

ANNEXE G

LIGNES DIRECTRICES DU PROGRAMME DE CO-INVESTISSEMENT



27 février 2025

TABLE DES MATIÈRES

| | | |
|----|--|---|
| 1. | CONTEXTE | 3 |
| 2. | DÉFINITION | 3 |
| 3. | OBJECTIFS POURSUIVIS | 4 |
| 4. | PORTÉE ET APPLICABILITÉ..... | 4 |
| 5. | PROCESSUS DÉCISIONNEL | 4 |
| 6. | VÉRIFICATION DILIGENTE | 5 |
| 7. | CRITÈRES DE SÉLECTION ET MESURES DE DIVERSIFICATION..... | 5 |
| 8. | ÉVALUATION DES RÉSULTATS..... | 6 |
| 9. | RÉVISION..... | 6 |

1. CONTEXTE

La proportion des actifs du Régime de retraite de l'Université du Québec (ci-après le « RRUQ ») investie dans des placements alternatifs est en croissance depuis plusieurs années et représente aujourd'hui plus du tiers de la Caisse.

Les frais de gestion des placements alternatifs étant de façon générale plus élevés que ceux des placements traditionnels, le Comité de placement (ci-après le « CP ») a mis en place un programme de co-investissement afin de limiter autant que possible l'impact sur les frais de gestion totaux et bonifier sa construction des différents portefeuilles de placements alternatifs du RRUQ.

Les présentes Lignes directrices du programme de co-investissement (ci-après les « Lignes directrices ») servent à définir un cadre de gestion pour le CP en ce qui concerne les opportunités de co-investissement qui seront considérées pour investissement.

2. DÉFINITION

Un co-investissement offre aux investisseurs la possibilité d'investir directement aux côtés de gestionnaires lors de certaines transactions et ce, à des conditions similaires (c.-à-d. investir et disposer au même moment et au même prix).

Le co-investissement est généralement proposé à des investisseurs lorsqu'un gestionnaire identifie une transaction dont la taille dépasse le ratio de diversification du fonds ou sa capacité d'investissement restante. Un investisseur qui décide de participer à une transaction de co-investissement se voit donc exposé à la transaction par le biais du fonds, mais aussi par son co-investissement, ce qui en augmente la pondération totale au sein de son portefeuille.

Principaux avantages

- Peu ou pas de frais de gestion
- Visibilité sur l'actif en question
- Possibilité de déploiement du capital plus rapide
- Flexibilité accrue dans la gestion du portefeuille total
- Accès privilégié aux gestionnaires
- Acquisition d'intelligence de marché

Considérations importantes

- Risque de concentration dans des actifs moins performants
- Flux d'opportunités potentiellement limité et dépendant des gestionnaires en portefeuille
- Pression accrue sur les ressources internes
- Processus décisionnel plus court
- Risque réputationnel plus grand
- Contrôle limité sur les opportunités

3. OBJECTIFS POURSUIVIS

Les principaux objectifs visés par le CP avec le programme de co-investissement sont la diminution des frais de gestion (bonification des rendements nets) et une flexibilité accrue dans la gestion et la diversification des portefeuilles de placements alternatifs du RRUQ.

4. PORTÉE ET APPLICABILITÉ

Le CP a l'intention que le programme de co-investissement soit ultimement appliqué aux portefeuilles Placements privés, Infrastructures et Immobilier & concessions du RRUQ.

À court terme cependant, le portefeuille Infrastructures est priorisé considérant son poids plus important au sein de la structure de gestion du RRUQ et les caractéristiques attrayantes de la classe d'actif. Cela étant dit, des opportunités de co-investissement peuvent aussi être considérées pour les autres portefeuilles.

5. PROCESSUS DÉCISIONNEL

Conformément aux pouvoirs qui lui sont délégués par le Comité de retraite (ci-après le « CR »), le CP est responsable d'approuver les opportunités de co-investissement qui lui sont présentées par la Direction des placements, du contrôle et de la comptabilité.

Le processus décisionnel habituel pour l'approbation d'une opportunité d'investissement s'applique. La Direction des placements, du contrôle et de la comptabilité a la responsabilité d'assurer une vigie de marchés et de présenter au CP les recommandations qu'elle considère être les plus intéressantes et pertinentes pour le RRUQ. Le CP approuve ou rejette les recommandations de la Direction des placements, du contrôle et de la comptabilité après les avoir analysées.

De façon générale, le processus décisionnel comporte les étapes suivantes :

1. Proposition par un gestionnaire ou identification par la Direction des placements, du contrôle et de la comptabilité d'une opportunité de co-investissement intéressante ;
2. Analyse de l'opportunité par la Direction des placements, du contrôle et de la comptabilité, incluant son adéquation avec le portefeuille du RRUQ ainsi que sa conformité avec la Politique de placement, le Guide de gestion de l'actif et les Lignes directrices ;
3. Au besoin, discussions additionnelles avec le gestionnaire et prises de référence auprès de pairs ;
4. Révision légale et fiscale de l'opportunité selon la procédure habituelle relevant de la Direction aux affaires juridiques et à la gouvernance ;
5. Recommandation d'investissement au CP formulée par la Direction des placements, du contrôle et de la comptabilité.

