



# Conférence

L'Office d'investissement du RPC

17 juin 1999

Présentation de

Gail Cook-Bennett  
Présidente du conseil  
L'Office d'investissement du RPC

à

l'Institut Canadien de la Retraite et des Avantages sociaux  
17 juin 1999

Merci -- et bon après-midi mesdames et messieurs. Je suis heureuse d'avoir l'occasion de parler de l'Office d'investissement du RPC à cet éminent groupe parce que la communication ouverte avec les Canadiens est pour nous une importante responsabilité.

D'après votre ordre du jour, je suis censée vous parler de la vision, de la mission et des stratégies de l'Office d'investissement, et c'est avec plaisir que j'aborde ces sujets qui ont été soulevés il y a peu de temps puisque la création de l'Office est relativement récente. Toutefois, je n'ai pas l'intention de débattre les opinions de M. Greenspan à propos de l'investissement des fonds publics sur le marché des actions, qui sont mentionnées dans le programme. Cette politique et les questions connexes découlent d'une décision prise par les gouvernements fédéral et provinciaux avant la création de l'Office.

Mandat

L'Office d'investissement du RPC, qui investit les nouveaux fonds versés dans le Régime de pensions du Canada, est chargé d'augmenter la valeur à long terme des actifs du Régime de pensions du Canada, en plaçant prudemment cet argent sur les marchés financiers. Ainsi, l'Office aidera le RPC à tenir la promesse faite aux Canadiens en matière de pensions à long terme.

Ordre du jour

Cet après-midi, je vais vous expliquer brièvement ce que fait l'Office et vous donner un compte rendu de ce que nous avons accompli depuis la création de l'Office, il y a quelques mois. Ensuite, je vous parlerai de deux initiatives et de certains des plus importants objectifs que nous nous sommes fixés pour l'année à venir, puis vous pourrez me poser des questions.

Introduction

L'Office d'investissement du RPC a été créé par une loi du Parlement en décembre 1997, et les membres

de son conseil d'administration ont été nommés en octobre 1998. L'Office d'investissement reçoit les sommes dont le Régime de pensions du Canada n'a pas besoin pour payer les pensions actuelles.

L'Office d'investissement du RPC est géré d'une manière indépendante, n'ayant aucun lien avec le Régime de pensions du Canada et les gouvernements fédéral et provinciaux. Il est dirigé par un conseil d'administration composé de 12 membres provenant des diverses régions du Canada, qui ont une vaste expertise professionnelle, en affaires et en finance.

Une première somme, soit 12 millions de dollars, a été transférée à l'Office d'investissement en mars dernier. D'ici à la mi-juin, nous aurons investi près de 500 millions de dollars. Selon les prévisions du gouvernement fédéral, les actifs, modestes au début, devraient croître et se chiffrer à 88 milliards de dollars dans dix ans.

#### Régime de pensions du Canada

Le Régime de pensions du Canada lui-même, comme vous le savez, est administré par le gouvernement fédéral, qui perçoit les cotisations et paie les pensions et, en consultation avec les provinces, fixe le taux des cotisations et détermine le niveau des prestations.

Selon la dernière évaluation actuarielle réalisée par le gouvernement fédéral le 31 décembre 1997, la valeur actualisée des prestations constituées en vertu du Régime de pensions du Canada s'élevait à 465 milliards de dollars. L'actif du Régime était, à ce moment-là, de 36,5 milliards de dollars. Le total de l'actif représentait donc 7,8 % du passif du RPC.

Le gouvernement fédéral et les provinces participantes se sont mis d'accord pour que le RPC soit financé sur une base stable. Selon ce programme de financement, les cotisations seront plafonnées après 2003 à 9,9 % des gains cotisables pour les employés canadiens. Les cotisations devraient alors se maintenir à ce niveau pour permettre de tenir indéfiniment la promesse en matière de pensions. Selon la formule de financement sur une base stable, l'on s'attend à ce que le total des actifs du RPC et de l'Office d'investissement finissent par représenter quelque 17 à 20% du passif.

L'Office d'investissement du RPC a été créé pour aider le RPC à atteindre l'objectif de financement sur une base stable en réalisant des rendements d'investissement sur les fonds transférés à partir du RPC. L'actuaire en chef du gouvernement fédéral est parti du principe que les sommes confiées à l'Office d'investissement devaient réaliser un taux de rendement réel de 4 %. Étant donné qu'il a prévu une hausse annuelle de 3 % du taux d'inflation pendant les quelques années à venir, l'objectif d'investissement nominal est d'environ 7 %.

