



L'OFFICE
D'INVESTISSEMENT
DU RPC

Office d'investissement du régime de pensions du Canada
1, rue Queen Est, bureau 2500
Toronto (Ontario) Canada M5C 2W5
www.cppib.com

INVESTIR EN FONCTION DU LONG TERME

Discours à la Chambre de commerce Canada-Royaume-Uni

Mark Wiseman
Président et chef de la direction
12 novembre 2013

SEUL LE TEXTE PRONONCÉ FAIT FOI



Merci William. Mesdames et messieurs, bonjour.

Je suis très heureux d'être parmi vous aujourd'hui. David Denison, notre ancien chef de la direction, s'est adressé à la Chambre en mai 2012 et je suis très honoré de poursuivre cette tradition.

Depuis le passage de M. Denison, le rythme des activités des caisses de retraite canadiennes au Royaume-Uni s'est accéléré. En fait, en juin dernier, le *Financial Times* publiait un article intitulé « March of maple leaf quickens as Canadians investment grows » (La marche des feuilles d'érable s'accélère et les investissements canadiens augmentent). Cet article, publié quelques jours avant que Mark Carney devienne gouverneur de la Banque d'Angleterre, soulignait que les caisses de retraite canadiennes avaient effectué pour 11,7 milliards de livres sterling d'acquisition en Europe en 2012, cinq fois plus qu'en 2008. Ces investissements visaient en premier lieu le Royaume-Uni, où des ententes atteignant quelque 4,7 milliards de livres sterling ont été conclues en 2012.

Pour moi, la bonne nouvelle est que toute cette activité exigera que je me revienne plus souvent à Londres, une perspective qui me réjouit tout particulièrement.

Cet après-midi, j'aborderai deux sujets :

- premièrement, l'évolution de l'Office d'investissement du RPC en tant que plus important investisseur mondial du Canada;
- deuxièmement, le besoin crucial pour nos marchés, nos entreprises et nos organismes de réglementation d'adopter une perspective à long terme, en particulier en ce que a trait aux besoins d'infrastructures dans le monde.

Je commencerai par souligner l'évolution de l'OIRPC comme investisseur mondial.

Au début de 2012, les actifs étrangers de l'OIRPC se chiffraient à approximativement 100 milliards de dollars¹; à la fin de juin 2013, à peine 18 mois plus tard, ils dépassaient 120 milliards de dollars. Aujourd'hui, plus de 65 % de notre portefeuille est investi à l'internationale, comparativement à seulement 25 % en 2005. En outre, au cours de cette même période, la part de l'OIRPC est passée de moins de 70 milliards de dollars à 193 milliards, et ce, malgré la crise financière mondiale.

Cette croissance est en partie attribuable aux cotisations d'épargne-retraite, mais, malgré les événements de 2008, à la fin de notre plus récent exercice, nous avons enregistré un rendement moyen de 7,4 % au cours des 10 dernières années (rendement réel de près de 5,6 %) pour les 18 millions de cotisants et bénéficiaires du Régime de pensions du Canada. Cela représente un revenu de placement de plus de 75 milliards de dollars. Par ailleurs, tout en augmentant la taille et la portée de notre portefeuille, nous avons observé une croissance comparable de notre équipe de placement de calibre mondial. L'an dernier, notre siège social de Toronto comptait 750 employés; il en compte aujourd'hui 858. Ici, à Londres, dans nos bureaux de Portman Square, le nombre de nos employés est passé de 38 à 56 au cours de la dernière année. À Hong Kong, leur nombre a presque doublé, passant de 23 à 40 employés.

L'OIRPC tire avantage de son indépendance et de son mandat exclusivement lié au placement. Je relève d'un conseil d'administration professionnel, et non du gouvernement. Nos décisions ne sont



dictées ni par la politique ni par des considérations de développement régional, social ou économique, et nous ne tenons compte d'aucun objectif non lié au placement.



Aujourd'hui, l'OIRPC demeure un chef de file mondial parmi les caisses de retraite publiques en matière de pratiques exemplaires et notre mentalité à long terme est inébranlable, ce qui représente une bonne nouvelle pour nos 18 millions de cotisants et bénéficiaires qui voient leur espérance de vie s'allonger de plus en plus, passé l'âge de 65 ans.