Les délais prescrits pour les opportunités de co-investissement sont relativement courts et la communication rapide d'une décision du CP, qu'elle soit favorable ou non, permet de préserver la qualité des relations avec les gestionnaires et du flux d'opportunités. Le CP est conscient qu'il peut avoir à se réunir à courte échéance, en dehors du calendrier régulier

des rencontres prévues, afin de se prononcer sur une recommandation de co-investissement formulée par la Direction des placements, du contrôle et de la comptabilité.

6. VÉRIFICATION DILIGENTE

Les opportunités de co-investissement qui sont considérées par la Direction des placements, du contrôle et de la comptabilité pour recommandation au CP sont issues des fonds dans lesquels le RRUQ est investi et qui ont déjà fait l'objet d'une vérification diligente. Cela signifie que le RRUQ participe systématiquement à chacune de ces transactions par le biais de son investissement dans les fonds des gestionnaires en portefeuille.

L'analyse des opportunités de co-investissement effectuée par la Direction des placements, du contrôle et de la comptabilité (et la décision du CP qui s'ensuit par rapport à la recommandation qui lui est soumise) vise donc principalement à déterminer la pertinence d'augmenter l'exposition du RRUQ à ces transactions en fonction des objectifs établis (voir section 3 – Objectifs poursuivis) et des critères de sélection et mesures de diversification (voir section 7 – Critères de sélection et mesures de diversification).

7. CRITÈRES DE SÉLECTION ET MESURES DE DIVERSIFICATION

Les critères de sélection et les mesures de diversification suivants sont appliqués lors de la sélection d'opportunités de co-investissement :

1. L'engagement à une opportunité de co-investissement est d'au minimum 5 millions et d'au maximum 20 millions de dollars canadiens ;
2. L'engagement à une opportunité de co-investissement ne doit pas représenter plus de 2,0 % du portefeuille de placements alternatifs concerné au moment de l'approbation du CP, en ajoutant 50 % des engagements non appelés à la valeur marchande des placements détenus et en considérant également l'exposition obtenue à la transaction par le biais du fonds duquel elle est issue ;
3. La sélection des opportunités est effectuée en s'assurant de maintenir une bonne diversification (sectorielle, géographique, par gestionnaire, par style et par millésime), tant au niveau du portefeuille de placements alternatifs concerné qu'au niveau de sa portion en co-investissements ;
4. Les opportunités de co-investissement sont généralement issues des fonds à capital fixe (« closed-end funds ») dans lesquels le RRUQ est investi et qui sont gérés par des gestionnaires avec lesquels la relation est bonne et bien établie ;
5. Les gestionnaires présentant un historique de performances stables par transaction et à travers le temps ainsi qu'une expertise pertinente à l'opportunité de co-investissement proposée sont privilégiés ;
6. Les opportunités de co-investissement n'ont pas de frais de gestion ou sont offertes avec un rabais de frais significatif par rapport au fonds duquel elles sont issues ;
7. Le profil rendement/risque des opportunités de co-investissement est cohérent avec les objectifs poursuivis, tant au niveau de la transaction individuelle qu'au niveau du portefeuille de placements alternatifs concerné ;

8. Les opportunités de co-investissement respectent les convictions, principes et valeurs exprimés par le CR dans sa Politique d'investissement durable ;
9. Une attention particulière est portée par le CP aux risques réputationnels auxquels le RRUQ pourrait être exposé par le biais de chaque opportunité de co-investissement.

Les items 1 et 2 ci-dessus ne sont pas applicables aux opportunités de co-investissement issues de fonds du marché secondaire à condition qu'elles soient bien diversifiées.

8. ÉVALUATION DES RÉSULTATS

Les performances du programme de co-investissement sont intégrées à l'évaluation des résultats des différents portefeuilles de placements alternatifs qui figure dans le rapport trimestriel intitulé « Analyse des résultats » préparé par la Direction des placements, du contrôle et de la comptabilité.

Périodiquement, le CP procède également à une analyse plus détaillée et à l'évaluation des résultats de la portion en co-investissements de chaque portefeuille de placements alternatifs.

9. RÉVISION

Les Lignes directrices sont révisées au besoin par le CP et minimalement aux cinq ans dans le cadre du processus normal de révision de la Politique de placement.



Adresse :
2600, boulevard Laurier
Tour de la Cité, 6^e étage, bureau 600
Québec (Québec) Canada G1V 4W2

Téléphone : 418 654-3850
Sans frais : 1 888 236-3677
Télocopieur : 418 654-3854
www.rruq.ca