



L'OFFICE
D'INVESTISSEMENT
DU RPC

Seul le texte prononcé fait foi

L'Office d'investissement du RPC :
10 ans, 5 questions

Allocution de

David Denison

Président et chef de la direction

Office d'investissement du régime de pensions du Canada

prononcée devant

La Chambre de commerce de Halifax

2 juin 2008

Exemplaire à lire

Merci. C'est un plaisir pour moi d'être aujourd'hui avec vous, à Halifax, à l'occasion de ce dîner et du coup d'envoi de la série d'assemblées publiques qui nous fera sillonner le Canada au cours des prochaines semaines.

Ces assemblées publiques ont lieu tous les deux ans dans chacune des neuf provinces qui participent au RPC. Elles sont pour nous l'occasion de présenter directement aux Canadiens nos activités de gestion de la caisse du RPC et, pour la population, de nous poser des questions.

Les questions posées au cours des assemblées publiques varient en fonction des points de vue et des intérêts des participants. Toutefois, d'après notre expérience récente de divers forums interactifs, cinq questions ont tendance à resurgir régulièrement. Je peux donc prédire que, ce soir, les participants poseront des variantes de ces questions.

C'est pourquoi j'ai décidé de me concentrer aujourd'hui sur les questions les plus fréquemment posées.

Pendant longtemps, de nombreux Canadiens avaient une **seule question** concernant le RPC : « Pourrai-je toucher des prestations du RPC lorsque je prendrai ma retraite? » Grâce aux réformes du milieu des années 1990, la réponse à cette question est un « Oui » sans équivoque.

Au moment des réformes, au milieu des années 1990, l'actuaire en chef du Canada prévoyait que le RPC serait insolvable d'ici 2015. Selon ses plus récentes prévisions, qui s'appuient sur des données de 2006, le régime est viable pour la totalité de la période de 75 ans considérée.

En termes chiffrés, en 1999, lorsque l'Office d'investissement du RPC a pris en charge la gestion de la caisse du RPC, l'actif de cette dernière s'élevait à 44 milliards de dollars et s'amenuisait rapidement. Au 31 mars 2008, l'actif de la caisse était d'environ 123 milliards de dollars et, selon les prévisions, devrait dépasser 310 milliards d'ici 2019.

C'est une bonne nouvelle. Malheureusement, la majorité des Canadiens ne sont pas au courant.

En fait, selon un sondage de l'opinion publique mené le mois dernier, près des deux tiers des Canadiens ignorent que le RPC a fait l'objet d'une réforme il y a dix ans et que cette réforme a été un succès. Un même pourcentage de Canadiens ignorent également qu'un actif important et toujours croissant est placé pour assurer la pérennité du RPC.

Je ne pense pas me tromper en affirmant que les Canadiens seraient plus sereins concernant la santé du RPC s'ils étaient mieux informés de sa réussite, surtout en ce moment où les difficultés des marchés financiers font la une des journaux.

Comme on pouvait s'y attendre, une des questions les plus fréquemment posées ces derniers temps est la suivante : Quelles ont été les répercussions de la crise mondiale du crédit et de la volatilité des marchés sur la caisse du RPC?

La réponse comporte deux volets. À court terme, la crise a généré des rendements légèrement négatifs pour 2008, essentiellement en raison d'un recul de plus de 10 pour cent des marchés boursiers au cours des huit derniers mois de notre exercice.

Toutefois, à long terme, ces mêmes perturbations des marchés nous ont ouvert des possibilités intéressantes. Investisseur doté de capitaux suffisants, d'un horizon à long terme, de partenaires de placement d'envergure mondiale et de solides capacités à l'interne, l'Office est très bien positionné pour tirer parti des turbulences actuelles et acheter une sélection de titres à des prix très avantageux.

Nous nous efforçons constamment d'obtenir de bons rendements, même en conditions baissières, mais notre principal objectif est de bâtir de la valeur à long terme pour assurer la pérennité du régime. Dans cette optique, les nouvelles sont bonnes jusqu'ici. Au cours des quatre dernières années, la caisse a enregistré un rendement annualisé de 9 pour cent

pour un total de 32,2 milliards de dollars de revenus de placement, bien au-delà de ce qui est nécessaire pour maintenir les taux de cotisation au niveau actuel.