Et grâce à notre structure de gouvernance, nous adhérons à une stratégie de placement à long terme qui repose sur nos avantages comparatifs. Notre taille, la certitude à l'égard de l'actif et notre horizon de placement éloigné contribuent à notre position d'investisseur à l'échelle mondiale.

Voici un aperçu de nos récentes activités de placement dans le monde :

- Le mois dernier, en partenariat avec Ares Management LLC, nous avons fait l'acquisition du détaillant de luxe Neiman Marcus Group, aux États-Unis, pour 6 milliards de dollars américains.
- En novembre 2012, nous avons conclu une coentreprise avec Global Logistic Properties pour l'accroissement de son portefeuille immobilier au Brésil. Notre engagement total s'élevait à 343 millions de dollars américains.
- En juillet dernier, nous avons annoncé l'augmentation de 500 millions de dollars américains de nos engagements dans Goodman China Logistics Holding, avec notre partenaire Goodman Group.
- En mai, nous avons annoncé une coentreprise à parts égales avec Hammerson visant à acquérir une participation de 33,3 % dans le centre commercial Bullring, à Birmingham pour 307 millions de livres sterling. Enfin, ici à Londres, nous travaillons à un projet de réaménagement de 2,2 milliards de livres sterling de Nova, à Victoria et nous avons acquis une participation de 25 % dans Westfield Stratford City, pour ne nommer que ces investissements.

Le marché boursier canadien représente moins de 3 % de la capitalisation boursière mondiale; par conséquent, notre capacité à obtenir d'importants investissements à l'internationale est cruciale pour notre réussite.

En raison de notre mandat, nous privilégions la durée dans un monde qui se transforme rapidement. Parmi les sociétés de la liste Fortune 500 mondiale, on estime que le nombre des sociétés des pays émergents passera d'à peine 5 % en 2000 à 45 % en 2025ⁱⁱⁱ. Pendant cette période, la caisse du RPC enregistrera une croissance rapide. Son portefeuille, qui était de 12 millions de dollars en 1998, s'élève aujourd'hui à quelque 200 milliards. D'ici 2030, la caisse devrait s'approcher du demi-billion de dollars.

Dans le domaine des placements mondiaux, tout se jouera du côté des économies de la planète qui enregistreront la croissance la plus rapide. En qualité d'investisseur axé sur le long terme et de fonds de capitaux qui connaît une croissance rapide, nous continuons de croître en tant qu'organisme de placement très sophistiqué, capable de se distinguer dans ce contexte et de placer la caisse du RPC en vue de sa réussite à long terme. Notre stratégie consiste à nous positionner « là où la rondelle se trouvera, et non où elle se trouvait ».

J'arrive maintenant à mon deuxième sujet : l'adoption d'une perspective à long terme, en particulier



en ce qui a trait aux infrastructures essentielles. L'OIRPC n'est pas le seul à devoir penser et agir dans une perspective à long terme.

Les gouvernements et les États doivent aussi adopter une perspective à long terme et mettre en place des stratégies de longue durée pour se préparer à une économie mondiale qui – dans un avenir pas très lointain – sera bien différente d'aujourd'hui.



Prenons l'exemple de l'Australie. En 2012, le gouvernement a publié *Australia in the Asian Century* (L'Australie dans le siècle asiatique), un document qui se veut une feuille de route pour la prospérité et qui précise les 25 objectifs nationaux à atteindre d'ici 2025, y compris un cadre national systématique permettant aux gouvernements et au secteur privé de planifier et prioriser les besoins d'infrastructure au moins 20 ans d'avance^{iv}, soit une période bien plus longue que le mandat d'un politicien ou la prochaine échéance électorale.

Malheureusement, dans le monde, peu de signes portent à croire que la pensée à long terme se traduit par des actes. Les besoins persistants d'infrastructures dans le monde – qui se chiffrent en billions de dollars – sont peut-être la preuve la plus tangible de cette incapacité à agir dans une perspective à long terme.

Des besoins d'infrastructures de quelques billions de dollars représentent une notion difficile à appréhender. En fait, ce chiffre astronomique dénote l'absence d'investissements dans la construction de nouveaux aéroports, de nouvelles écoles et de nouveaux hôpitaux; des ponts et des systèmes de transport rapides qui ne sont pas construits, des systèmes d'approvisionnement en eau et des réseaux électriques municipaux essentiels, mais vieillissants, qui ne sont pas remplacés; de nouvelles sources d'énergie et d'autres ressources naturelles qui ne sont ni trouvées ni mises en valeur.

