



La confiance du public et la promesse de pensions

L'Office d'investissement du RPC

La confiance du public
et la promesse de pensions

Allocution de

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

devant

l'Institut C.D. Howe Conférence sur la réforme des régimes de retraite privés
Mardi 8 juin 2004



C'est un privilège pour moi d'être conférencier invité au déjeuner à l'occasion de cette conférence sur les futurs défis des régimes de retraite parrainés par les employeurs.

Votre objectif est la réforme des régimes de retraite privés. Le Régime de pensions du Canada est un calcul fondamental pour les régimes à cotisations définies qui intègrent les avantages du RPC lorsque vos employés arrivent à l'âge de 65 ans.

Par conséquent, la confiance des travailleurs dans vos régimes d'employeur ainsi que leur confiance dans le RPC dépend de la promesse du Régime de pensions du Canada.

C'est de cela que je veux parler... de la confiance du public et de la promesse de pensions.

Les Canadiens s'inquiètent des menaces qui pèsent sur les régimes de retraite de sociétés comme Stelco et Air Canada.

Les investisseurs sont rendus nerveux par la responsabilité des actionnaires pour les régimes qui sont en train de couler.

Ils sont inquiets de la surévaluation du rendement des placements alors que les experts prévoient pour les prochaines années un rendement modeste des marchés boursiers et une baisse des valeurs à revenu fixe conjuguée à une hausse des taux d'intérêt.

On peut s'attendre à de nouveaux déficits actuariels à court terme avec la prise en compte des pertes reportées des fonds de lissage dans les calculs actuariels. De nombreux employés ont de la difficulté à distinguer les cycles de placement à court terme des perspectives à plus long terme, simplement parce qu'ils s'intéressent à leur avenir proche... c'est-à-dire leur retraite.

L'anxiété sur la promesse de pensions risque fort de croître dans une époque de bouleversement démographique.

Les premiers baby-boomers commencent déjà à prendre leur retraite. Et cela va durer jusqu'en 2030. D'ici là... dans seulement 25 ans... le Canada ne comptera plus que trois personnes actives pour un retraité... alors qu'elles étaient sept personnes actives pour un retraité lors du lancement du Régime de pensions du Canada en 1966.

Comme vous le savez tous, 25 ans c'est court du point de vue actuariel, mais pas pour le travailleur moyen.

L'énorme population de retraités vivra mieux et plus longtemps que les générations précédentes. La plupart des retraités vivront presque aussi longtemps après leur retraite que pendant leur vie active. Aujourd'hui, ils se demandent s'il reste assez d'argent dans les caisses pour subvenir à leurs besoins.

Certains auront cotisé à un REER... bien que des études montrent que la majorité des personnes qui choisissent ce moyen d'épargner leur argent sont des personnes à revenus élevés qui bénéficient en plus d'un régime de retraite d'employeur.

Les millions de travailleurs retraités qui ne sont pas couverts par des régimes de retraite d'employeur... et qui n'ont pas de compte de REER... ne pourront compter que sur le Régime de pensions du Canada. Nos propres études montrent que c'est l'intention de plus de la moitié d'entre eux.



Actuellement, les prestations de retraite maximales versées par le RPC sont de 9 770 \$ par an. Ces prestations sont censées représenter 25 pour cent du salaire d'un travailleur.

Quant à ceux qui ne cotisent pas au RPC... leur avant-dernier recours est la Sécurité de la vieillesse, un programme qui verse une pension de base aux Canadiens de plus de 65 ans... et leur dernier recours est le Supplément de revenu garanti pour les personnes qui n'ont pas ou peu de revenus.

Peu de Canadiens sont conscients de ce qui les attend sur le plan financier à la retraite. Avec le départ à la retraite massif des baby-boomers, nous entrons dans une période difficile. Et les Canadiens n'ont pas une image très positive de la promesse de pensions. Seulement 48 pour cent se disent certains de toucher des prestations raisonnables quand ils partiront à la retraite.

