



Conférence

L'Office d'investissement du RPC

mardi 24 octobre 2000

La vision stratégique de l'Office
d'investissement du RPC

Allocution de

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

au

Congrès régional ontarien 2000
de l'Institut canadien de la retraite
et des avantages sociaux
12 h 15, le mardi 24 octobre 2000
Hôtel Westin, Ottawa

Je tiens d'abord à vous remercier de m'avoir invité à votre dîner-conférence d'aujourd'hui. Après vous avoir présenté quelques informations et réflexions, je me ferai un plaisir de répondre à vos questions.

Il y a maintenant un peu plus d'un an que je suis à l'Office d'investissement du Régime de pensions du Canada. Malgré le chaleureux accueil que m'a réservé le secteur des caisses de retraite, je dois dire que je me sens encore un peu néophyte.

En dépit de mes 30 années d'expérience dans le milieu des placements, j'ai encore beaucoup à apprendre sur les subtilités des placements de caisse de retraite – qu'il s'agisse des exigences de financement, des politiques de composition de l'actif, de la gestion des risques et des analyses comparatives.

Je continue donc à apprendre – et j'en suis ravi.

Je suis d'autant plus comblé que l'Office d'investissement du RPC a pris un départ absolument incroyable – en réalisant un rendement total de 40 % pour notre premier exercice complet. Naturellement, nous ne reproduirons pas cet exploit. Mais cela a été un début gratifiant.

J'ai intitulé mon allocution d'aujourd'hui « La vision stratégique de l'Office d'investissement du RPC ». Or, pour comprendre notre vision stratégique, il importe de savoir pourquoi l'Office d'investissement du RPC a été créé.

L'Office est le fruit d'une union polygame – le gouvernement fédéral et les neuf provinces participantes

qui assument conjointement la gérance du Régime de pensions du Canada et qui ont conçu l'Office d'investissement du RPC.

Ensemble, ils établissent les taux de cotisation, les niveaux de prestations et la politique de financement – bien que ce soit le gouvernement fédéral qui gère seul le Régime.

Cependant, l'Office d'investissement du RPC n'a pas de lien de dépendance avec l'un ou l'autre palier de gouvernement. Il a dès le départ été conçu comme un organisme autonome.

Mais revenons au RPC et à son histoire.

Le Régime de pensions du Canada a été créé en 1966. Il s'agissait d'un régime de répartition fondé sur le principe que les cotisations courantes d'une génération financeraient les prestations courantes de la génération précédente. Il n'a jamais été conçu comme un régime par capitalisation intégrale.

Il y a 30 ans, c'était logique. Le nombre de Canadiens de plus de 70 ans – l'âge de la retraite à l'époque – était relativement faible par rapport à la population active.

Dans les années 1960, l'économie était en plein essor, il y avait beaucoup d'emplois et les salaires augmentaient.

Les Canadiens pouvaient donc se permettre d'être généreux vis-à-vis de la génération qui avait souffert de la Grande Crise des années 1930 et fait tant de sacrifices pendant la Deuxième Guerre mondiale, dans les années 1940.

Le Régime de pensions du Canada visait à fournir à tous les travailleurs canadiens un revenu de retraite, ainsi qu'une aide financière à leur famille en cas de décès ou d'invalidité du soutien de famille.

Cela aussi était logique. Dans les années 1960, de nombreux canadiens n'avaient pas de retraite. Ceux qui en avaient une risquaient parfois de la perdre si leur employeur faisait faillite.

Peu de retraites étaient transférables d'un employeur à l'autre. Les gens qui détestaient leur travail devaient se faire une raison ou perdre leur droit à pension s'ils donnaient leur démission.

Dès le départ, il s'agissait de remplacer une portion des gains du travailleur avant sa retraite par une pension garantie. Autrement dit, le Régime de pensions du Canada n'est pas un programme de redistribution du revenu – et n'a jamais été conçu comme tel.

En introduisant une transférabilité des pensions et un revenu de retraite garanti, le Régime de pensions du Canada a réalisé un important changement social.

Bref, c'était une bonne idée. Le Régime offrait une garantie totale, des prestations transférables, une protection contre l'inflation et constituait la principale source de revenu de nombreuses personnes âgées. De plus, les rentrées de fonds du Régime étaient beaucoup plus importantes que les sorties de fonds.

