



Université de  
Sherbrooke

# **Caisse de retraite Université de Sherbrooke**

**Rapport d'activités du comité de retraite**  
**Rendements, activités de placements et gestion des risques**  
**financiers**  
**au 31 décembre 2024**

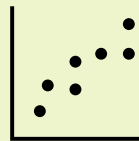
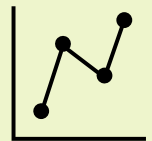
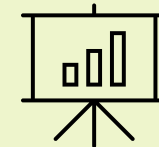
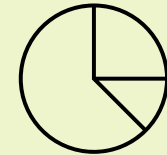
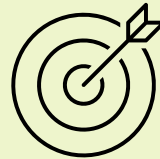
Présentation du 17 septembre 2025

# Sommaire de la présentation



Université de  
Sherbrooke

- Faits saillants
- Revue des marchés
- Rendements 2024
- Gestion de portefeuille
- Perspectives et allocations d'actif
- Gestion des risques financiers



- **Un rendement de 16,2 % en 2024 :**
  - 8,8 % de rendement annualisé sur 5 ans;
  - 7,8 % de rendement annualisé sur 10 ans;
- **Tout comme en 2022 et 2023, cela représente un rendement de premier quartile;**
- **1,881 milliard \$ d'actif;**
- L'excellente santé financière du régime qui continue de s'améliorer avec un ratio de capitalisation totale de 125 % et un excédent actif/passif de plus de 400 millions \$;
- Révision triennale de la politique de placement menant à l'ajout d'une nouvelle classe d'actifs en placements privés.



## Rendements historiques au 31 décembre 2024

Indices	Rendements annualisés		Rendements annuels				
	10 ans %	5 ans %	2020 %	2021 %	2022 %	2023 %	2024 %
FTSE TMX Univers gouvernement	1,6	0,3	8,7	-3,0	-12,3	6,1	3,3
FTSE TMX Univers long terme	1,8	-1,5	11,9	-4,5	-21,8	9,5	1,3
S&P TSX plafonné actions	8,7	11,1	5,6	25,1	-5,8	11,8	21,7
S&P 500	13,1	14,5	16,3	27,6	-12,2	22,9	25,0
S&P 500 en \$ US	15,6	16,9	18,4	28,7	-18,1	26,3	36,4
MSCI EAEO	8,0	7,4	6,4	10,8	-7,8	15,7	13,8
MSCI Mondial ex-Canada	13,1	14,1	14,8	21,2	-12,0	21,4	30,2
MSCI actions mondiales petite capitalisation	9,8	8,7	13,9	14,8	-12,9	12,7	18,0
MSCI pays émergents	5,9	3,8	16,1	-2,3	-14,5	6,3	17,3
Politique de placement - Fonds régulier	7,9	9,2	9,5	14,0	-9,2	15,1	19,3
<b>Caisse de retraite - Fonds régulier</b>	<b>7,8</b>	<b>8,8</b>	<b>4,2</b>	<b>14,5</b>	<b>-4,5</b>	<b>14,5</b>	<b>16,2</b>

Source : Mercer, rapport trimestriel au 31 décembre 2024

# Rendement du fonds régulier



Université de  
Sherbrooke

## Performance pour l'année 2024 - Fonds régulier et des principaux gestionnaires

Mandat (Firme de gestion)	Allocation [cible]	Rendement 2024	Rang centile
<b>Caisse de retraite - Fonds régulier *</b> <i>Indice : Politique de placement *</i>	<b>100,0 %</b>	<b>16,2 %</b> <b>19,3 %</b>	<b>19</b> <b>1</b>
<b>Combinés revenus fixes</b> <i>Indice combiné : 2/3 FTSE TMX Univers provincial et 1/3 FTSE TMX Fédéral court terme +1,5%</i>	<b>20,0 %</b>	<b>1,5 %</b> 5,3 %	<b>n.d.</b> n.d.
<b>Obligations canadiennes (Addenda)</b> <i>Indice : 33 % FTSE TMX Univers provincial 3x long terme &amp; 67 % FTSE TMX provincial long terme</i>	[10,0%]	<b>-2,6 %</b> -2,6 %	<b>100</b> 100
<b>Hypothèques commerciales (Addenda)</b> <i>Indice : FTSE TMX Fédéral court terme + 1,5 %</i>	[10,0%]	7,2 % <b>7,3 %</b>	<b>51</b> 42
<b>Actions canadiennes (Letko Brosseau et associés)</b> <i>Indice : S&amp;P TSX plafonné actions</i>	<b>15,0 %</b>	<b>18,5 %</b> 21,7 %	<b>70</b> 28
<b>Combiné actions mondiales ex-Canada</b> <i>Indice : MSCI mondial ex-Canada (\$ CAD)</i>	<b>35,0 %</b>	<b>21,7 %</b> 30,2 %	<b>n.d.</b> 13
(Arrowstreet)	[5,0 %]	33,2 %	18
(Orbis)	[15,0 %]	21,9 %	52
(RBC Global Asset Management)	[15,0 %]	31,7 %	10
<b>Actions mondiales petite capitalisation (Global Alpha)</b> <i>Indice : MSCI Mondial petite capitalisation (\$ CAD)</i>	<b>10,0 %</b>	<b>22,4 %</b> 18,0 %	<b>26</b> 52
<b>Actions pays émergents (Pier 21/Northcape)</b> <i>Indice : MSCI EM (\$ CAD)</i>	<b>10,0 %</b>	<b>3,9 %</b> 17,3 %	<b>95</b> 34
<b>Allocations placements privés</b>		<b>7,7 %</b>	<b>n.d.</b>
Actifs réels - terres agricoles (Bonnefield LP IV)	<b>5,0 %</b>	7,5 %	n.d.
Dettes privées (Penfund LP VI)	<b>5,0 %</b>	14,4 %	n.d.