Les Canadiens ne font pas plus confiance au Régime de pensions du Canada. Seulement un tiers d'entre eux disent compter sur le Régime quand ils partiront à leur retraite... alors que 52 pour cent pensent que les caisses seront vides

Face à de telles inquiétudes, comment pouvons-nous restaurer la confiance du public dans la promesse de pensions?

La réponse réside en partie dans la transparence.

La transparence n'est pas une stratégie adoptée intuitivement par les entreprises. Les caisses de retraite font preuve de réticence, et ce, pour de bonnes raisons.

La transparence engendre des risques liés aux responsabilités.

La transparence expose des problèmes qui sont normalement réglés en privé.

La transparence produit des informations que beaucoup de gens ne comprennent pas... provoquant l'inquiétude et l'affolement.

La transparence donne à ceux qui vous critiquent des informations qu'ils peuvent interpréter différemment – et utiliser contre vous.

La transparence est synonyme de coûts plus élevés, y compris en temps de travail des cadres, qui ne sont pas forcément compensés par l'amélioration du rendement des placements.

Alors, la transparence en vaut-elle la peine? À l'Office, nous le pensons.

Dans le cadre de nos obligations fiduciaires et de notre mission de gestion des fonds de placements, nous acceptons la responsabilité de restaurer la confiance du public dans le Régime de pensions du Canada.

Bien que notre expérience à l'Office soit différente de vos méthodes de régie et de gestion et de vos régimes de retraite... je pense qu'il existe suffisamment de parallèles pour attirer votre attention.

La transparence a plusieurs significations. Il faudrait d'abord expliquer le jargon des retraites. Combien de gens connaissent la différence entre un régime à prestations définies et un régime à cotisations définies? Ou bien que signifie la valeur actuarielle ajustée de l'actif net? Ou encore les déficits actuariels sont-ils un vrai problème ou une vision à très long terme des actuaires?



Nous pensons qu'il est important d'utiliser un langage clair et simple... pour expliquer aux Canadiens la situation et ce qu'elle signifie pour l'avenir de leur retraite. Ils doivent être préparés à la volatilité à court terme qui ne manquera pas de se présenter. Qu'ils choisissent d'écouter ou non, c'est leur choix, mais cela ne devrait pas atténuer l'obligation fiduciaire de communiquer.

L'un des messages clés que nous avons essayé de faire passer ces dernières années, est que la viabilité financière du Régime de pensions du Canada est assurée.

Ce message est celui des spécialistes. L'actuaire en chef pour le RPC a affirmé que le régime est financièrement viable... sur la base d'un taux de cotisation de 9,9 pour cent et d'un fonds de réserve équivalent à 25 pour cent du passif... pour au moins 75 ans. Son opinion est appuyée par un panel d'actuaire indépendants.

C'est une bonne nouvelle pour nous tous.

Nous avons également entrepris de mieux faire connaître au public les aspects les moins connus du Régime de pensions du Canada.

Premier point, le RPC n'est **pas** un programme fédéral. Les gérants du régime sont les gouvernements fédéral **et** provinciaux. Ensemble, ils définissent la politique de financement, les taux de cotisation et les niveaux de prestations

Deuxième point, contrairement au Programme de la Sécurité de la vieillesse et au Supplément de revenu garanti, le RPC n'est pas financé par le gouvernement. Il est financé uniquement par les cotisations des travailleurs canadiens et de leurs employeurs. La seule obligation financière du gouvernement se limite aux cotisations qu'il verse pour les fonctionnaires, comme n'importe quel employeur.

Troisième point, les réserves du RPC ne sont pas comptabilisées dans les recettes consolidées du gouvernement. Elles sont conservées dans un fonds distinct et ne peuvent être utilisées que pour l'administration du régime, le versement des prestations de retraite et nos investissements.

La seule mission de l'Office est d'investir le fonds de réserve du RPC. Mais la transition d'un fonds de réserve historique composé d'obligations d'État et de liquidités à un portefeuille diversifié d'actions et de valeurs immobilières n'est pas facilement acceptée par les Canadiens.