Avec un actif du RPC ne représentant que 17 à 20 % du passif, il est important de savoir que, même si les rendements réalisés sur les marchés financiers dépassaient cet objectif nominal de manière significative, cela n'aurait pas de répercussion importante sur le taux des cotisations.

#### Fonds d'investissement

L'Office d'investissement recevra ses fonds de trois sources :

Les cotisations aux RPC des employés et employeurs et dont le Régime de pensions du Canada n'a pas besoin pour verser les prestations de retraite actuelles.

Le produit des obligations échues du portefeuille des obligations du gouvernement, actuellement

administré par le ministère fédéral des finances pour le RPC; et

Les revenus découlant des placements réalisés par l'Office d'investissement.

#### Portefeuille des obligations

Les montants provenant du portefeuille des obligations du gouvernement ne sont pas vraiment prévisibles. Les fonds du RPC ont jusqu'ici été prêtés aux gouvernements fédéral et provinciaux sous la forme d'obligations non négociables sur 20 ans. Conformément à un accord signé en 1996 entre les gouvernements fédéral, provinciaux et des territoires, chaque province peut renouveler ses obligations pour une autre période de 20 ans. Les fonds non renouvelés sont transférés à l'Office d'investissement, à moins qu'ils ne soient nécessaires au RPC.

#### Six premiers mois

Pour se préparer à recevoir les premiers fonds du gouvernement fédéral, les administrateurs de l'Office d'investissement du RPC se sont réunis pour la première fois le 18 novembre 1998, dans le but d'élaborer la structure juridique du nouvel organisme. Au cours des mois qui ont suivi, le conseil d'administration a:

Défini les procédures de régie d'entreprise;

Mis au point des politiques de placement;

Étudié diverses méthodes de communication;

Mis au point les lignes directrices quant à l'approvisionnement;

Identifié des gestionnaires extérieurs de fonds pour l'administration des premiers montants;

Investi les montants reçus dans les marchés financiers canadiens et étrangers;et

S'est lancé dans la recherche du chef de la direction.

#### Souplesse de l'organisme

Le conseil d'administration a pris délibérément la décision de maintenir la souplesse de l'organisme tant qu'un chef de la direction ne s'y était pas joint. C'est pourquoi nous avons retenu les services de conseillers extérieurs et de contractuels pendant la période de démarrage.

Des professionnels expérimentés ont été engagés pour diriger l'équipe de transition et pour élaborer des procédures comptables et de contrôle des placements. Pendant cette période de démarrage, à la demande des gouvernements fédéral et provinciaux et avec l'accord du conseil d'administration, j'ai assumé les fonctions du chef de la direction.

Les activités de démarrage ont de toute évidence exigé une bien plus grande implication de la part des administrateurs que si nous avions commencé avec une équipe de direction permanente.

#### Politique de placement

Je vais toucher ici à un point de la politique de placement qui est essentiel pour bien comprendre la voie que nous avons décidé de prendre.

L'Office d'investissement se doit "de respecter les politiques, normes et procédures d'investissement que toute personne normalement prudente adopterait dans la gestion des biens d'autrui." Il doit investir au mieux des intérêts des cotisants et des bénéficiaires du RPC en maximisant le rendement des placements sans prendre de risques inutiles. Toutefois, comme je vais le préciser, les placements sont actuellement limités par la loi et le règlement fédéraux.

#### Politique intérimaire

Le 18 décembre 1998, les administrateurs ont adopté une politique intérimaire de placement qui demeure

era essentiellement la même tant qu'un chef de la direction n'aura pas été nommé. À ce moment-là, l'Office d'investissement évaluera ses options stratégiques et établira une nouvelle politique de placement à plus long terme.

#### Composition de l'actif

La décision qui affecte le plus le rendement des placements à long terme est la répartition des fonds entre les titres de participation et les titres à revenu fixe. Au chapitre de la composition de l'actif, l'Office doit prendre en considération le portefeuille des obligations du gouvernement dont il a été question plus tôt.

Afin de diversifier son actif et de contrebalancer la prédominance des titres à revenu fixe, l'Office d'investissement a adopté une politique intérimaire qui consiste à investir 100 % des fonds dans les titres de participation. Si l'on regarde vers l'avenir, il est raisonnable de s'attendre à ce qu'au Canada, le rendement relatif des titres de participation et des obligations soit à peu près le même que dans les autres pays.