Source : Mercer, gestion d'actif, rapport du 31 décembre 2024 (rang centile de la caisse de retraite totale vs l'univers des fonds équilibrés canadiens de Mercer)

\* À noter que l'impact de la couverture de devise s'applique à l'ensemble du portefeuille : il est inclus dans le rendement total de la caisse de retraite mais pas pour le rendement de chacun des gestionnaires. Il a toutefois été pris en compte dans le rendement total de la caisse de retraite.

# La performance du portefeuille en 2024



Université de  
Sherbrooke

- **16,2 % de rendement pour le RRUS comparativement à la médiane canadienne de 11,3 % (selon RBC);**
- **Un rendement absolu élevé pour les actions :**
  - Dans l'ensemble, les actions ont livré un rendement de 21,4 % comparativement à un rendement de 24,6 % pour l'indice de référence;
  - Les actions canadiennes livrent un rendement de 18,5 % versus un rendement de 21,7 % pour l'indice de référence;
  - Les actions mondiales de petites capitalisations dégagent un rendement de 22,4 % comparativement à un rendement de 18 % l'indice de référence.
- **Dans l'ensemble les stratégies de revenu fixe dégagent un rendement de 1,5 % :**
  - Les hypothèques commerciales dégagent un rendement de 7,2 % en ligne avec leur indice de référence.

# Valeur ajoutée versus portefeuille de référence

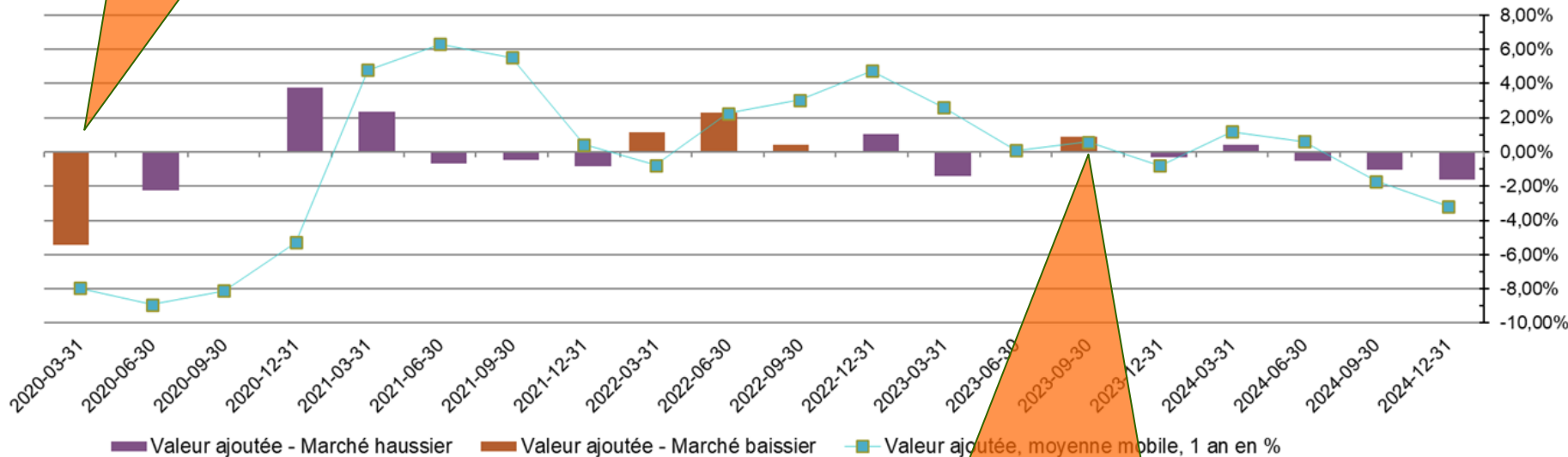


Université de Sherbrooke

## Résultats des 5 dernières années, par trimestre (au 31 décembre 2024)

Notre gestion, axée sur la protection du capital =  
N'a pas été en mesure de prévenir la situation durant l'écllosion de la pandémie...car cela a été un choc alors que l'économie roulait à plein régime...