Toutefois, comme nous l'expliquons dans notre politique d'information, nous pensons qu'ils ont le droit de savoir ce que nous faisons de leur argent... pourquoi et comment nous diversifions notre actif... et quels sont les actifs que nous détenons en leur nom.

Et malgré nos efforts, rares sont les Canadiens qui connaissent l'Office – bien que nos activités soient souvent citées dans les médias et que nous publiions un rapport d'activités et un rapport de rendement du portefeuille trimestriels.

D'après les sondages d'opinion, 86 pour cent des Canadiens affirment ne pas avoir entendu parler de l'Office comparativement à seulement six pour cent qui connaissent notre existence. Les autres ne savent pas.

L'essentiel est que tous ceux qui s'intéressent à nous... les spécialistes et les Canadiens ordinaires... puissent avoir accès à des informations complètes et détaillées de nos activités. En fait, 20 pour cent des travailleurs en préretraite connaissent l'existence et les activités de l'Office... c'est un chiffre impressionnant.



Nous faisons des efforts concertés pour mieux faire connaître et comprendre au public nos activités et notre stratégie de placement. Visitez notre site Web et vous verrez qu'aucune autre caisse de retraite ne communique autant d'informations – et aussi souvent – que nous.

Ce qu'il faut savoir c'est que... puisque le RPC est partiellement financé par nature... la viabilité du régime n'est pas conditionnée aux revenus de nos placements.

Les taux de fertilité et l'évolution réelle des salaires auront un impact plus déterminant que nos politiques en matière d'investissement pour empêcher les cotisations de dépasser le seuil des 9,9 pour cent.

L'une des conséquences de cette situation est que nous pouvons prendre plus de risques que les régimes arrivés à maturité qui sont entièrement financés et qui dépendent des revenus d'investissement pour assurer le versement des prestations de retraite.

Alors, que faisons-nous?

Nous gérons le fonds de réserve du RPC dans le contexte du passif du régime. C'est notre cadre de placement. Il nous permet de tenir compte de nos convictions en matière de placement et des concepts servant à définir le compromis entre le risque et le rendement. L'ensemble de nos politiques, stratégies, directives et procédures en matière de placement sont élaborées dans ce cadre.

Par exemple, l'établissement de budgets en tenant compte du risque est une partie intégrante du cadre de placement qui nous permet de façonner notre stratégie de placement. Nous examinons les risques et les rendements de différentes catégories d'actifs et nous les mesurons sur la base de performances et de risques minimaux.

Pour nous, le point de départ est le risque, pas les actifs dans lesquels nous investissons.

Notre portefeuille de risque minimal est un indice des obligations à rendement réel qui joue le rôle de portefeuille repère pour la croissance du passif du RPC. Il nous permet de suivre la valeur ajoutée au fonds de réserve du RPC, car nous cherchons à obtenir une pleine compensation de tous les risques assumés et de tous les frais de placement engagés.

Quel est notre seuil de tolérance au risque? Il est potentiellement plus élevé que celui des autres caisses de retraite publiques. Entre six et huit milliards de dollars par an de rentrées de fonds... sans qu'il soit nécessaire de participer au versement des prestations de retraite au moins jusqu'en 2021... le temps joue en notre faveur.

Nous avons quantifié le risque des différentes catégories d'actifs afin d'estimer leur rendement à long terme en fonction de notre portefeuille de risque minimal.

Nos études montrent par exemple que les actions progressent de deux points de pourcentage de plus que les obligations. Nous pouvons donc investir une plus grande proportion de notre actif en actions et faire preuve de patience pour encaisser nos gains.

Il y a cinq ans, l'actif du RPC se composait presque exclusivement d'obligations des gouvernements fédéral et provinciaux et de titres d'État à court terme. Nous avons déjà constitué un portefeuille d'actions de sociétés ouvertes canadiennes et étrangères d'une valeur de 30 milliards de dollars. Ces actions représentent aujourd'hui 43 pour cent de l'actif total du RPC. D'ici deux ans, cette proportion devrait atteindre 58 pour cent.