Bref, ces besoins font ressortir l'incapacité de fournir des services essentiels à la population; de faire des investissements susceptibles de créer de bons emplois, de stimuler la productivité et l'efficacité; des investissements qui dynamisent la croissance économique d'un pays.

La question est de savoir qui paiera pour répondre à ces besoins. Partout dans le monde, et en particulier en Europe, les gouvernements restent aux prises avec d'importants problèmes budgétaires. De toute évidence, nombre d'entre eux ne sont pas en mesure de résoudre ces problèmes par leurs propres moyens. Les gouvernements doivent reconnaître que la nécessité d'attirer les capitaux pour répondre à ces besoins à long terme est un défi de taille qu'ils doivent relever.

De nos jours, les capitaux orientés vers le long terme sont rares, de sorte que leur obtention suscite la concurrence. Pour attirer ces capitaux orientés vers le long terme, les pays doivent adopter une perspective à long terme. Il leur faut encourager la croissance du capital à long terme et convaincre les fournisseurs comme l'OIRPC d'investir dans leurs marchés, leurs sociétés et leurs actifs.

À cet égard, le Royaume-Uni entend bien devancer la concurrence en tentant de doubler les investissements directs étrangers (IDE) qu'il reçoit, pour les porter à 1,5 billion de livres sterling d'ici 2020 et conserver son titre de longue date de première destination européenne des IDE^v. Lors d'un entretien récent avec le quotidien canadien *The Globe and Mail*, M. Baird, le chef de la direction du UK Trade and Investment, a fait valoir que le Royaume-Uni entend maintenir et augmenter la part des caisses de retraite canadiennes au titre de « très importants investisseurs dans les infrastructures britanniques, en particulier ». Il a aussi souligné le fait que le Canada est l'un des rares pays développés qui devraient afficher une très solide croissance d'ici 2020^{vi}.

Dans un contexte de concurrence entre le Royaume-Uni et les autres pays du monde entier pour l'obtention de l'indispensable capital à long terme, je ne saurais trop leur rappeler ce fait évident : **le capital à long terme est attiré par la pensée à long terme.**



L'automne dernier, j'ai eu la chance de participer à la conférence sur les projets d'infrastructures mondiales de McKinsey and Company, à Istanbul. Cette conférence réunissait notamment des dirigeants de sociétés, d'États, de villes et d'institutions mondiales.



Le groupe est arrivé à un consensus quant à trois conditions essentielles auxquelles les investisseurs prêtent attention avant d'investir. Quand vous les entendrez, vous vous direz peut-être que « ce n'est pas sorcier ». Pourtant, comme pour beaucoup des plus graves problèmes auxquels le monde moderne est confronté, les solutions sont à la fois incroyablement simples et désespérément difficiles à mettre en œuvre.

La première condition essentielle est la stabilité de la direction politique. De fait, la planification et la construction d'infrastructures représentent une entreprise à long terme qui exige un appui politique sur une période habituellement beaucoup plus longue qu'un simple cycle électoral. En outre, comme le mentionnait le rapport de la conférence, la poursuite du projet se complique encore plus lorsqu'il met en cause plusieurs territoires de compétence.

La deuxième condition essentielle est la priorisation judicieuse des besoins en infrastructures qui tient compte de l'opinion du public. L'engagement de *tous* les intervenants – y compris des secteurs public, privé et financier – est crucial, depuis le début du processus de planification jusqu'à la fin du cycle de vie de l'actif.

Enfin, la troisième condition essentielle est la stabilité du cadre juridique et réglementaire. Autrement dit, lorsque les pays apportent des changements radicaux et fréquents à leurs réglementations, ils compromettent leur capacité future à attirer le capital à long terme.

Comme je le disais plus tôt, s'attaquer à des défis à long terme comme les infrastructures exige un appui politique stable et un engagement à garder le cap *au-delà* du prochain cycle électoral.

On trouve un bon exemple de pensée à long terme au Royaume-Uni. Le rapport de M. Armitage sur la planification des infrastructures à long terme demande la mise sur pied d'une nouvelle commission nationale indépendante sur les infrastructures pour cerner, **25 à 30 ans** à l'avance, les besoins futurs du Royaume-Uni pour l'ensemble des grandes infrastructures nationales et l'établissement des priorités; par exemple, la prévention des inondations et l'approvisionnement en énergie dans l'ensemble du pays.