Valeur ajoutée trimestrielle - Fonds régulier (période de 5 ans)



Notre gestion, axée sur la protection du capital

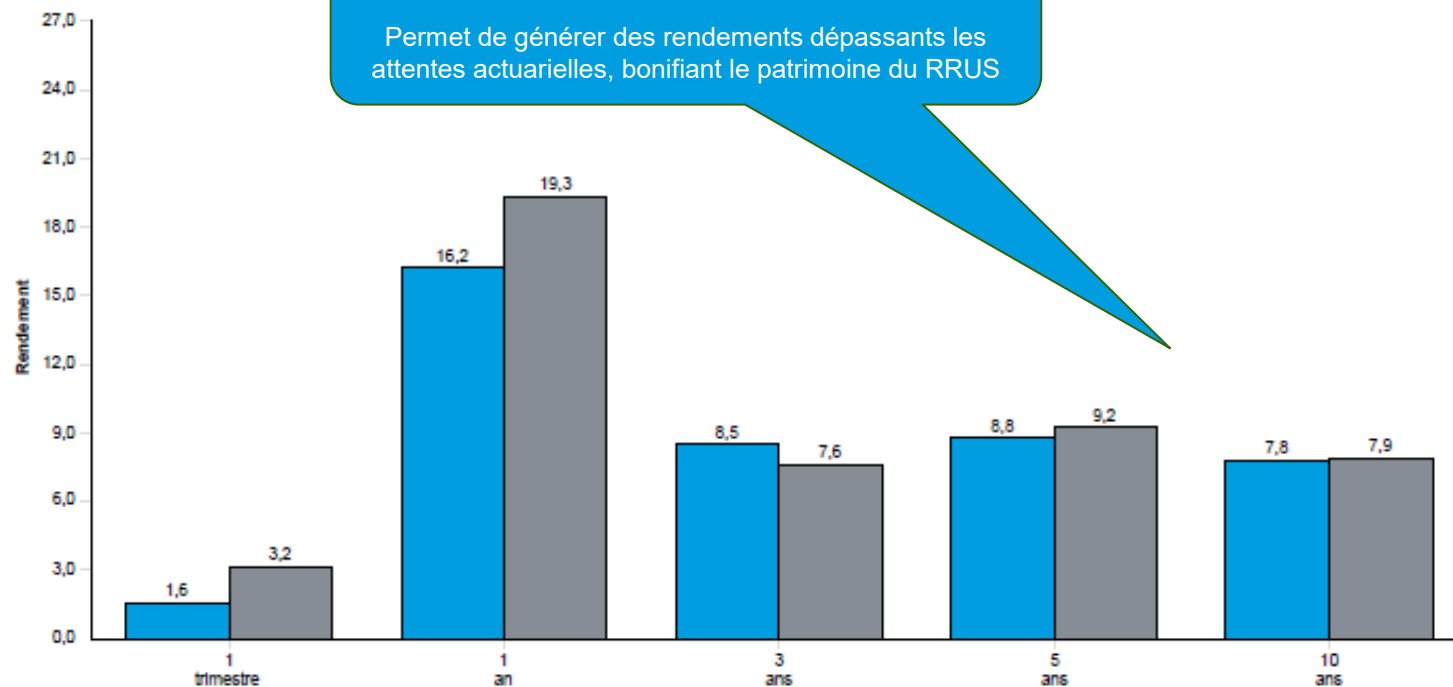
=

Une valeur ajoutée observée durant **4 des 5** trimestres de marchés négatifs (bâtonnets rouges) : conforme à nos attentes.

Source : Mercer, rapport trimestriel du 31 déc. 2024

# Rendements annualisés

Notre gestion, axée sur le long terme :  
Permet de générer des rendements dépassant les attentes actuarielles, bonifiant le patrimoine du RRUS