C'est un bouleversement effectué en un très court laps de temps qui devrait rapporter plusieurs milliards de dollars au cours des décennies à venir.

La diversification de l'actif, dont le but est de compenser les risques assumés, devrait permettre au fonds de réserve du RPC de faire mieux que le taux de rendement de quatre pour cent requis pour préserver la viabilité du Régime de pensions du Canada. Nous pensons être capables de gagner un taux de rendement réel de 4,5 pour cent à long terme. Au cours de nos cinq premières années, nous avons fait encore mieux, avec un taux de rendement réel de 4,7 pour cent.

L'établissement de budgets en tenant compte du risque anticipe également la transition d'une stratégie de placement passive à une gestion de portefeuille active qui permet de gagner des rendements plus élevés que le marché et de mieux gérer les risques lié au portefeuille.

Les 70,5 milliards de dollars d'actifs actuellement à la disposition du RPC devraient dépasser les 190 milliards de dollars d'ici dix ans.

Compte tenu de notre taille émergente, nous sommes confrontés à un risque que les Canadiens doivent comprendre : la règle relative aux biens étrangers. Comme vous le savez, selon cette règle, une caisse de retraite ne peut pas investir plus de 30 pour cent de son actif au coût à l'étranger.

Les placements canadiens de qualité supérieure et les titres très liquides représentent environ 320 entreprises, soit moins de trois pour cent de la capitalisation mondiale. Il est risqué de mettre tous ses œufs dans le même panier.

Comparativement aux entreprises européennes et américaines, ces entreprises représentent peu de secteurs économiques. Elle se recrutent principalement dans les secteurs des services financiers, des ressources naturelles et des services publics. Le marché est également faussé par la domination de Nortel.

L'économie mondiale est dominée par douze grands secteurs économiques. Le Canada est sous-représenté dans certains secteurs, comme l'industrie pharmaceutique et la technologie.

Comment pouvons-nous mieux gérer les risques lié au portefeuille et gagner des rendements plus élevés? En améliorant la répartition des différents secteurs économiques dans notre portefeuille d'actions de sociétés ouvertes. Les spécialistes qui travaillent pour nous ont commencé à nous assister dans cette tâche.

Nous aimerions également investir jusqu'à 20 pour cent de l'actif total du RPC en biens immobiliers, en biens d'infrastructure et en actions de sociétés fermées... avec une affectation maximale de 10 pour cent à chacune de ces catégories d'actif.

À l'heure actuelle, ces actifs ne représentent que trois pour cent de l'actif total du RPC... nous avons donc beaucoup de chemin à rattraper.

Pour ce qui est des actions de sociétés fermées, nous avons déjà affecté six milliards de dollars à plus de 40 sociétés en commandite et de fonds créés avec l'Office comme seul investisseur.

Ces engagements comprennent 500 millions de dollars en capital-risque... ce qui fait de l'Office l'une des principales caisses en gestion commune de capital-risque.

En termes de placements réels, nos partenaires de placements sur les marchés privés ont prélevé environ deux milliards de dollars pour les investir dans plus de 2 000 entreprises sous-jacentes.



Nous aimons les actions de sociétés fermées parce qu'elles rapportent des rendements corrigés du risque à long terme plus élevés que les actions de sociétés ouvertes... même s'il faut attendre deux ou trois ans pour toucher des liquidités.

Dans toute cette diversification, nous conservons un important portefeuille d'obligations... principalement parce que le portefeuille dont nous héritons se compose d'obligations non négociables.

Communiquer les informations sur nos placements – dont les risques et les récompenses potentielles – c'est ce que nous appelons la transparence.

Permettez-moi de mentionner un autre domaine où la transparence est essentielle à notre mission.

Bien qu'étant une société d'État, l'Office ressemble davantage à une société de placement indépendante. Nous opérons comme une société de gestion de placement du secteur privé sur les marchés boursiers.

Nous sommes régis par un conseil d'administration composée de professionnels qualifiés des placements sous la surveillance vigilante d'administrateurs indépendants et compétents qui possèdent une expertise dans les domaines de la gestion, des finances et des placements.

