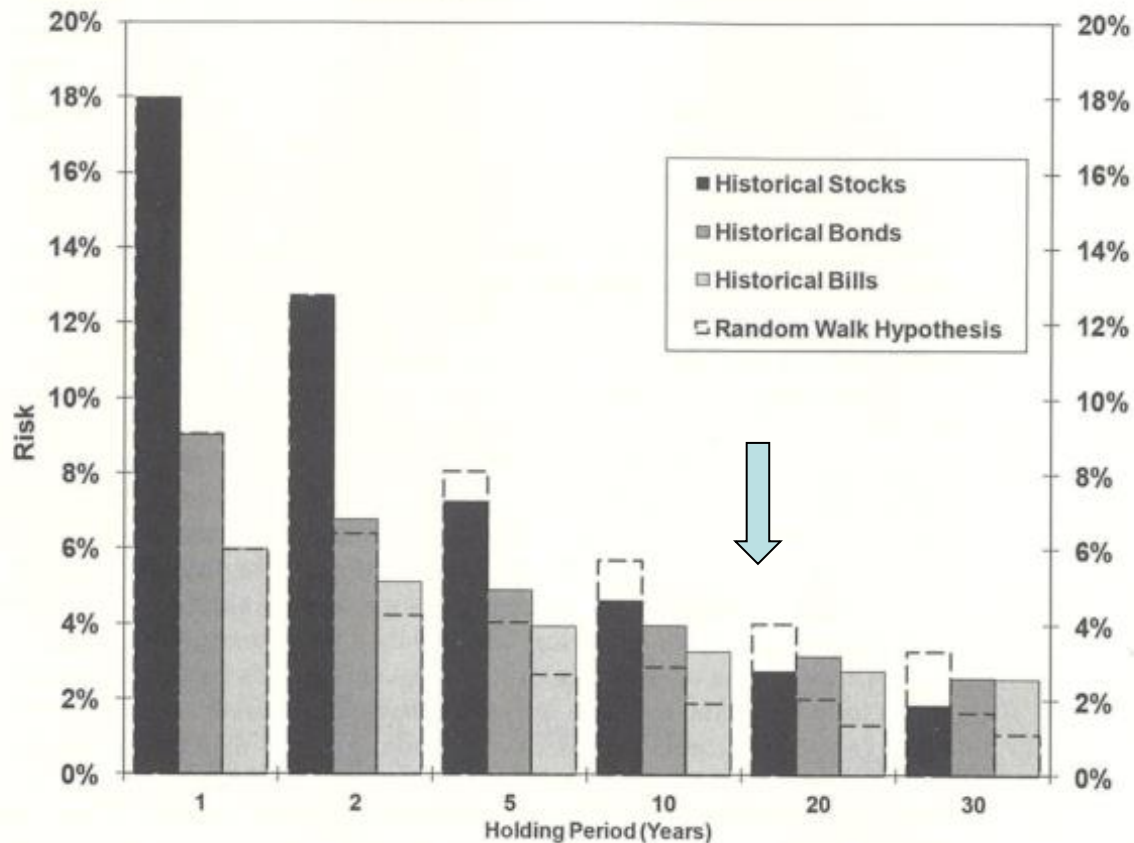
Holding period comparisons: percentage of periods when stocks outperform bonds and bills

Holding Period	Time Period	Stocks Outperform Bonds	Stocks Outperform T-Bills
1 Year	1802-2021	59.5	63.2
	1871-2021	62.3	68.2
2 Years	1802-2021	61.2	64.4
	1871-2021	64.9	72.2
3 Years	1802-2021	67.2	70.2
	1871-2021	68.7	73.3
5 Years	1802-2021	69.0	69.4
	1871-2021	70.9	75.5
10 Years	1802-2021	73.5	74.9
	1871-2021	79.5	85.4
20 Years	1802-2021	84.1	88.1
	1871-2021	95.4	99.3
30 Years	1802-2021	91.6	91.6
	1871-2021	99.3	100.0

# Le risque doit être évalué sur le long terme

FIGURE 6-2

Standard Deviation of Average Real Stock, Bond, and Bill Returns Over Various Holding Periods: Historical Data and Random Walk Hypothesis 1802–2012



Source: *Stock for the long run, fifth edition*, Jeremy J. Siegel and Jeremy Schwartz