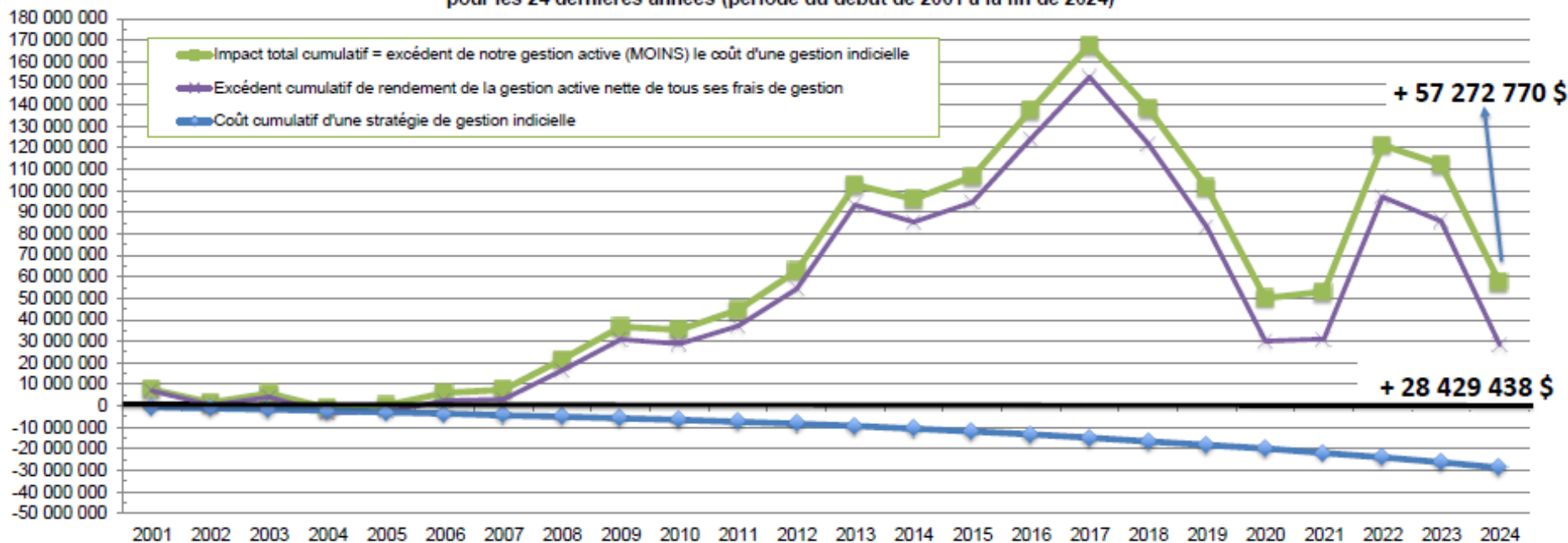


	1 trimestre	1 an	3 ans	5 ans	10 ans
Portefeuille Total	1,6	16,2	8,5	8,8	7,8
Politique	3,2	19,3	7,6	9,2	7,9

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

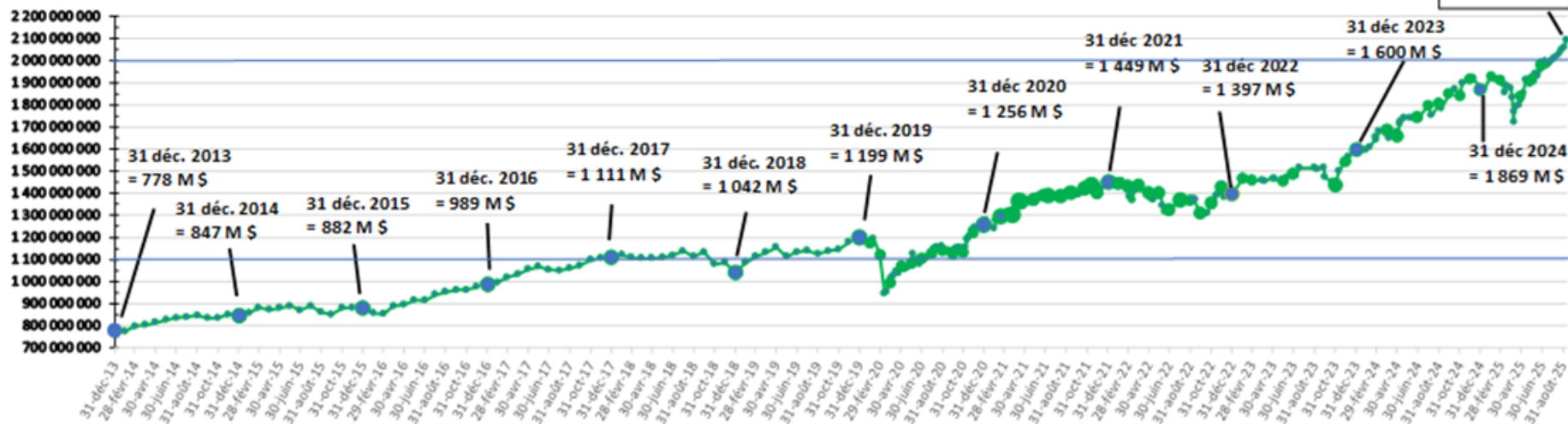
## Valeur ajoutée cumulative de la gestion active vs la gestion indicielle (en \$) :

pour les 24 dernières années (période du début de 2001 à la fin de 2024)



# Évolution du solde de l'actif

Évolution du solde de la caisse de retraite depuis le 31 déc. 2013\*



\* 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 2024-2025



Université de  
Sherbrooke

- Maintien de la mise en veilleuse de la couverture de la devise versus le \$ USD;
- Maintien du rallongement de la durée des obligations;
- Révision triennale de la politique de placement :
  - Allocation en dettes privées (semi-liquide);
  - Processus de sélection d'un gestionnaire;
  - Moratoire sur le déploiement en dettes privées américaines en 2025 selon les risques géopolitiques.
- Plusieurs études en cours et à venir :
  - Rééquilibrage ajusté à la volatilité des marchés;
  - Allocation en placements privés/alternatifs à bonifier;
  - Utilisation du levier.

# Rapport d'investissement responsable 2024

UDS

Université de Sherbrooke

## RAPPORT D'INVESTISSEMENT RESPONSABLE 2024

du Régime de retraite des employées et des employés de l'Université de Sherbrooke

[USherbrooke.ca/retraite/investissement-responsable](https://www.usherbrooke.ca/retraite/investissement-responsable)