Sautons maintenant 30 années pour arriver au milieu des années 90.

En 1996, plus de 10 millions de Canadiens versaient 11 milliards de dollars de cotisations au RPC tandis que 3,5 millions de Canadiens touchaient des prestations totalisant près de 17 milliards de dollars – soit un déficit de 6 milliards de dollars pour cette seule année.

Il était évident que l'argent sortait plus vite qu'il ne rentrait.

L'avenir du Régime était sérieusement compromis à cause de l'escalade des coûts résultant de l'amélioration des prestations, de cotisations plus faibles que prévu et de l'évolution démographique.

Les membres de la génération du baby-boom commenceront à prendre leur retraite en grand nombre autour de 2011. D'ici 2030, environ 23 % des Canadiens auront 65 ans ou plus.

Aujourd'hui, il y a cinq cotisants canadiens par retraité. En 2030, il n'y aura que trois travailleurs pour financer chaque retraite – ce qui représente un changement démographique à la fois radical et coûteux.

Compte tenu de ces facteurs, l'actuaire en chef du gouvernement fédéral du Canada a estimé en 1995 que la réserve du Régime serait épuisée d'ici 2015 et que les générations futures devraient payer 14,2 % de leurs gains cotisables pour pouvoir continuer à répondre aux besoins des Canadiens retraités.

Le moins qu'on puisse dire c'est que le fardeau financier des générations futures serait plutôt lourd.

La perspective d'une telle crise a suscité un examen approfondi du Régime de pensions du Canada – qui a abouti à un changement fondamental en 1997.

Il a été décidé de consolider l'assise financière du Régime de pensions du Canada en augmentant les taux de cotisation et en améliorant la gestion du Régime.

Au cours des 20 prochaines années, on passera donc d'un financement strictement par répartition à une meilleure capitalisation du Régime.

Selon le dernier rapport actuariel du Régime, la valeur actualisée des droits à retraite du Régime de pensions du Canada totalisait 465 milliards de dollars le 31 décembre 1997. Or, l'actif du Régime s'élevait à 36,5 milliards de dollars, principalement sous forme d'obligations d'État.

Par conséquent, l'actif représentait environ 8 % du passif.

Selon les ministres fédéral et provinciaux des Finances, le financement futur du RPC sera fondé sur la méthode du « taux de régime permanent ». Cela signifie que les cotisations augmenteront progressivement pour s'établir à 9,9 % des gains cotisables des employés canadiens après 2003.

Ce taux de 9,9 % devrait demeurer stable indéfiniment et être suffisant pour respecter la promesse de pensions.

Selon la formule de régime permanent, le Régime de pensions du Canada constituera une réserve équivalant à cinq années de prestations – au lieu de deux années précédemment – soit environ 20 % du passif.

Le gouvernement fédéral croit fermement que ce financement partiel – allié à des taux de cotisation plus élevés – sera suffisant pour tenir la promesse de pensions à long terme.

Dans les documents envoyés cette année aux Canadiens avec leur premier état de retraite annuel, on lit que le dernier rapport sur la situation financière du RPC (je cite) « confirme que le Régime est viable financièrement pour les 100 prochaines années ».

Le financement de régime permanent suppose que la réserve du RPC dont il n'a pas besoin pour payer les prestations de retraite courantes rapportera un taux de rendement réel de 4 %.

Le rapport actuariel prévoit une croissance annuelle de l'inflation de 3 % au cours des prochaines années ce qui porte l'objectif de rendement nominal de placement à environ 7 %.

C'est là qu'intervient l'Office d'investissement du RPC.

L'Office, créé par une loi du Parlement, est chargé de gérer l'actif de la réserve du Régime de pensions du Canada et est entré en exploitation en octobre 1998.

Il s'agit d'un organisme indépendant du Régime de pensions du Canada.

Il joue un rôle unique – qui est d'investir tous les fonds qu'il reçoit du Régime. En augmentant la valeur à long terme de cet actif, nous aiderons le Régime à honorer ses obligations à long terme en matière de pensions.

L'Office est donc essentiellement une société de placement qui gère un portefeuille diversifié d'éléments d'actif.

J'aimerais maintenant vous expliquer quel est notre mandat de placement et vous parler de nos activités actuelles de placement et de notre orientation future.

Parlons d'abord de notre mandat de placement.

