



Conférence

L'Office d'investissement du RPC

Allocution de

John A. MacNaughton
Président et chef de la direction
L'Office d'investissement du RPC

Prononcée devant le
Financial Services Institute (le 19 octobre 1999)
Regina Chamber of Commerce (le 2 novembre 1999)
The Fraser Institute (le 22 novembre 1999)
Edmonton Petroleum Club (le 23 novembre 1999)

Merci et bonjour à tous. Je suis heureux d'avoir l'occasion de vous parler de l'Office d'investissement du Régime de pensions du Canada, de ce qu'il est, de son orientation et de ce qu'il pourrait représenter pour les marchés financiers et les entreprises canadiennes.

Permettez-moi de commencer par déclarer que l'Office d'investissement, que j'ai le privilège de diriger, deviendra rapidement un joueur important sur les marchés financiers canadiens.

D'ici 10 ans, nous devrions avoir des actifs sous gestion d'au moins 88 milliards de dollars. Plus de 10 millions de cotisants, aussi bien des employeurs que des employés, ainsi que près de 3 millions de bénéficiaires sont touchés par la façon dont ces actifs sont gérés.

L'émergence de cet important fonds d'investissement regroupant un grand nombre d'actionnaires de divers milieux entraînera inévitablement un examen minutieux de la part du public à la grandeur du Canada, et ce avec raison.

Ceux et celles d'entre vous qui travaillent pour des entreprises dont le titre est coté en bourse connaissent les responsabilités importantes que constitue l'obligation d'informer le public et de rendre des comptes.

Dans notre cas, ces responsabilités seront extrêmement exigeantes.

Comme vous, nous devons publier un rapport annuel et des rapports trimestriels. Mais plutôt que de tenir une seule assemblée générale d'actionnaires par année, nous devons tenir une assemblée publique au moins une fois tous les deux ans dans chaque province. Ce qui équivaut à au moins cinq assemblées annuelles par année.

Face à autant d'obligations, nous devons faire connaître et expliquer notre mandat au plus grand nombre de personnes et ce, nous l'espérons, de façon claire. C'est pour cette raison que je suis heureux d'être ici ce matin.

J'aimerais discuter de trois sujets.

D'abord, j'aimerais vous présenter un bref historique du Régime de pensions du Canada, ainsi que les

raisons qui ont mené à la création de l'Office d'investissement.

Ensuite, je vous parlerai de notre évolution et de nos objectifs à court terme.

Enfin, je vous expliquerai le rôle que nous allons inmanquablement jouer alors que notre présence est de plus en plus importante au sein des entreprises canadiennes et sur les marchés financiers.

Commençons d'abord par examiner non pas l'Office d'investissement, mais plutôt le Régime de pensions du Canada. Le régime a été créé en 1966 en tant que régime de financement par répartition. Chaque génération devait régler les prestations de retraite de la génération précédente. Il n'a jamais été conçu comme un régime entièrement capitalisé.

C'était une bonne idée il y a 30 ans. Le nombre de Canadiens âgés de plus de 70 ans, l'âge de la retraite à l'époque, était peu élevé par rapport au nombre de travailleurs.

Dans les années 60, l'économie était florissante, les emplois étaient très nombreux et les salaires de plus en plus élevés.

Les Canadiens pouvaient se permettre d'être généreux envers la génération qui avait enduré les souffrances de la grande crise des années 30 et fait des sacrifices durant la Seconde Guerre mondiale dans les années 40.

Le Régime de pensions du Canada a été conçu afin de procurer à tous les travailleurs canadiens un revenu de retraite, de même que des ressources financières en vue d'aider leur famille s'ils décédaient ou étaient frappés d'incapacité.

Il s'agissait également d'une bonne idée. Dans les années 60, bon nombre de Canadiens ne bénéficiaient d'aucun régime de pension. Et même ceux qui en avaient un le perdaient parfois si leur employeur faisait faillite.

Peu de régimes étaient transférables d'un employeur à l'autre. Les travailleurs qui détestaient leur emploi devaient s'y accrocher ou perdre leurs droits à pension s'ils démissionnaient.

La mise en œuvre de la transférabilité des pensions et des revenus de retraite garantis a permis au Régime de pensions du Canada d'accomplir un changement social important.

En bref, le RPC était une idée géniale, offrant à tous les travailleurs canadiens une protection complète, des avantages transférables, la protection contre l'inflation et la plus importante source de revenus pour de nombreux retraités. Et les rentrées de fonds annuelles étaient beaucoup plus considérables que les sorties de fonds.

Reportons-nous 30 ans plus tard, soit au milieu des années 90.