Je n'ai certainement pas besoin de vous rappeler que les actions peuvent être très volatiles à court terme et donner des rendements négatifs. Toutefois, l'expérience nous prouve que la valeur des titres de participation augmente à long terme en dépit des baisses à court terme du marché.

Nous n'avons fait aucune tentative en matière d'opportunité des marchés; les montants nous sont versés au moins une fois par mois et sont investis immédiatement.

#### Placements actuels

Conformément à la politique intérimaire de placement, l'Office investit dans les titres de participation par voie de parts dans des fonds indiciels d'actions qui reproduisent essentiellement les indices choisis.

Par l'intermédiaire d'un gestionnaire extérieur de fonds, la partie canadienne des montants est investie dans une caisse en gestion commune qui reproduit l'indice 300 de la Bourse de Toronto. Cet indice représente une proportion importante de la capitalisation boursière des sociétés canadiennes inscrites au TSE.

L'Office d'investissement ne peut pas investir plus de 20 % de l'actif en dehors du Canada. En conséquence, au moins 80 % des montants sont investis dans les titres canadiens et 20 % au maximum le sont dans les titres étrangers.

Depuis quelques années, les marchés boursiers aux États-Unis, en Europe et dans les autres grands pays ont donné de meilleurs rendements qu'au Canada, bien que ceci puisse se modifier. De toute façon, les placements étrangers diversifient les risques, diminuent la volatilité et améliorent la valeur à long terme de l'actif en réalisant des rendements dans des économies dont les taux et les cycles de croissance diffèrent de ceux de l'économie canadienne.

En investissant dans les titres canadiens, nous sommes actuellement obligés de reproduire les indices généraux du marché. Cette exigence sera revue par les gouvernements fédéral et provinciaux dans le cadre de l'examen triennal en cours du Régime de pensions du Canada. L'Office d'investissement soumettra ses recommandations en la matière dans le cadre de l'examen.



#### Placements actuels - titres étrangers

En ce qui concerne les titres étrangers, bien que les règlements autorisent une gestion active, l'Office d'investissement a retenu les services d'un gestionnaire extérieur de fonds pour reproduire l'indice mondial Morgan Stanley Capital International, exclusion faite du Canada.

L'indice se compose principalement de l'indice Standard & Poor de 500 grandes entreprises américaines et de l'indice EAFE d'environ 1 000 grandes entreprises d'Europe, d'Australie et d'Extrême-Orient. Les montants sont investis dans les indices S&P 500 et EAFE qui, ensemble, représentent environ 70 % de la capitalisation boursière combinée de 22 pays.

#### Rendements des placements actuels

Je souligne ici, qu'actuellement, les rendements des placements qui étaient, en mars, de 5 %, dépassaient légèrement les indices de référence. Il va de soi qu'un investisseur à long terme ne devrait pas viser des résultats à très court terme. Je vous le signale simplement pour introduire la notion d'écart de suivi, c'est-à-dire, la différence entre les résultats des indices que nous tentons de reproduire et nos propres résultats. L'écart de suivi découlait essentiellement de l'instant et de l'importance des rentrées de fonds par rapport à l'importance du portefeuille. Cet écart de suivi peut persister pendant une assez longue période.

Le portefeuille des obligations du gouvernement rapporte actuellement un taux actuariel moyen de 11,36 %, l'intérêt étant payé au RPC deux fois par an. Ce taux d'intérêt nominal reflète de toute évidence les taux d'intérêt élevés passés, surtout ceux du début des années 1980, et est nettement supérieur aux objectifs d'investissement à long terme de l'Office, à savoir 4 % au-dessus du taux d'inflation. Étant donné que les taux d'intérêt sont actuellement faibles, les obligations renouvelées aujourd'hui au taux du marché rapportent en gros la moitié du taux du portefeuille actuel.

#### Prévisions des rendements

Comme je l'ai déjà mentionné, l'Office d'investissement œuvre dans le cadre d'une politique qui ne compte que des fonds indiciels d'actions. Cette stratégie est une façon d'obtenir rapidement, et de manière diversifiée, une exposition au marché.

D'une manière générale, le rendement des fonds indiciels correspond, à long terme, à celui de leurs marchés respectifs. Vu l'importance des rentrées de fonds, comparativement à l'ensemble du portefeuille, il se peut que nous ayons d'importants écarts de suivi pendant un certain temps.

Étant donné que nous investissons dans des fonds indiciels, le point de comparaison pertinent est l'indice lui-même, et non pas la performance d'autres fonds importants qui peuvent avoir géré de manière active des portefeuilles incluant d'autres catégories d'actifs et produits dérivés.