La loi qui nous régit établit deux objectifs clairs : l'un est de gérer l'actif qui nous est confié dans l'intérêt des cotisants et des bénéficiaires du Régime de pensions du Canada. Le second est de maximiser le rendement de placement tout en évitant les risques indus de perte.

La décision clé qui influe sur le rendement de placement à long terme est la répartition des fonds entre les titres participatifs et les titres à revenu fixe – c'est-à-dire surtout entre les actions et les obligations.

Pour élaborer notre politique de composition de l'actif, nous tenons compte de l'actif existant du Régime de pensions du Canada. Il est constitué de titres à revenu fixe, soit principalement des obligations, qui sont gérés par le ministère des Finances.

Par le passé, le Régime prêtait ses fonds excédentaires aux provinces à des taux préférentiels. Le gouvernement fédéral empruntait également des fonds de temps à autre. De ce fait, le Régime détient aujourd'hui un portefeuille d'obligations d'État d'une valeur de plus de 30 milliards de dollars.

Pour compenser la prédominance de ces titres à revenu fixe – et pour diversifier l'actif – nous investissons la totalité des rentrées de fonds que l'Office d'investissement du RPC reçoit du Régime dans des actions.

Comment nous y prenons-nous ?

En 1997, les ministres fédéral et provinciaux des Finances ont pensé qu'il serait prudent, au cours de nos années de formation, que nous investissions de façon passive tous les fonds affectés à des actions canadiennes – c'est-à-dire que nous placions cet argent dans des portefeuilles indiciels d'actions qui reproduisaient un indice boursier établi.

Cela était judicieux pour plusieurs raisons. Tout d'abord, comme l'Office était un nouvel organisme, il fallait un certain temps pour recruter des spécialistes du placement. Par exemple, je ne suis entré en fonction que près d'un an après l'adoption de la loi qui a créé l'Office.

Ensuite, les fonds indiciels d'actions constituent des véhicules de placement économiques. Ils fournissent un moyen facile d'entrer sur les marchés boursiers rapidement.

Enfin, les données historiques montrent que le rendement des fonds indiciels gérés passivement est en général excellent.

Par conséquent, même s'il s'agissait là d'une restriction au cours de notre période de démarrage, je pense que nous aurions de toute façon choisi ce mode de placement passif pour investir dans des actions au Canada.

C'est d'ailleurs ce que nous avons fait pour les placements en actions étrangères – même si nous n'étions pas tenus d'investir de façon passive plutôt qu'active.

Au Canada, nous avons investi dans l'indice TSE 300 et à l'étranger dans l'indice S&P 500 des grandes sociétés américaines cotées en bourse et dans l'indice EAFE d'actions d'environ 1 000 sociétés d'Europe, d'Asie et d'Australasie.

La répartition de notre capital entre les placements canadiens et étrangers est simple : nous nous conformons strictement à la limite relative aux biens étrangers établie par le gouvernement fédéral.

Cette limite a été portée à 25 % cette année. Cependant, au cours de notre dernier exercice, la limite nous obligeait à investir 80 % au Canada et 20 % seulement à l'étranger.

Nous n'aurions pas pu choisir un meilleur moment pour lancer un programme de placement en actions à 80 % canadien. Au cours de notre premier exercice complet terminé en mars dernier, l'indice TSE 300 était l'un des plus performants du monde avec un rendement d'environ 45 %.

Nos fonds d'actions étrangères ont rapporté 16 %, ce qui nous donne un rendement total du fonds de 40 %.

À la fin de mars, nous avions 3,5 milliards de dollars de placements en actions. L'actif combiné du Régime de pensions du Canada et de l'Office d'investissement du RPC comprenait 90 % de titres à revenu fixe et 10 % d'actions.

C'est là un ratio extrêmement faible d'actions par rapport à celui des autres grandes caisses de retraite. Nous avons donc manifestement beaucoup de chemin à faire avant d'atteindre une composition de l'actif raisonnable.

Les fonds dont nous disposerons vont s'accroître extrêmement rapidement au cours des prochaines années. À la fin de juin, la valeur de nos placements était d'environ 5 milliards de dollars. D'ici la fin de la décennie, nous nous attendons à ce qu'elle atteigne plus de 100 milliards de dollars.