UDS Université de Sherbrooke

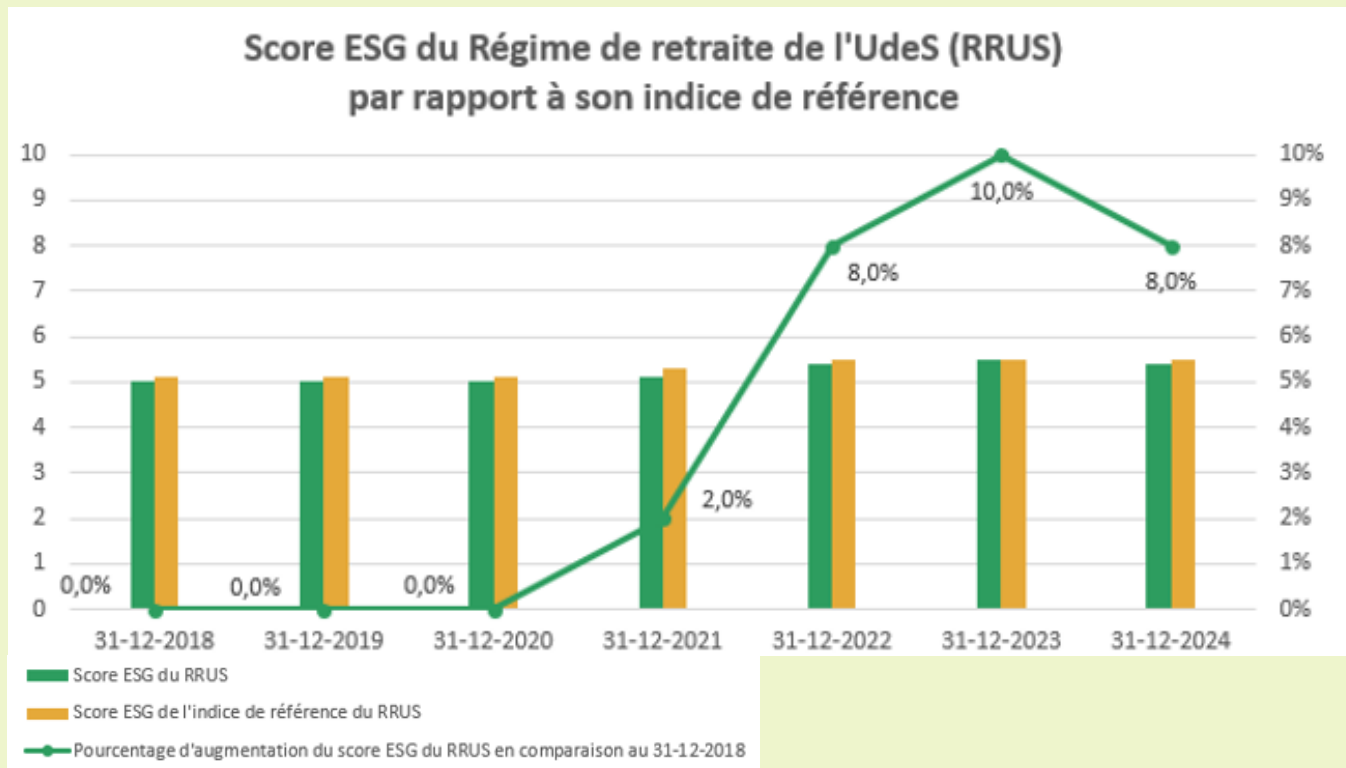


Notre [rapport d'investissement responsable 2024](#) vous présente l'avancement de nos différents projets liés à l'intégration des facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) dans nos processus d'investissement et ceux de nos gestionnaires du portefeuille.