Les marchés boursiers, notamment aux États-Unis et en Europe, ont donné, au cours de ces dernières années, certains des rendements d'investissement les plus élevés du 20<sup>e</sup> siècle. Bien qu'il puisse y avoir certains risques du fait que l'Office d'investissement amorce son programme à une époque où les marchés sont temporairement au plus haut, le passé indique que les titres de participation donnent quand même de meilleurs rendements à long terme lorsqu'on les compare à la plupart des autres catégories d'actifs.



### Conflits d'intérêts

Un autre point important, pour le conseil d'administration, au chapitre de la politique est celui d'un code de déontologie et de lignes directrices en matière de conflits d'intérêts.

Étant donné que l'Office d'investissement exige des administrateurs ayant une expertise en finance et dans les placements, il faut s'attendre à certains conflits d'intérêts et savoir les régler de manière adéquate. Ces conflits vont probablement découler du fait que les administrateurs siègent au conseil d'entreprises dont l'Office d'investissement a acquis des actions.

La loi relative à l'Office d'investissement contient des clauses relatives aux conflits d'intérêts plus strictes que celles de la Loi sur les sociétés par actions du Canada et celles de la Loi sur les banques. Plus précisément, les administrateurs doivent :

Dévoiler à intervalles réguliers tout investissement, et non pas uniquement les transactions importantes, entre l'Office d'investissement et les entreprises dans lesquelles ils détiennent un intérêt important;

S'abstenir de voter sur les résolutions concernant des transactions dans lesquelles ils détiennent un intérêt important;

S'abstenir de participer aux discussions sur des transactions dans lesquelles ils détiennent un intérêt important.

Les conflits d'intérêts doivent être dévoilés par écrit et notés dans les comptes rendus des réunions du conseil ou des comités.

### Code de déontologie des administrateurs

Le conseil d'administration a établi un code de déontologie et des procédures à suivre en cas de conflit d'intérêt qui font plus qu'assurer le respect du minimum des exigences réglementaires. Ils représentent un moyen réaliste de minimiser et de résoudre les conflits d'intérêts de sorte que les administrateurs puissent remplir efficacement le mandat de l'Office d'investissement du RPC tout en maintenant leur indépendance et leur intégrité. Les lignes directrices ont été définies pour bien faire comprendre aux administrateurs les valeurs et principes de l'Office d'investissement et les aider à déterminer l'attitude et les pratiques appropriées.

Le code de déontologie a été défini en vue d'une culture d'entreprise basée sur la confiance, l'honnêteté et l'intégrité. En cas de doute relativement à une situation qui n'est pas couverte par les politiques écrites, les situations doivent être évaluées en fonction d'un certain nombre de questions importantes, dont :

Est-ce au mieux des intérêts de l'Office d'investissement, et donc des bénéficiaires et des cotisants du RPC, et

Est-ce que cela respecte au moins les normes de comportement auxquelles s'attendent les Canadiens?

### L'avenir

Je terminerai en repassant en revue nos objectifs pour l'exercice se terminant en mars 2000. Le premier de ces objectifs est de trouver un chef de la direction pour l'Office d'investissement. C'est à lui que reviendra la responsabilité de revoir les priorités qui ont été établies jusqu'ici, de développer une direction stratégique à plus long terme et de décider du meilleur moyen de la mettre en œuvre.

Le deuxième objectif important est d'investir plus d'un milliard de dollars de fonds que nous allons recevoir du RPC, dans des titres de participation canadiens et étrangers, et de surveiller le travail de nos gestionnaires de placements pour ce qui est du suivi de la performance des indices et de minimiser les frais de transaction.

Le troisième objectif est de continuer d'informer les intéressés de nos réalisations par des rapports trimestriels, un rapport annuel, un site Web, en dressant des plans définitifs pour des réunions publiques qui seront organisées dans chacune des provinces et par la participation à des conférences comme celle-ci.

Enfin, l'Office d'investissement améliorera ses politiques de régie d'entreprise en ajoutant des processus d'évaluation du rendement du chef de la direction et du conseil d'administration. En outre, le conseil d'administration veillera à l'adoption de processus de planification stratégique et de planification de la relève.

Lorsque le chef de la direction prendra ses fonctions, il fera face à une multitude de tâches urgentes et pourra de ce fait modifier les priorités ou même en ajouter de nouvelles.

Voilà, mesdames et messieurs. Je vous remercie de votre attention. Il me fera maintenant plaisir de répondre à vos questions.