



Conférence

L'Office d'investissement du RPC

18 janvier 2000

Bâtir 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
L'Association Canadienne des courtiers en valeurs mobilières
18 janvier 2000

Je suis très heureux de me trouver parmi vous ce soir, en présence également de la présidente de notre conseil d'administration, Mme Gail Cook-Bennett. Dans cette salle, je reconnais plusieurs anciens collègues... et bon nombre d'anciens concurrents.

Cette réunion ravive de très bons souvenirs des 31 ans durant lesquels j'ai œuvré dans le domaine du courtage. J'ai toujours souhaité effectuer plus d'une carrière au cours de ma vie, mais, s'il est vrai que je suis comblé par mes nouvelles responsabilités, je dois vous avouer qu'à certains égards le milieu du courtage me manque.

Je regrette la poussée d'adrénaline qui accompagne l'annonce d'une importante prise ferme; la nouvelle, entendue à la radio en route vers le travail, d'une importante fluctuation des marchés au cours de la nuit; ou encore, l'annonce d'une offre publique d'achat lancée pour un bon client - à un prix avantageux.

Je regrette également l'esprit d'équipe - celui démontré dans mon ancienne maison de courtage, mais aussi celui de la profession dans son ensemble.

C'est pourquoi le plaisir de vous retrouver explique en partie ma présence ici ce soir.

Il s'agit également pour moi d'une occasion de vous parler de l'Office d'investissement du Régime de pensions du Canada. Je veux partager avec vous mon point de vue, en tant que président et chef de la direction de l'Office d'investissement du RPC, en ce qui a trait à l'incidence qu'aura l'Office d'investissement du RPC sur les marchés financiers, de même que vous parler à la fois des risques et des occasions qui se présentent pour le milieu du courtage.

Il y a peu de temps que j'ai quitté le domaine du courtage, et sa force et son dynamisme me tiennent encore à cœur; par contre, je suis encore novice dans le domaine de la gestion de caisses de retraite du secteur public et je souhaite y travailler au profit des intéressés. Je me retrouve ainsi au point de rencontre de ces deux domaines.

J'ose croire que cette situation me permet d'avoir une perspective avantageuse et de vous en faire bénéficier, puisque je n'ai qu'à me retourner pour voir le milieu du courtage alors que le monde de la gestion de caisses de retraite du secteur public s'ouvre devant moi.

En ce mois de janvier, ainsi nommé en l'honneur du dieu romain Janus - dont les deux visages opposés



lui permettaient de regarder à la fois devant et derrière, il me semble que le moment est tout à fait indiqué pour tenir cette rencontre.

J'aborderai quatre sujets au cours de mon allocution.

Dans un premier temps, je vous présenterai un bref historique du Régime de pensions du Canada (RPC).

En deuxième lieu, je décrirai rapidement l'Office d'investissement du RPC de même que sa mission.

Ensuite, il sera question du rôle novateur que nous sommes appelés, à l'instar d'autres caisses de retraite, à jouer dans le monde des affaires canadiens et sur les marchés financiers - et des risques et occasions que cela représente pour le milieu du courtage.

Enfin, j'aimerais vous présenter notre vision actuelle des choses et le type d'équipe et d'organisation que nous chercherons à créer en vue de remplir nos obligations et de travailler de façon constructive avec l'industrie des services financiers.

Commençons par jeter un coup d'œil à l'histoire du RPC.

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 et l'âge de la retraite à l'époque étaient peu élevés par rapport au nombre de travailleurs.

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

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

Le RPC avait 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 en cas de décès ou d'incapacité.

Il s'agissait-là aussi 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 RPC d'accomplir un changement social important.

En bref, le RPC était une idée extraordinaire, 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 3,5 millions de Canadiens recevaient près de 17 milliards de dollars en prestations, soit un déficit de 6 milliards pour cette seule année.

Il était devenu évident que les sorties de fonds étaient plus importantes 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 énorme.