La deuxième question, posée non seulement par les Canadiens mais également par les nombreux pays qui ont étudié le modèle de l'Office, est la suivante : Pouvez-vous *vraiment* prendre des décisions de placement en toute indépendance du gouvernement? Ici encore, la réponse est un « oui » catégorique.

Au moment des réformes du RPC, les Canadiens ont accepté une réduction des prestations de retraite et une augmentation des cotisations, mais ont insisté sur le fait que les gouvernement fédéral et provincial devaient confier la gestion des fonds du RPC à un organisme de placement professionnel indépendant, dans le cadre d'un mandat lié exclusivement au placement.

Ce fût le point déterminant des réformes du RPC puisqu'il a donné naissance au modèle de gouvernance de l'Office. La *Loi sur l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada* définissait des mesures particulières en vertu desquelles nous pouvions agir à titre d'organisme de gestion de placements exerçant ses activités dans le secteur privé dans le respect des obligations redditionnelles du secteur public, conformément à ce que les réformateurs avaient promis aux Canadiens.

Le modèle de gouvernance conçu pour l'Office lui permet donc d'obtenir un juste équilibre entre indépendance et obligations redditionnelles.

Pour ce qui est de notre indépendance, il faut tout d'abord souligner que les fonds du RPC sont la propriété des participants du régime et *non* du gouvernement.

Ensuite, nos activités sont régies par un mandat clair et unique, prévu dans la loi. En vertu de ce mandat, nous sommes tenus d'investir les fonds qui ne sont pas utilisés pour verser les prestations de retraite courantes en vue de produire un rendement maximal tout en évitant les risques de perte indus. Pour dissiper les doutes éventuels, la loi stipule que

nous ne devons pas viser la réalisation d'objectifs qui ne cadrent pas avec notre mandat et que les fonds doivent uniquement servir à verser les prestations de retraite, à faire croître l'actif et à administrer la caisse.

Des réformes est aussi née l'idée que la direction ne relèverait pas des gouvernements, mais plutôt d'un conseil indépendant formé d'administrateurs qualifiés qui possèdent des compétences solides en affaires, en finances, en actuariat, en gestion de portefeuille et dans d'autres disciplines pertinentes.

De plus, c'est au conseil d'administration, et non aux gouvernements, qu'il incombe d'établir la stratégie de l'organisme de pair avec la direction et de prendre les décisions cruciales aux activités de l'organisme, notamment l'embauche du chef de la direction, l'approbation des politiques en matière de placement, de gestion du risque et de rémunération.

Enfin, en inscrivant dans la loi notre mandat et le modèle de gouvernance qui le soutient, les artisans des réformes ont fait en sorte qu'aucune modification ne puisse être apportée aux dispositions législatives qui régissent nos activités sans le consentement du gouvernement fédéral *et* de deux tiers des provinces représentant deux tiers de la population du pays.

Cela signifie que cette exigence est plus stricte que celle qui s'applique à une modification de la Constitution du Canada.

Voilà pour ce qui est de l'indépendance, mais nous ne pouvons parler d'indépendance sans aborder la question des obligations redditionnelles.

L'Office doit rendre des comptes aux Canadiens par l'intermédiaire des gérants du RPC, soit le ministre des Finances fédéral et les ministres des Finances des provinces participantes. Les gérants exercent une surveillance de plusieurs façons, notamment au moyen de vérifications indépendantes. Sans être qualifié, je peux dire qu'ils ont mené à

bien cette mission de surveillance, sans jamais tenter d'influencer nos décisions de placement. Et bien entendu, les assemblées publiques que j'ai mentionnées tout à l'heure jouent également un rôle important en matière de reddition de comptes.

Les membres du premier conseil d'administration de l'Office ont compris que notre capacité à nous acquitter de notre mandat ne se limitait pas au respect des dispositions juridiques et qu'il s'agissait également de gagner la confiance des Canadiens. À cet effet, ils ont adopté une politique d'information, qui prévoit que :

« Les Canadiens ont le droit de savoir pourquoi, comment et où nous investissons les fonds du RPC, qui prend les décisions de placement, quels sont les placements que nous détenons en leur nom et quel est leur rendement. »

Cette politique a produit de bons résultats, que ce soit au Canada ou à l'extérieur du pays, car les gouvernements étrangers et les organismes de réglementation internationaux comme le FMI et l'OCDE ont cité notre modèle de gouvernance et notre transparence comme une référence internationale en matière de gouvernance des fonds publics.