En 1996, plus de 10 millions de Canadiens versaient 11 milliards de dollars au RPC tandis que 3 millions de Canadiens recevaient près de 17 milliards en prestations, un déficit de 6 milliards pour cette seule année.

Il est devenu évident que les sorties de fonds étaient plus considérables que les rentrées de fonds. Plusieurs facteurs étaient responsables de ce déséquilibre et le régime était en voie de connaître de sérieuses difficultés. Si la situation n'était pas rectifiée rapidement, soit les taux de cotisation devraient être considérablement relevés, soit la réserve serait épuisée d'ici 2015. Le fardeau des générations futures serait gigantesque.

La crise imminente a provoqué une révision exhaustive du régime par les gouvernements fédéral et provinciaux, et des modifications importantes ont été apportées en 1997.

Deux modifications ressortent en ce qui a trait à notre discussion. On a d'abord tenté de solidifier les assises financières du Régime de pensions du Canada en augmentant les taux de contribution et en améliorant la gestion du régime, puis un organisme indépendant, l'Office d'investissement du RPC, a été créé pour gérer l'actif de réserve.

Du point de vue financier, le Régime de pensions du Canada devrait d'ici 20 ans passer d'un régime par

répartition à un régime davantage capitalisé.

Selon le plus récent rapport actuariel fédéral, à la fin de 1997, les actifs du régime s'établissaient à 36 milliards de dollars, soit environ 8 % des engagements. Aux termes de la nouvelle formule de financement, les actifs atteindront à la longue une proportion de 17 % à 20 % des engagements, un changement important qui permet de s'éloigner considérablement du gouffre financier.

Permettez-moi maintenant d'aborder mon second sujet, soit le rôle de l'Office d'investissement du RPC.

L'Office d'investissement a été créé par une loi du Parlement et a commencé ses activités en octobre 1998 avec la nomination des membres du conseil d'administration, y compris un président non membre de la direction. L'Office d'investissement est indépendant du Régime de pensions du Canada, qui est sous la responsabilité de divers ministères fédéraux chargés de son administration.

Les gouvernements fédéral et provinciaux doivent définir conjointement les taux de cotisation et les prestations du RPC, bien que ce soit le gouvernement fédéral qui perçoive les cotisations et qui verse les prestations.

L'Office d'investissement a un seul rôle, c'est-à-dire investir les fonds reçus du Régime de pensions du Canada. En augmentant la valeur à long terme des actifs du régime, nous l'aiderons à remplir ses obligations découlant des régimes de retraite.

Quel est notre mandat de placement?

La loi qui a créé notre organisme précise deux objectifs clairs : premièrement, gérer les actifs qui nous sont confiés de la meilleure façon pour les cotisants et les prestataires; deuxièmement, maximiser les revenus de placements sans courir de risques indus.

Sous la nouvelle structure financière approuvée par les ministres des Finances fédéral et provinciaux, l'Actuaire en chef fédéral a estimé que les rentrées de fonds ne servant pas au règlement des prestations de retraite devraient générer un rendement réel de 4 %.

Il existe certaines discussions entre actuaires à savoir si le régime est viable dans sa nouvelle structure financière. Ce n'est pas le rôle de l'Office d'investissement de participer à ce débat. Notre rôle est d'obtenir un rendement réel de 4 % à long terme et, si possible, de faire mieux sans faire courir de risques indus à vos cotisations durement gagnées.

Comme vous le savez, la principale décision influant sur les rendements à long terme porte sur la répartition des fonds entre des actions et des titres à revenu fixe.

Au moment d'élaborer notre politique de composition de l'actif, nous avons pris en compte le portefeuille obligataire du RPC, qui est présentement géré par le ministère des Finances. Ce portefeuille représente la majorité des actifs du RPC.

Afin d'atténuer la prédominance de ce portefeuille et de diversifier l'actif, notre conseil d'administration a adopté une politique provisoire consistant à investir la totalité des rentrées de fonds dans des actions. Toutefois, il faudra du temps pour passer d'un portefeuille strictement obligataire à une combinaison d'obligations et d'actions.

Par exemple, si l'on investit toutes les rentrées de fonds dans des actions, elles ne représenteront qu'un tiers de l'actif cumulé du Régime de pensions du Canada et de l'Office d'investissement d'ici à la fin de 2001.

En vertu de notre politique provisoire, nous avons retenu les services de deux administrateurs de fonds externes. Le premier est chargé d'investir au moins 80 % des rentrées de fonds dans l'indice composé TSE 300. Le deuxième doit investir dans l'indice Standard & Poor's 500 représentant les grandes sociétés des États-Unis et dans l'indice MSCI-EAEO regroupant 1 000 sociétés de l'Europe, de l'Australie et de l'Extrême-Orient



Qu'avons-nous accompli jusqu'à maintenant?