# Évaluation de la performance ESG de 2018 à 2024

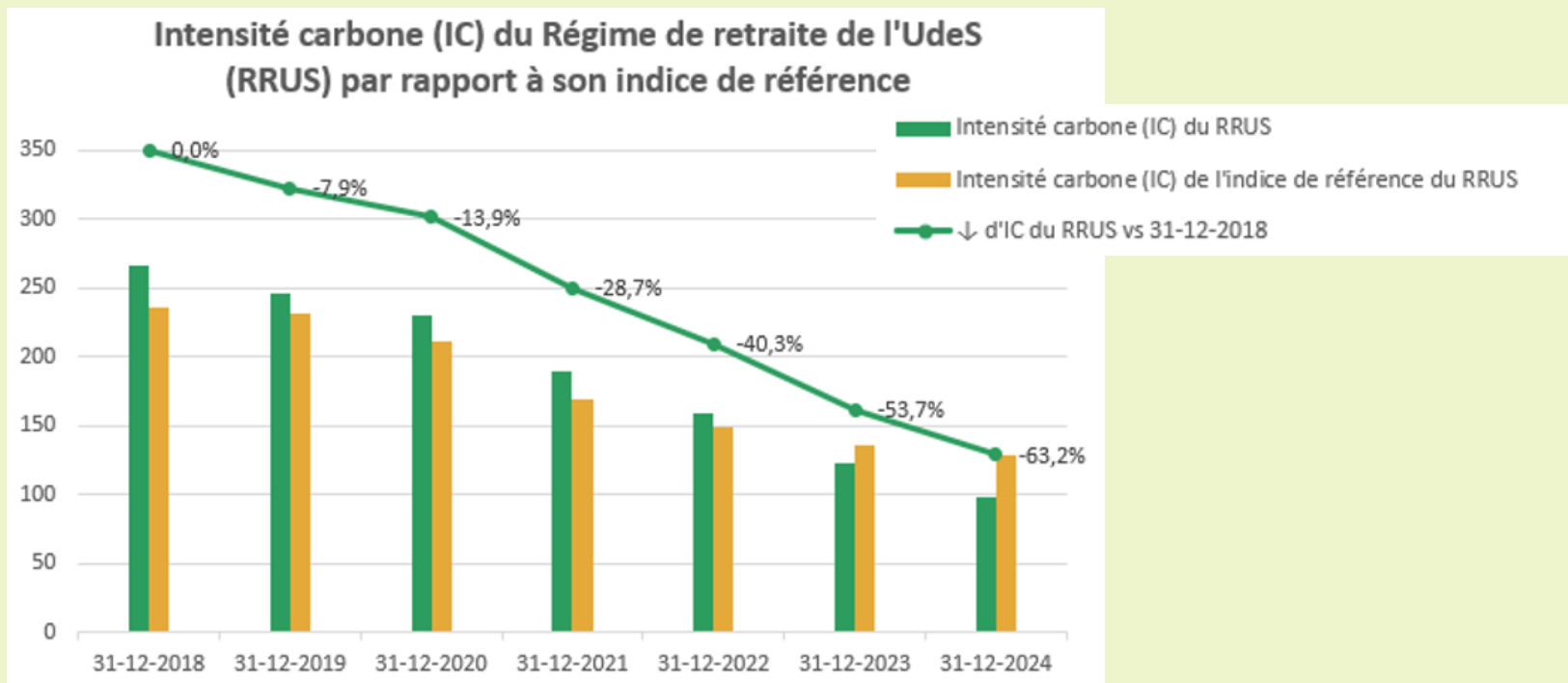


Nous observons une perception de risque à la baisse dans l'ensemble des marchés suivis en ce qui concerne les mesures de la performance ESG. Une diminution de 8 % comparativement à l'année 2018 pour le portefeuille réel du RRUS est observée, ce qui est similaire aux indices de marchés.



# Évaluation de l'intensité carbone (IC) de 2018 à 2024

L'intensité carbone (IC) d'une entreprise se mesure par le rapport entre les émissions totales de l'entreprise et son chiffre d'affaires. L'unité de comparaison (tCO<sub>2</sub>éq/M\$) est calculée en tonnes de CO<sub>2</sub> émises par million de revenus générés. Nous constatons actuellement sur le marché une tendance à la baisse de l'intensité carbone (vs l'année de référence 2018) dans l'ensemble des marchés suivis (bâtonnets orange). Cela peut s'expliquer par le fait que de plus en plus de compagnies divulguent davantage les données permettant d'évaluer leurs émissions de GES. Par ailleurs, cette même tendance a aussi été observée au sein du portefeuille réel du RRUS : **baisse de 63,2 %** depuis 2018.



Source : MSCI

# Le point sur le portefeuille au 31 août 2025



Université de  
Sherbrooke

**Le rendement année à date (AAD) est estimé à 9,5 % avec une valeur ajoutée estimée de 1,3 % versus notre indice de référence.**

- La guerre commerciale que livrent les É.-U. avec tous ses partenaires internationaux semble se stabiliser;
- La gestion chaotique de l'administration américaine a ébranlé les marchés boursiers en début d'année;
- La résilience de l'économie américaine, combinée à une certaine précarité au niveau de l'emploi et à une inflation sous contrôle, devrait mener la FED à baisser les taux cet automne. Cela serait très favorable pour les marchés boursiers;
- Les actions présentent beaucoup de volatilité et affichent un rendement positif en 2025, malgré tout;
- Les obligations et les hypothèques commerciales ont eu un rendement de - 7,5 % et 3,8 % respectivement;
- Nos gestionnaires en actions mondiales ont un biais hors États-Unis marqué actuellement (au 31 août 2025) et profitent d'opportunités provenant de sociétés autres que les « Magnificent 7 » américaines.

# Le point sur le portefeuille au 31 août 2025



Université de Sherbrooke

Projections par gestionnaire	Année à date - 31 août 2025	Écart
<b>Caisse de retraite</b>	<b>9,52%</b>	<b>1,27%</b>
<i>Portefeuille cible</i>	8,24%	
Addenda - obligations prov. <i>1,7 x Indice des obligations provinciales à long terme FTSE Canada - 0,7 x CDOR 1 mois</i>	-7,46%	-0,37%
	-7,09%	
Addenda - Hypothèques <i>FTSE TMX C.T Féd + 1,5 %</i>	3,84%	1,16%
	2,68%	
Letko <i>S&amp;P TSX Actions Plafonnés</i>	17,05%	-0,55%
	17,60%	
Orbis	20,50%	11,89%
RBC GAM	6,12%	-2,48%
Arrowstreet	15,94%	7,34%
<i>MSCI WORLD **</i>	8,61%	
Global Alpha <i>MSCI World Small Cap</i>	6,24%	-2,89%
	9,13%	
Northcape <i>MSCI EM **</i>	15,38%	0,00%
	15,38%	
Bonnefield <i>FTSE TMX Universe gouv. +3%</i>	0,00%	5,87%
	-5,87%	
Penfund <i>S&amp;P TSX Actions Plafonnés + 3%</i>	3,90%	-15,02%
	18,92%	
En orange = sous performance du gestionnaire vs son indice		
En vert = sur performance du gestionnaire vs son indice		

# Nos prévisions pour les prochains mois



Université de  
Sherbrooke

- Les pressions de la guerre commerciale devraient continuer de diminuer;
- Selon l'absorption des tarifs dans les marges des compagnies américaines - une petite récession ou une faible croissance en 2025-2026;
- Le Canada subira probablement une récession;
- Les marchés boursiers incorporent déjà une bonne partie des risques de ralentissement économique;
- Le taux directeur canadien pourrait diminuer de (0,5 % à 1 %) en 2025 et les taux des obligations canadiennes resteront au niveau actuel ou diminueront très légèrement;
- Les marchés financiers, la population et les oligarques américains freinent les politiques chaotiques du locataire de la maison blanche;
- À moyen et à long termes, les principales classes d'actifs devraient continuer à livrer les rendements attendus;
- L'exceptionnalisme américain est mis au défi.