Une visite de notre site Web vous en convaincra, notre politique a instauré un degré exceptionnel de transparence, illustré notamment par la présence de la liste complète de nos partenaires de placement et des titres qui composent notre portefeuille.

Notre site présente également de l'information détaillée et régulièrement mise à jour sur la composition de notre portefeuille de placements.

Ce qui nous mène à la **troisième question** : Pourquoi investissez-vous autant à l'étranger, surtout lorsque l'économie canadienne se porte mieux que la plupart des autres économies?

Tout d'abord, je tiens à préciser que nos placements au Canada s'élèvent à environ 65 milliards de dollars. Nous détenons des participations dans plus de 700 sociétés

ouvertes et un portefeuille immobilier commercial qui comprend des édifices prestigieux dans les grandes villes canadiennes. Avec plus de 600 millions de dollars investis dans des fonds de capital-risque canadiens, l'Office est également l'un des plus importants investisseurs dans ce secteur au pays.

Le Canada sera toujours une région clé pour nos placements et représentera toujours une importante proportion du portefeuille. Cela posé, notre principal objectif est d'investir dans les régions qui, selon nous, présentent des rendements corrigés du risque supérieurs, et qui sont le mieux adaptées aux besoins de notre portefeuille. C'est pourquoi nous avons l'intention d'accroître nos placements internationaux à l'avenir, car cela constitue un élément clé de notre stratégie de diversification et de gestion du risque.

Le fait d'investir sur les marchés internationaux appuie notre mission de trois manières :

- Le Canada représente moins de 3 pour cent des marchés boursiers mondiaux et son marché est fortement concentré dans les ressources naturelles et les services financiers. Le fait d'investir sur les marchés internationaux nous donne accès à des secteurs sous-représentés au Canada, tels que les technologies, la santé et les biens de consommation.
- Les rentrées de cotisations au RPC varient directement en fonction de la santé de l'économie canadienne. La diversification mondiale offre une source de revenus en période de ralentissement de l'économie canadienne et d'une baisse des cotisations au RPC.
- Des placements prudents dans des régions en croissance rapide nous permettront de créer un flux de revenus étrangers qui peuvent être utilisés pour financer les retraites des Canadiens.

En résumé, la diversification, que ce soit par régions ou par catégories d'actif, peut nous aider à réduire le risque et à augmenter les rendements.

À propos de risque, nous en venons à la **quatrième question**. Les Canadiens remarquent que nous investissons dans des placements directs plus risqués, comme nos offres d'acquisition de l'aéroport d'Auckland ou de Puget Energy Inc., une société du secteur de l'énergie de l'État de Washington, et nous demandent souvent : Pourquoi investissez-vous dans des placements actifs comme les actions de sociétés fermées, l'immobilier ou les infrastructures, alors que vous pourriez simplement investir la caisse du RPC dans des placements indiciaires passifs présentant un moindre risque?

La réponse est la suivante : il est probable qu'un portefeuille passif de placements indiciaires nous permettrait d'assurer la viabilité du régime, mais des stratégies de placement plus actives devraient faire mieux. L'actuaire en chef du Canada a estimé que, pour assurer la pérennité du régime, nous devons obtenir un rendement après inflation de 4,2 pour cent à long terme. Il est vrai que ce rendement peut être obtenu avec un portefeuille passif en conditions de marché raisonnables et en fait, une partie de l'actif de la caisse est gérée de cette manière.

Toutefois, des stratégies actives représentent un autre moyen de diversification du portefeuille et ont le potentiel de produire des rendements supérieurs à ceux du marché, ce qui, pour un fonds de cette envergure, peut se traduire par des milliards de dollars de gains.

C'est pourquoi, à la fin de 2005, l'Office a décidé d'adopter des stratégies de placement plus actives, de rechercher de la plus-value en étendant la gamme de ses programmes de placement aux infrastructures, aux biens immobiliers et aux actions de sociétés fermées, tout en mettant en place de nombreux autres programmes de gestion active, à l'interne et à l'externe.

Nous estimons que cette stratégie est conforme à notre mandat qui est « d'optimiser le rendement de nos placements tout en évitant des risques de perte indus » et nous permet

d'exploiter nos forces inhérentes à la taille de la caisse et à notre horizon de placement à long terme.