Au cours de nos sept premiers mois d'activité, nous avons reçu environ 1 milliard de dollars du Régime de pensions du Canada; cette somme a été entièrement investie sur les marchés. Le processus de diversification des actifs qui vise à équilibrer le ratio actions-obligations est enclenché, et nous publierons à la mi-novembre le rapport du dernier trimestre, c'est-à-dire celui qui s'est terminé en septembre.

À mesure que l'actif sous gestion progressera, l'établissement d'une politique de composition du portefeuille à plus long terme deviendra prioritaire. Au même moment, nous devons prendre diverses autres décisions en vue de modérer notre philosophie et notre stratégie de placement et d'exploitation.

Fondamentalement, nous devons régler trois questions essentielles, soit l'adoption d'un mode d'investissement actif ou passif, le choix de catégories d'actif autres que les obligations et les actions traditionnelles et la gestion externe ou interne des fonds.

Pour des raisons évidentes, le règlement de ces questions est la première étape logique dans la série de décisions que les membres de notre conseil d'administration et moi-même devons prendre. J'y investirai donc la majorité de mon temps.

Je prévois que notre plan d'affaires sera approuvé et mis en place d'ici février prochain. À ce moment, la phase de planification initiale sera terminée et la phase de mise en œuvre commencera pour de bon.

Pour terminer, j'aimerais faire quelques remarques au sujet du rôle que nous jouerons alors que notre présence est de plus en plus marquée au sein des sociétés canadiennes et sur les marchés financiers.

Pendant les premières années de ma carrière de courtier en valeurs mobilières, il y a plus de 30 ans, les caisses de retraite du secteur public étaient presque inexistantes, et ce pour de bonnes raisons. Les gouvernements exigeaient qu'elles investissent une partie importante de leurs cotisations dans des titres d'emprunt gouvernementaux non négociables, souvent émis par ces mêmes gouvernements. En fait, plusieurs caisses importantes du secteur public n'avaient d'autre choix que d'investir dans des titres à revenu fixe autorisés par les gouvernements.

La Caisse de dépôt et placement, qui a commencé ses activités en 1966, a été un des premiers gestionnaires de fonds diversifiés, suivi par OMERS en 1974.

L'institutionnalisation du capital de retraite n'était toutefois pas un phénomène très répandu. Les fonds communs de placement privés étaient plutôt perçus comme des fonds de capital d'investissement.

La ruée vers les caisses de retraite a eu lieu au cours des années 90. Aujourd'hui, toutes les caisses provinciales du secteur public, ainsi que pratiquement toutes les caisses fédérales, investissent dans des actions et des obligations canadiennes négociées sur les marchés publics. Également, certains fonds ont une réputation de banque d'affaires, de propriétaire de portefeuilles importants d'immeubles à revenu ou de négociateur de produits dérivés. Plusieurs de ces fonds occupent une place de choix sur les marchés internationaux.

La migration de l'actif de retraite du secteur public vers les marchés financiers sera complétée en avril prochain, alors que les quatre fonds fédéraux qui n'ont pas encore emboîté le pas vont commencer à investir les cotisations de leurs membres.

L'Office d'investissement des pensions du secteur public investira au nom de la fonction publique fédérale, de la GRC et des Forces armées, tandis que Postes Canada investira l'actif de sa propre caisse de retraite. Ensemble, ces quatre fonds investiront environ 3 milliards de dollars par année sur les marchés financiers. Cette somme vient s'ajouter aux milliards de dollars que nous aurons à investir année après année dans un avenir prévisible.

L'Office d'investissement du Régime de pensions du Canada suit donc la tendance qui se manifeste

depuis un certain temps.

Quelle est l'importance des investissements des caisses de retraite du secteur public pour les marchés financiers?

En 1998, le total des actifs investis par les 100 premières caisses de retraite du Canada était de 432 milliards de dollars. Les 56 caisses du secteur public qui faisaient partie de ce Top 100 détenaient 77 % des actifs. Huit des dix plus importantes caisses étaient du secteur public, chacune détenant des actifs de plus de 10 milliards de dollars.

Au cours de la présente décennie, l'Office d'investissement du RPC et l'Office d'investissement des pensions du secteur public vont rejoindre les rangs des dix caisses les plus importantes, tandis qu'aucune caisse de société ne devrait se trouver parmi celles-ci.