## Maintien de la durée du portefeuille obligataire

- Maintien d'une durée longue tant que le rendement réel est intéressant et offre une prime d'échéance;

## 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 (environnementale, sociale et de gouvernance) continuera d'être priorisée et devrait, elle aussi, aider à protéger le capital;
- La gestion active est toujours favorisée (100 % 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 %).

## Augmenter graduellement l'allocation en stratégie alternative 10-15 %

- Statuer sur le maintien ou non de l'allocation en placements privés en favorisant la dette privée senior (compagnies américaines);
- Augmenter l'allocation en actif réel de 3 % (terres agricoles) à 7,5 %;
- Au mérite, intégrer les infrastructures et d'autres stratégies.

# Le risque doit être évalué sur le long terme



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

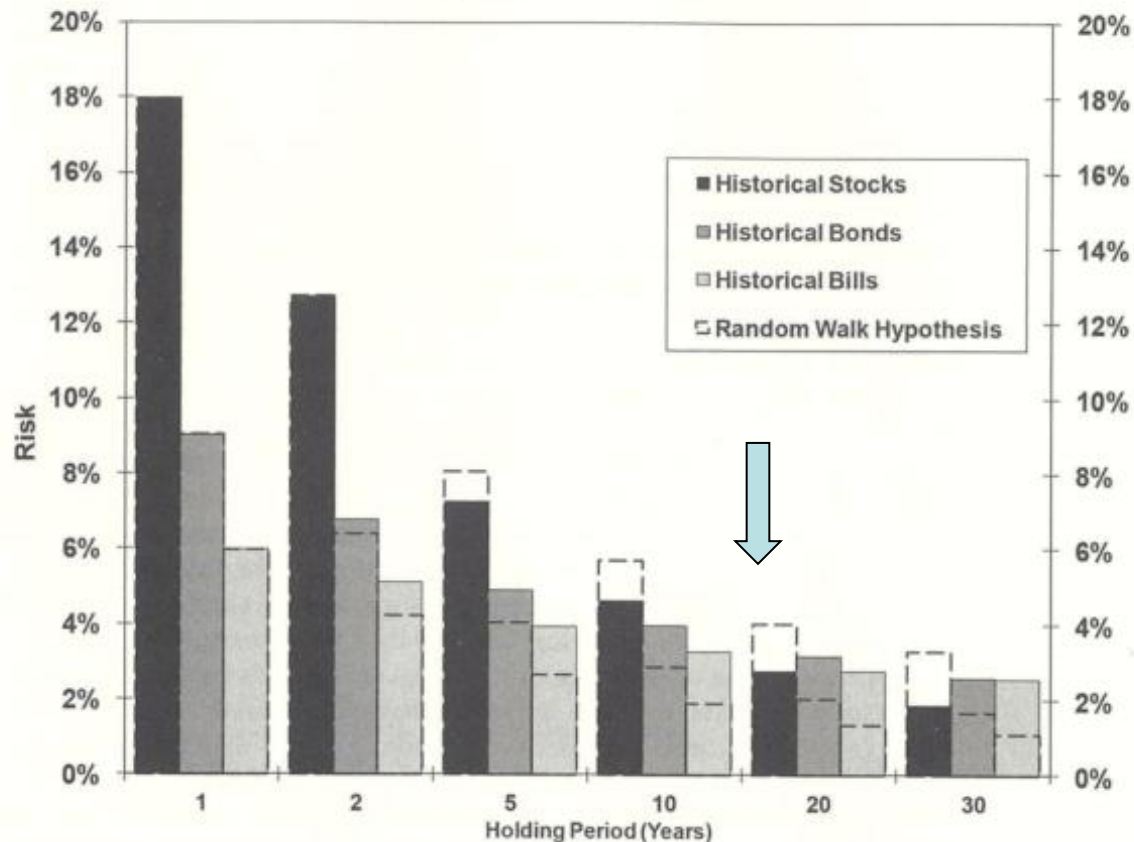
# Le risque doit être évalué sur le long terme