Dans leur ensemble, les trois conditions essentielles – direction politique stable, priorisation judicieuse des besoins qui tient compte de l'opinion du public et stabilité du cadre juridique et réglementaire – représentent ce que recherchent les investisseurs axés sur le long terme, comme l'OIRPC, au moment de décider où investir pour remplir leur mandat à long terme à l'endroit de 18 millions de travailleurs au Canada. Lorsque nous décidons d'investir des capitaux dans un actif pendant quelques années ou quelques décennies, nous le faisons parce que nous avons confiance en nos estimations de rendements à long terme que ces investissements devraient nous procurer.

Selon nous, les pays qui réussiront à attirer le capital à long terme seront ceux qui feront preuve d'ouverture en ce qui concerne la propriété étrangère de leurs sociétés et actifs nationaux, et qui ont mis en place des réglementations prévisibles et transparentes.

C'est le **prix pour accéder** au marché mondial.

La pensée à long terme est la pierre angulaire du mandat des investisseurs comme l'OIRPC. Nous recherchons nos investissements dans des catégories d'actif à long terme, comme les placements en actions de sociétés fermées, l'immobilier et les infrastructures, qui procureront de solides rendements



à long terme; en fait, près de 40 % de notre portefeuille est investi dans des actions de sociétés fermées. Évidemment, notre horizon de placement lointain exige que nous acceptions des périodes de volatilité à court terme et que nous nous préparions à y faire face, sans leur permettre de nous faire dévier de notre stratégie.



De même, je crois que les gouvernements et les décideurs ne doivent pas laisser les intérêts à court terme les empêcher d'obtenir les meilleurs résultats possible à long terme pour leurs marchés et leurs citoyens.

Ils doivent être prêts à s'attaquer à de difficiles problèmes structurels et à mettre sur pied des marchés qui fonctionnent. À ce chapitre, le Royaume-Uni fait figure de chef de file, grâce au rapport *The Kay Review of UK Equity Markets And Long-term Decision Making* (rapport Kay sur les marchés boursiers du R.-U. et la prise de décisions à long terme). Ce rapport jette un regard franc sur le manque de vision qui caractérise les structures et les actions jouant un rôle dans les marchés, ici et ailleurs, et présente des façons de composer avec ces forces destructrices de valeur afin de soutenir la performance d'entreprises innovatrices et viables^{vii}.

Il n'y a pas que les gouvernements qui doivent se livrer à une telle introspection. De nos jours, les milieux des affaires et des placements ont de toute évidence un rôle à jouer pour promouvoir l'adoption de la pensée à long terme. Voilà pourquoi l'OIRPC et McKinsey and Company ont annoncé une initiative conjointe appelée *Orienter les capitaux vers le long terme*, une initiative fondée sur l'action qui s'échelonne sur plusieurs années.

Outre nos deux organisations, nous établissons des échanges avec des investisseurs et des sociétés de premier plan afin d'établir des structures et des mesures qui favorisent des comportements à plus long terme et la création de valeur à long terme dans le secteur des placements et les conseils d'administration.

Il n'est pas facile de changer des comportements et des attitudes profondément enracinés. Il faudra du temps, de la persévérance et de la détermination de la part de toutes les parties concernées. Mais, selon notre point de vue, cela n'est pas un problème.

Après tout, nous avons l'intention d'être ici encore longtemps.

Je vous remercie.

ⁱ Au 31 mars 2012. ⁱⁱ Au 30 juin 2013.

ⁱⁱⁱ http://www.mckinsey.com/Insights/Urbanization/Urban_world_The_shifting_global_business_landscape?cid=ot her-eml-alt-mgi-mck-oth-1310

^{iv} <http://asiancentury.dpmc.gov.au/white-paper/executive-summary/25-national-objectives>

^v *UKTI at a glance 2013/14* - UK Trade & Investment : www.ukti.gov.uk/download/file/493940.html

^{vi} *The Globe and Mail*, 28 octobre 2013. « Why Britain is interested in investment from Canada » (Pourquoi l'Angleterre s'intéresse aux investissements canadiens), Iain Marlow.

^{vii} <http://news.bis.gov.uk/Press-Releases/Kay-review-sets-out-measures-to-transform-UK-equity-markets-67d81.aspx>