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

On a d'abord tenté de solidifier les assises financières du RPC en augmentant les taux de contribution et en améliorant la gestion du régime. Par suite de ces efforts, le RPC devrait, d'ici 20 ans, passer d'un régime sans capitalisation à un régime davantage capitalisé.

Selon le plus récent rapport actuariel fédéral, à la fin de 1997, l'actif du régime s'établissait à 36 milliards de dollars, soit environ 8 % des engagements. Aux termes de la nouvelle formule de financement, l'actif correspondra éventuellement 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 l'Office d'investissement du RPC.

L'Office d'investissement du RPC a été créé par une loi du Parlement pour gérer l'actif de réserve du RPC et a commencé ses activités en octobre 1998. L'Office d'investissement du RPC est indépendant du RPC, lequel est administré par divers ministères fédéraux.

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 perçoit les cotisations et verse les prestations.

L'Office d'investissement du RPC a un rôle bien précis, c'est-à-dire investir les fonds reçus du RPC. En augmentant la valeur à long terme de l'actif du régime, nous l'aiderons à remplir ses obligations en matière de prestations de retraite.

En cela, notre rôle vous est à tous familier - l'Office d'investissement du RPC est essentiellement un important gestionnaire financier.

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 placement sans courir de risques indus.

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 actuellement géré par le ministère des Finances. Ce portefeuille représente la majorité de l'actif du RPC.

Afin d'atténuer la prédominance de ce portefeuille et de diversifier l'actif, nous avons adopté une politique provisoire consistant à investir la totalité des rentrées de fonds dans des actions.

Actuellement, durant notre période de démarrage, 80 % de nos rentrées de fonds sont investies par TD Quantitative Capital dans l'indice composé TSE 300, tandis que le solde est investi par Barclays Global Investors dans les indices S&P 500 et MSCI-EAEO.

Au cours de nos dix premiers mois d'activité, nous avons reçu près de deux milliards de dollars du RPC.

Aujourd'hui, environ 95 % des actifs combinés du RPC et des actifs gérés par l'Office d'investissement du RPC constituent des titres à revenu fixe, et approximativement 5 % représentent des actions.

Manifestement, nous avons encore beaucoup de chemin à faire avant d'atteindre une composition de l'actif appropriée. D'ici à la fin de l'année prochaine, nous nous attendons à ce que les actions représentent entre 20 % et 35 % des actifs combinés, soit une proportion encore faible, selon le montant qui sera versé par le RPC grâce aux cotisations excédentaires et aux obligations arrivées à échéance.



Nous prévoyons gérer un actif d'au moins 88 milliards de dollars d'ici dix ans. L'Office d'investissement du RPC sera alors l'un des plus importants investisseurs institutionnels au Canada.

Ce qui m'amène au troisième sujet de cette allocution - le rôle que nous sommes appelés, de même que d'autres caisses de retraite, à jouer dans le monde des affaires canadiens et sur les marchés financiers. Au début de ma carrière de courtier, au cours des années 60 et 70 (c'est-à-dire « au siècle dernier »...), les caisses de retraite du secteur public étaient pratiquement invisibles.

Et pour cause : 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 l'un des premiers gestionnaires de fonds diversifiés, suivie par OMERS en 1974.

Avant les années 70, l'institutionnalisation du capital de retraite n'était toutefois pas un phénomène très répandu. Ce sont plutôt les fonds communs de placement privés, les banques, les compagnies d'assurance, les sociétés de fiducie et les caisses de retraite du secteur privé qui étaient 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 d'investisseur en capital-risque. 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 trois milliards de dollars par année sur les marchés financiers.

L'Office d'investissement du RPC suit donc la tendance qui se manifeste depuis un certain temps et qui est loin de tirer à sa fin.

Les caisses de retraite ont connu une croissance rapide en raison de la forte expansion des marchés au cours des années 90.

Le total des actifs des 100 premières caisses de retraite du Canada s'établissait à environ 500 milliards de dollars, et la majorité de ces caisses étaient du secteur public. Ensemble, les caisses du secteur public détiennent plus de 75 % du total des actifs.

Huit des dix plus importantes caisses sont du secteur public, et chacune détient des actifs de plus de dix milliards de dollars.