Notre équipe de direction provient du secteur privé... nous avons adopté les meilleures pratiques déontologiques du secteur privé... et notre culture est axée sur la récompense des résultats.

Nous fonctionnons indépendamment des gouvernements... mais nous nous sommes dotés d'obligations de rendre des comptes exigeantes (je dirais même, sans équivalent) au Parlement, aux provinces et au citoyens.

Notre modèle de gouvernance jouit d'une grande confiance auprès du public. Plus de 60 pour cent des Canadiens pensent que les activités de placement de l'actif du RPC devrait être confiées à des spécialistes, lesquels doivent rendre des comptes à un conseil d'administrateurs possédant l'expertise que j'ai déjà mentionnée dans les domaines de la gestion et des placements financiers.

Cependant, deux tiers des Canadiens sont inquiets des risques d'ingérence politique dans la gestion de l'actif du RPC. Inutile de vous dire que nous devons faire preuve d'une vigilance accrue pour préserver l'intégrité d'une société d'État « pas comme les autres ».

Je vais vous donner un petit exemple des importantes implications de nos efforts dans ce domaine.

Une fois par an, nos administrateurs évaluent l'efficacité du conseil d'administration en prenant en compte de nombreux éléments. Ils examinent notamment la question liée à la déclaration suivante (et je cite) « aucune pression inappropriée n'a été exercée sur le conseil d'administration, les administrateurs ou la direction dans leurs décisions de placement, d'approvisionnement ou de recrutement de l'Office d'investissement du RPC. »

Cette déclaration paraît anodine. Elle ne l'est pas. Le fait d'obliger les administrateurs à examiner officiellement cette question est un rappel fort qu'aucune personne de bonne foi ne peut ignorer.



De plus, la présidente du conseil, Gail Cook-Bennett, demande aux administrateurs si un politicien provincial ou fédéral a essayé de les influencer. Elle m'a posé la même question devant le conseil.

Depuis cinq ans que j'occupe mes fonctions, je peux vous affirmer que nous n'avons jamais, ni l'organisme, ni moi-même, fait l'objet de la moindre ingérence politique.

Heureusement, notre courte histoire confirme que l'indépendance politique de l'Office est respectée de tous les bords et par tous les partis.

N'oublions pas que l'Office a été créé par les gouvernements fédéral et provinciaux pour gérer des milliards de dollars qui appartiennent aux travailleurs et travailleuses qui cotisent au Régime de pensions du Canada. Ces fonds sont conservés dans un compte à part... sans aucune obligation financière de la part des gouvernements... et ils méritent d'être gérés indépendamment des gouvernements par des gestionnaires professionnels sous la supervision d'un conseil d'administration composé de spécialistes.

Nous sommes indépendants et nous devons rendre des comptes au gouvernement et aux 16 millions de Canadiens qui cotisent au RPC. Nous déposons notre rapport annuel au Parlement en le remettant au ministre des Finances fédéral... et nous déposons nos états financiers trimestriels auprès des ministres des Finances fédéral et provinciaux... nous organisons aussi des assemblées publiques tous les deux ans dans les neuf provinces qui participent au Régime de pensions du Canada.

Nos prochaines assemblées publiques se tiendront en septembre et en octobre. Les lieux et les dates de ces assemblées seront annoncés sur notre site Web. Notre présidente du conseil et moi-même serons présents et nous vous invitons à y participer.

J'espère que mes propos vous ont bien montré que la transparence a permis d'améliorer la compréhension des Canadiens intéressés sur nos activités, les raisons de nos activités et ce que l'avenir nous réserve. Les avantages de la transparence sont largement supérieurs aux risques.

Il est probable que l'intérêt et les préoccupations du public pour ce qui concerne la gouvernance et le rendement des régimes de retraite et des caisses de retraite ne vont cesser de grandir au cours années à venir. Dans un tel scénario, la transparence est, à notre avis, une stratégie saine et prudente à adopter.

Merci.