Comme le montrent clairement ces statistiques, les actifs des caisses de retraite ont augmenté rapidement grâce à la forte hausse des marchés au cours des années 90, et ils poursuivront sur leur lancée pendant les prochaines années. Les caisses n'augmenteront pas seulement en valeur. Leur influence aussi deviendra inévitablement de plus en plus importante. Ces fonds, y compris l'Office d'investissement du RPC, détiendront de plus en plus d'actions d'entreprises publiques et privées. Par conséquent, les caisses de retraite sont en voie de figurer parmi les plus importants propriétaires d'entreprises canadiennes.

Pour les dirigeants et les gestionnaires des entreprises, la bonne nouvelle associée à cette situation est que le bien-être du secteur privé est inextricablement lié au revenu de retraite des Canadiens. Meilleurs seront les résultats financiers des entreprises canadiennes à long terme, meilleures seront les années de retraite des Canadiens.

La mauvaise nouvelle, du moins pour certains, est peut-être que ces fonds sont de plus en plus actifs en tant qu'actionnaires. La raison en est simple.

Les caisses de retraite investissent milliards après milliards dans un nombre relativement restreint d'entreprises publiques et privées au Canada. Elles disposent donc de peu de flexibilité pour se départir de leurs actifs si elles sont mécontentes du rendement ou des perspectives d'une entreprise.

Le fait de suggérer aux actionnaires, et ce parfois de façon condescendante, de vendre leurs actions s'ils ne sont pas satisfaits de la façon dont une entreprise est gérée ne constitue pas une action passible de poursuites.

C'est pourquoi la plupart des caisses de retraite importantes, et en particulier celles du secteur public, portent un intérêt marqué aux méthodes de gestion des conseils d'administration et aux projets à long terme des gestionnaires en ce qui a trait à l'augmentation de l'avoir des actionnaires.

En ce moment, nous exerçons nos droits de vote par l'entremise de nos administrateurs de fonds, dont les politiques reflètent généralement les nôtres. Dans l'avenir, nous entendons développer nos propres politiques de vote par procuration et être proactifs lorsque les circonstances l'exigent.

Heureusement, nous n'avons pas à nous soucier des rendements trimestriels : nos placements sont à long terme.

Par conséquent, nous pouvons être patients et soutenir les entreprises lorsqu'elles traversent des périodes difficiles si elles possèdent un conseil d'administration solide qui s'acquitte efficacement de ses responsabilités de gestion, ainsi que des dirigeants qui savent nous convaincre que leurs plans à long terme sont judicieux et qu'ils possèdent la volonté et les ressources pour les mettre en pratique.

Tout comme les caisses de retraite sont devenues des propriétaires d'entreprises canadiennes de plus en plus importants, elles sont devenues des forces de plus en plus vives sur les marchés financiers et, par conséquent, des partenaires d'une importance encore plus grande pour les intermédiaires et les professionnels du domaine financier.



Ici aussi les caisses de retraite sont conscientes que leur taille, lorsqu'elle est jumelée à leur détermination à remplir leurs obligations de fiduciaires, est leur force.

Cette force a servi à persuader les milieux financiers d'offrir à leurs clients des produits et des services plus variés et de meilleure qualité à des prix plus bas. Cette pression, qui vise à obtenir plus de produits et plus de qualité pour des prix toujours meilleurs, va continuer et je m'attends à ce qu'elle s'intensifie dans les prochaines années.

Nous avons l'intention de porter une très grande attention aux coûts de mise en oeuvre. En même temps, nous voulons être vu comme un client très professionnel et digne de confiance. C'est dans notre intérêt à long terme que l'industrie canadienne des services financiers soit rentable et florissante. Bien que notre but soit d'avoir une relation gagnant gagnant avec les milieux financiers et que nous entendions récompenser les innovations profitables et l'excellence du service, nous ne ferons aucune concession en ce qui concerne les prix.

Tous ces éléments vont nous aider à atteindre notre but premier, c'est-à-dire maximiser le rendement de nos investissements.

Par conséquent, tout ce que nous pouvons faire, et tout ce que vous pouvez faire, pour favoriser une plus grande efficacité des marchés financiers et un meilleur rendement des entreprises canadiennes est dans l'intérêt de tous les cotisants et prestataires du Régime de pensions du Canada.

En terminant, j'aime penser que l'Office d'investissement du RPC poursuit un but louable, soit aider à fournir aux Canadiens la pension qui leur a été promise. Nous faisons face à plusieurs défis; toutefois, je suis confiant que nos efforts vont rendre la retraite des millions de personnes qui comptent sur nous plus confortable et plus sûre.

Merci de m'avoir invité à être avec vous ce matin. J'attends maintenant avec impatience vos remarques et vos questions.