Au cours des quelques prochaines années, les dix plus importantes caisses appartiendront probablement toutes au secteur public; l'Office d'investissement du RPC sera du nombre.

Pour les maisons de courtage, les caisses de retraite des secteurs public et privé constitueront des clients importants et exigeants.

Cette situation aura surtout une incidence sur les honoraires, les commissions et les écarts - lesquels,



vous le savez comme moi, subissent une pression depuis plusieurs années.

Cette tendance se poursuivra et, je crois, s'intensifiera. C'est pourquoi je ne manquerais pas de m'y préparer si je travaillais encore dans le domaine du courtage.

Ma stratégie serait notamment fondée sur le fait que les nouvelles occasions seront très nombreuses et ce, malgré les pressions exercées. Les caisses de retraite auront d'énormes montants à investir et, à cette fin, toutes auront besoin de l'aide du secteur des services financiers. En raison des défis qu'elles doivent relever, les caisses demeureront d'importants clients de ce secteur. Elles récompenseront les investisseurs et paieront de larges sommes pour de nouveaux produits, de nouvelles idées et des services de recherche à long terme fiables, offerts dans le cadre de relations fondées sur la confiance. Les premiers à bénéficier de cette situation seront les meilleurs fournisseurs de produits et de services traditionnels et les entreprises capables de souplesse (qu'il s'agisse de nouveaux joueurs ou d'entreprises bien établies) qui feront preuve de créativité, tant en ce qui a trait aux services offerts qu'à la prestation de ces services.

De plus, je m'attends à ce que les primes d'incitation constituent un mode de rémunération des fournisseurs de plus en plus courant.

Je vous parlais il y a un instant de la croissance des caisses de retraite. Elles ne croissent pas seulement en taille et en nombre : en tant que propriétaires d'entreprises canadiennes, leur influence va grandissant.

Pour les sociétés ouvertes, la bonne nouvelle associée à cette situation est que la santé du secteur privé est inextricablement liée 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 sur milliards dans un nombre relativement restreint de sociétés ouvertes et fermées 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 avec condescendance, de vendre leurs actions s'ils ne sont pas satisfaits de la façon dont une entreprise est gérée ne constitue pas une solution acceptable à nos yeux.

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

Pour notre part, nous exercerons nos droits de vote de manière réfléchie et responsable, dans le cadre d'une stratégie de placement à long terme.

Heureusement, nous n'avons pas à nous soucier des rendements trimestriels : nos placements sont à long terme. En fait, les longues échéances nous conviennent parfaitement.

Bref, les caisses de retraite constitueront une force de changement continu et, selon moi, favorable dans le milieu des affaires canadien et sur nos marchés financiers.

J'aborderai maintenant le dernier sujet de cette allocution, soit notre vision actuelle du type d'organisation que nous chercherons à créer pour investir au nom de millions de cotisants et de bénéficiaires.

Tout d'abord, j'aimerais préciser que les grandes lignes de la stratégie que je vous présenterai ce soir ont été approuvées par notre conseil d'administration, et que le plan d'affaires détaillé issu de cette stratégie sera proposé au conseil à la mi-février aux fins de son approbation. Sous réserve de cette nécessaire approbation, nous prévoyons être en mesure d'appliquer le plan d'affaires au printemps.



Le premier élément essentiel de notre vision consiste en la mise sur pied d'une organisation virtuelle formée d'une très petite équipe de professionnels, en vue de tirer parti de ressources externes exceptionnelles grâce à un réseau de gestionnaires externes qui agiront en fait comme des partenaires. Je ne crois pas à la nécessité d'une vaste organisation. Je crois même que ce serait une erreur que de chercher à en créer une. Une équipe restreinte peut faire preuve de concentration, avoir accès aux meilleures ressources externes tant au Canada qu'à l'étranger, avoir la souplesse requise pour répondre immédiatement aux changements rapides des marchés et de l'économie mondiaux. Tout cela en assurant la rentabilité, ce qui sert l'intérêt public.