98

PART II The Verdict of History

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

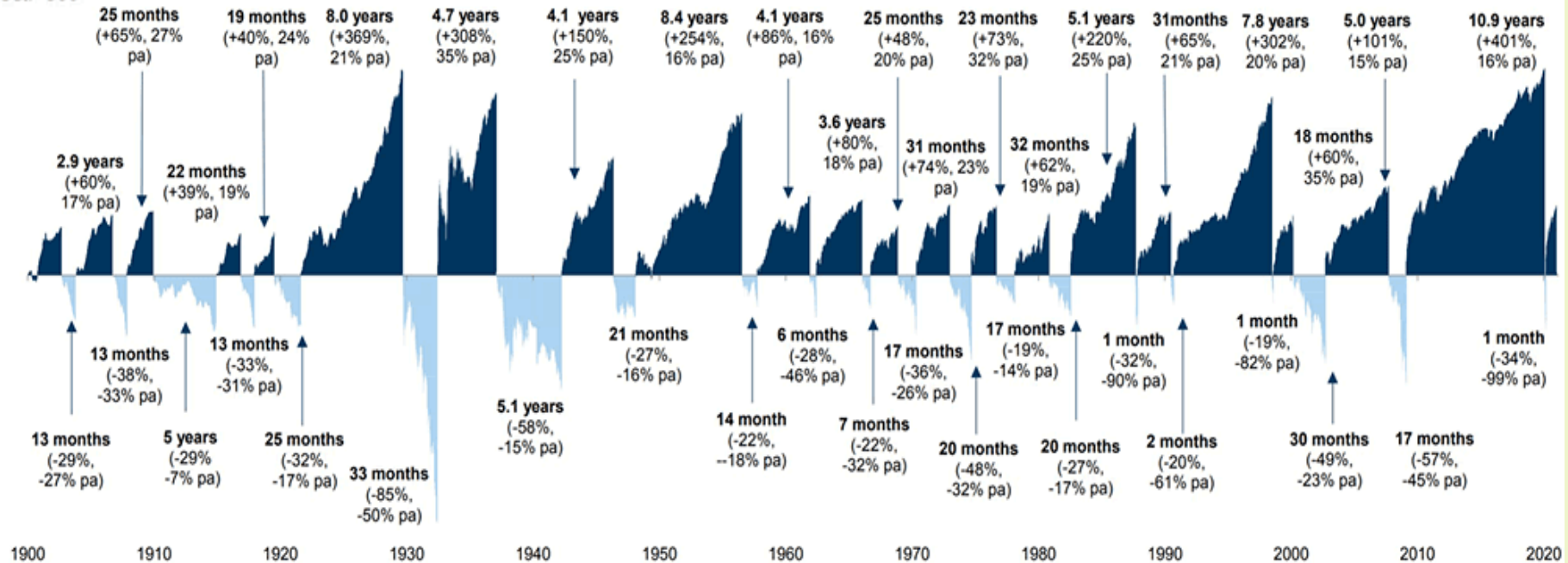
# La nature propre des marchés boursiers...volatilité vs risque



## Rendements du S&P 500 durant les mois qui suivent une correction boursière (période de baisse d'au moins 20 %)

Exhibit 6: We are in a new bull market

S&P 500



Source: Datastream, Goldman Sachs Global Investment Research



# La gestion des risques de financement

# La gestion des risques financiers



Université de  
Sherbrooke

## PRINCIPAUX RISQUES AUXQUELS LE RÉGIME EST EXPOSÉ

Risques	Niveau de risque	Mesure de mitigation
de maturité	Faible	Mesure de la maturité (passif des retraités/masse salariale) = 30 %
liés à la démographie	Faible	Âge moyen des participants actifs stable à +/- 45 ans
de liquidité	Faible	Cotisation > Prestation, flux de trésorerie positif avant le rendement courant (dividendes et coupons)
liés aux facteurs économiques	Moyen	Politique de placement en ligne avec la maturité et les besoins de liquidités
		Pleine capitalisation du régime (125 %)
		Vigie de la situation financière et devancement d'une étude actuarielle lorsque souhaitable tel qu'au 31 décembre 2023
opérationnels	Faible	Refonte complète de la gouvernance du comité de retraite complétée en 2024-2025
		Travaux de gestion intégrée des risques en continu au sein du CR
		Politique de gestion intégrée des risques du CR (adopté en 2025)
		Politique de gestion intégrée des risques de l'UdeS en vigueur depuis plusieurs années
liés aux placements	Moyen	Politique de placement en ligne avec la maturité, les besoins de liquidités et la capacité de prise de risque
		Pleine capitalisation du régime (125 %)
		Sélection de gestionnaires de portefeuilles défensifs et protégeant le capital

Pour plus de renseignements se référer à la [Politique de financement du régime de retraite : #2500-043](#)

# Principales actions en lien avec la gestion des risques



Université de  
Sherbrooke

- Création du comité *ad hoc* de gestion intégrée des risques (GIR) en 2024 pour la mise en place de la GIR;
- Mise en place du comité permanent de gestion intégrée des risques pour la fin de l'année 2025;
- Suivi de la vigie trimestrielle de la situation financière et mise en place d'un tableau de bord des risques de financement, outils utilisés par le comité de financement;
- Devancement de l'étude actuarielle au 31 décembre 2023 avec baisse de cotisation en décembre 2024;
- Modifications à la politique de placement en juillet 2024 afin d'optimiser le coût de financement.



- Le Régime se positionne en **excellente** santé financière, permettant de naviguer sereinement dans le contexte très volatil actuel;
- Les suivis **proactifs** grâce à la vigie financière contribuent à une **stabilité** des cotisations à un **juste cout** de financement;
- Toutes les parties prenantes travaillent en collaboration à la **pérennité** de la santé du Régime.