Cela fera de l'Office l'un des plus grands investisseurs institutionnels du Canada ainsi qu'un investisseur important sur la scène mondiale.

Cependant, je tiens à souligner que nous sommes encore vraiment en période de démarrage.

Je suis entré en fonction à l'Office d'investissement du RPC en septembre 1999 et j'ai depuis embauché trois vice-présidents responsables respectivement des finances et de l'exploitation, de la recherche et de la gestion du risque, et des placements sur les marchés privés. Il reste encore deux postes clés à combler – celui de vice-président – Placements sur les marchés publics et celui de vice-président – Communications et relations avec les intéressés.

Nous avons l'intention de constituer une société virtuelle dotée d'une équipe très restreinte de spécialistes chevronnés.

L'équipe de direction s'occupera d'élaborer nos stratégies de placement à long terme et d'engager des ressources externes exceptionnelles pour mettre en œuvre ces stratégies grâce à des relations de partenariat.

Naturellement, la meilleure solution ne sera pas toujours d'engager des spécialistes de l'extérieur. Nous ferons donc appel à du personnel interne lorsque nous pourrions atteindre un rendement égal ou supérieur à un coût moindre.

Mais nous n'avons pas besoin d'un gros organisme. Un organisme de modeste envergure peut cibler ses efforts, faire appel aux meilleurs talents existant au Canada et à l'étranger, réagir à l'évolution rapide de l'économie et des marchés mondiaux et servir ainsi l'intérêt public en étant efficace par rapport au coût.

Comme je vous le disais, nous n'investissons actuellement que dans des fonds indiciels d'actions.

Il y a quelques mois, les ministres fédéral et provinciaux des Finances ont assoupli la restriction qui limite nos placements en actions au Canada à des placements passifs.

Nous pouvons maintenant investir de façon active jusqu'à 50 % des fonds que nous affectons à des actions canadiennes et nous nous attendons à une élimination complète de cette restriction au cours des prochains mois. Lorsque cela se produira, nous pourrons investir de la même manière que les autres caisses de retraite.

Une fois que nous aurons constitué notre équipe de cadres de placement, nous examinerons les avantages des placements actifs et passifs en actions et en titres de créance, ainsi que les possibilités offertes par les opérations de banque d'affaires, les souscriptions privées, les projets d'infrastructure, le capital de risque, les placements immobiliers et les contrats dérivés.

Autrement dit, nous envisagerons tout l'éventail des placements dont disposent les autres investisseurs.

Beaucoup de Canadiens se demandent – à juste titre d'ailleurs – comment nous pouvons protéger l'intégrité de la fonction de placement contre l'influence politique ?

Premièrement, nous avons clairement défini les rôles et les responsabilités de chacun des joueurs dans le cadre des retraites – les gouvernements fédéral et provinciaux, notre conseil d'administration et mon équipe de gestion.

L'Office d'investissement du RPC est responsable devant les deux paliers de gouvernement – comme le prévoit la loi qui nous régit.

Le Régime de pensions du Canada est après tout l'expression évidente de la capacité et de l'engagement de notre nation à prendre soin de ses citoyens. L'Office d'investissement du RPC a la responsabilité d'assurer l'avenir financier à long terme du régime et de permettre aux aînés canadiens de prendre leur retraite avec plus de dignité.

Mais qu'est-ce que tout cela signifie en pratique ?

Les ministres fédéral et provinciaux sont tenus d'examiner le Régime de pensions du Canada tous les trois ans – ce qui est une amélioration puisque l'intervalle d'examen était autrefois de cinq ans.

Cet examen porte notamment sur le rôle et les responsabilités de l'Office d'investissement du RPC. C'est lors du dernier examen, en décembre 1999, que le ministre a modifié la restriction de notre capacité d'investir de façon active dans des actions canadiennes.

Autre exemple concret, le ministre fédéral des Finances doit, en consultation avec les provinces participantes, procéder au moins tous les six ans à un examen spécial de nos méthodes de gestion et des moyens de contrôle et d'information que nous avons mis en œuvre en matière de finances et de gestion.

Mais les ministres des Finances eux-mêmes ont reconnu que l'Office d'investissement du RPC devait être

indépendant. C'est pourquoi ils ont créé un processus assez ingénieux pour l'élection de notre conseil d'administration.