Le deuxième élément essentiel consiste donc en la formation d'une équipe de cinq professionnels très chevronnés. Trois d'entre eux seront responsables des placements, l'un sera chargé des finances et de l'administration, et le dernier sera responsable des communications et des relations avec les intéressés. Au besoin, d'autres professionnels pourront se joindre à l'équipe par la suite, mais l'équipe devra demeurer très restreinte.

Les trois professionnels responsables des placements compteront plusieurs années d'expérience pertinente et ils seront précédés d'une réputation bien établie. Le premier sera chargé de la recherche et de la gestion des risques, le deuxième, des placements effectués dans les marchés privés et le troisième, des placements effectués dans les marchés publics.

Avec ma collaboration, ils élaboreront des stratégies de placement, établiront des réseaux qui stimuleront la conclusion d'ententes et l'échange d'idées, et créeront des liens externes grâce auxquels nos stratégies seront mises en œuvre.

À mon avis, les candidats pour ces trois postes supérieurs seront issus du domaine du courtage de même que des autres institutions et professions du secteur des services financiers.

Cette équipe aura une large perspective qui lui permettra d'envisager l'éventail complet des possibilités de placement et de proposer de nouvelles stratégies au conseil d'administration. Notre équipe étudiera les occasions présentées par les marchés publics et privés, au Canada comme à l'étranger, et les saisira activement ou passivement, selon le cas. Il va de soi que nous explorerons la totalité des stratégies relatives aux titres cotés en bourse. Nous étudierons aussi les possibilités offertes par les banques d'affaires, les capitaux privés, l'immobilier et le capital-risque, de même que par d'autres occasions de placement. Nous sommes conscients du fait que le recours aux ressources externes - qui représente, je le répète, notre solution de choix - ne constituera peut-être pas toujours la meilleure marche à suivre. Par conséquent, nous considérerons le développement de compétences et de fonctions internes chaque fois que ce développement permettra d'obtenir un rendement égal ou supérieur à un coût moindre.

De plus, et il s'agit ici d'un point à noter, l'Office d'investissement du RPC joue un rôle de fiduciaire.

Comme je le mentionnais plus tôt, la loi exige que nous maximisions les revenus de placement sans pour autant courir des risques indus. Nous savons également que notre rendement sera regardé à la loupe par le public.

Nous entendons mesurer nos rendements brut et net sur une base absolue et sur une base ajustée en fonction des risques, en fonction des modèles de référence pertinents des marchés financiers, du rendement des autres caisses de retraite et des hypothèses de l'actuaire en chef du gouvernement fédéral.

Le dernier élément essentiel de l'organisation que nous voulons mettre sur pied, c'est notre engagement à communiquer ouvertement et en temps opportun avec l'ensemble des intéressés.

Les Canadiens d'un bout à l'autre du pays ont un intérêt financier direct dans la gestion des actifs qui nous sont confiés.

Il ont le droit de savoir comment nous gérons leur argent, et ils le sauront.



Nous publierons un rapport annuel et même des rapports trimestriels, ce qui est exceptionnel pour une caisse de retraite.

Nous tiendrons une réunion publique au moins tous les deux ans dans chaque province, pour un total de cinq réunions publiques annuellement.

De plus, une partie de mon travail consistera à communiquer des renseignements dans le cadre de rencontres privées et de réunions publiques, par l'entremise des médias et d'Internet.

Planification, recrutement, investissement et communication.

Une période de grande effervescence commence pour moi ainsi que pour ceux qui se joindront à moi pour créer cet important organisme de placement.

L'Office d'investissement du RPC poursuit un but louable, soit aider à fournir aux Canadiens la pension qui leur a été promise et rendre plus confortable et plus sûre la retraite de millions de personnes qui comptent sur nous.

Nous avons d'énormes défis à relever et de grandes attentes à combler, et cela représente pour moi une source d'enthousiasme et de stimulation.

J'aurai le plaisir de travailler avec vous au cours des années à venir alors que l'Office d'investissement du RPC s'appliquera à remplir sa mission. Merci de m'avoir invité à être des vôtres ce soir.