Le gouvernement fédéral et les neuf provinces participantes ont un représentant chacun au comité des candidatures composé de fonctionnaires et de personnalités du monde des affaires et présidé par un cadre supérieur du secteur privé.

Ce comité des candidatures recommande des candidats au ministre fédéral des Finances, qui demande ensuite l'avis de ses homologues provinciaux.

Selon la loi qui régit l'Office, il est souhaitable que suffisamment d'administrateurs aient des connaissances reconnues en finances ou une expérience professionnelle correspondant à l'objectif d'optimisation des rendements.

Par conséquent, le comité des candidatures a recommandé des administrateurs qui avaient des connaissances en gestion de placements et d'entreprise et en gestion économique et financière.

Les mandats du premier conseil sont échelonnés : la moitié des administrateurs ont un mandat de deux ans, qui se termine plus tard cette année; l'autre moitié a un mandat de trois ans, qui se termine l'année prochaine.

Chaque administrateur peut être nommé et renommé pour un mandat de trois ans et peut siéger pendant trois mandats, soit neuf ans au maximum.

Malgré tout, existe-t-il un risque d'ingérence politique dans nos décisions de placement ?

Nous pensons que non. Rappelez-vous que le ministre fédéral des Finances doit consulter ses homologues provinciaux avant de nommer des membres au conseil d'administration. À elle seule, cette obligation est un frein suffisamment puissant pour empêcher les tentatives de nominations partiales ou fondées sur l'idéologie des candidats.

Un deuxième frein contre l'ingérence politique est que toute modification du mandat prévu par la loi nécessite l'approbation du Parlement fédéral et l'accord des deux tiers des provinces représentant deux tiers de la population. C'est un frein constitutionnel particulièrement efficace.

En outre, étant donné que nous nous sommes engagés à rendre des comptes complets au public, les Canadiens sont tenus au courant de ce que nous faisons et de tout projet de modification.

Tout compte fait, nous avons de nombreux contrôles pour assurer notre transparence : les deux paliers de gouvernement, le conseil d'administration et la direction de l'Office d'investissement du RPC, et les millions de Canadiens qui cotisent au Régime de pensions du Canada et qui en bénéficient.

Avant de conclure, j'aimerais ajouter quelques mots sur les comptes que nous rendons aux intéressés.



Nous devons publier un rapport annuel et le mettre à la disposition de tous les Canadiens intéressés. Notre deuxième rapport annuel, portant sur l'exercice terminé en mars dernier, a été largement diffusé en juin.

Nous devons publier des états financiers trimestriels. C'est inhabituel pour une caisse de retraite, compte tenu du fait que notre horizon de placement s'étend sur trois décennies plutôt que sur trois mois.

Nous communiquons également avec les Canadiens de façon régulière en accordant des entrevues aux médias, en mettant des documents dans notre site Web, en donnant des discours publics et en participant à des réunions privées et à des congrès comme celui-ci.

Nous organisons en outre une assemblée publique au moins une fois tous les deux ans dans chaque province participante.

Cela donne une moyenne de cinq assemblées publiques chaque année. En voilà des occasions de rendre des comptes !

Nous pensons tenir nos premières assemblées publiques bisannuelles en janvier, dans chacune des capitales provinciales du Canada – sauf celle du Québec bien sûr, puisque cette province a son propre régime, le RRQ.

Si vous habitez dans une des capitales provinciales et que vous voulez vous changer les idées au mois de janvier en venant discuter de nos activités de placement, faites-nous le savoir par l'intermédiaire de notre site Web à l'adresse www.oirpc.ca.

Les détails concernant nos assemblées publiques y seront affichés au cours des deux prochaines semaines.

J'espère vous avoir aidé à mieux comprendre le rôle de l'Office d'investissement du RPC, son indépendance vis-à-vis du Régime de pensions du Canada et des deux paliers du gouvernement et l'autonomie dont nous jouissons pour mettre en œuvre notre mandat de placement.

La compétence dont nous ferons preuve en gérant les fonds qui nous sont confiés contribuera à la réalisation de la promesse de pensions et permettra ainsi à des millions de Canadiens qui comptent sur nous de jouir d'une retraite plus confortable et plus sûre financièrement.

Merci de m'avoir invité à être des vôtres aujourd'hui. Je me ferai maintenant un plaisir d'écouter vos commentaires et de répondre à vos questions.