Parallèlement à cette nouvelle approche axée sur la plus-value, nous avons créé un portefeuille de référence, qui nous sert d'outil de comparaison et nous permet d'évaluer nos décisions stratégiques et de mesurer notre rendement. Le conseil d'administration s'en sert également pour établir une rémunération en rapport avec la plus-value obtenue et ainsi renforcer les obligations redditionnelles et attirer les meilleurs gestionnaires de placements du marché, ce qui est essentiel à notre capacité de livrer concurrence dans le secteur.

Même s'il est encore tôt pour juger, cette stratégie axée sur la plus-value a pour l'instant donné des résultats aussi positifs qu'importants. Au cours des deux derniers exercices, nous avons produit une plus-value de 5,3 milliards de dollars par rapport à notre indice.

Il faut reconnaître que deux ans, c'est une très courte période, particulièrement dans notre cas, mais nous sommes convaincus que nous pouvons continuer de faire fructifier la caisse du RPC grâce à cette stratégie.

Je passe maintenant à la **cinquième question**, qui est : Quelles mesures avez-vous prises en matière d'investissement responsable?

Pour répondre brièvement, je dirai que nous avons pris de très nombreuses mesures visant à résoudre cette question en tenant compte des risques et du rendement de notre portefeuille.

Au sein du service Placements sur les marchés publics, qui gère plus de 100 milliards de dollars de placements dans des actions de sociétés ouvertes, des obligations et d'autres titres, nous avons une équipe dont la principale responsabilité est la mise en œuvre de notre *Politique en matière d'investissement responsable*. Adoptée en 2005, cette politique

repose sur deux piliers :

1. Nous pensons qu'un comportement responsable des entreprises à l'égard des facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) peut généralement avoir une influence favorable sur le rendement financier à long terme.
2. Nous sommes d'avis que l'engagement constitue une stratégie efficace pour encourager l'amélioration de l'information et du rendement relativement aux facteurs ESG, en particulier pour les investisseurs institutionnels caractérisés par un horizon de placement à long terme.

Notre approche est conforme aux principes d'investissement responsable des Nations Unies, principes que nous avons contribué à formuler, et a fait l'objet de commentaires positifs de la part de l'Association pour l'investissement responsable dans le cadre d'une revue complète de l'investissement responsable au Canada.

En vertu de cette politique, nous nous engageons auprès des sociétés relativement à des problèmes qui peuvent influencer sur le risque et le rendement des placements.

Actuellement, notre engagement porte sur trois secteurs clés : les changements climatiques, les industries d'extraction (secteurs pétrolier, gazier et minier) et la rémunération des cadres supérieurs.

Cet engagement peut se faire par l'intermédiaire de coalitions d'investisseurs partageant notre point de vue. Parmi les coalitions dont nous sommes signataires et auxquelles nous participons activement, citons le Carbon Disclosure Project (CDP), qui compte maintenant 385 investisseurs à l'échelle mondiale, pour un actif sous gestion de 57 billions de dollars. S'adressant à plus de 3 000 sociétés ouvertes dans le monde, cette coalition a pour objectif d'améliorer la collecte de l'information relative aux risques liés aux changements climatiques et aux stratégies adoptées pour satisfaire à la

réglementation en matière d'émissions de gaz à effet de serre, réglementation qui évolue rapidement.

Outre notre participation à diverses coalitions, nous nous sommes prononcés, l'année dernière, sur près de 15 000 résolutions soumises à un vote par procuration concernant de nombreuses questions liées à nos préoccupations. Nous avons également entamé un dialogue, directement avec les directions et les conseils d'administration de ces sociétés. Dans la grande majorité des cas, notre démarche s'est soldée par des discussions productives avec la haute direction. Dans de nombreux cas, elle a donné lieu à des mesures concrètes et positives de la part de ces sociétés. Jusqu'ici, l'expérience a montré que nous pouvons être plus efficaces lors de rencontres privées que dans le cadre de campagnes d'information. C'est pourquoi nous ne publions que rarement nos cibles en matière d'engagement. Cela ne veut pas dire que nous ne présenterons pas d'information à ce sujet si nous l'estimons nécessaire, et c'est un point que nous soulevons très clairement lors de nos discussions avec les directions et conseils d'administration.

.....

Permettez-moi de récapituler nos dix ans d'histoire et les réponses aux cinq questions :

- L'Office est solide et viable.
- Nous avons établi un équilibre entre indépendance et obligations redditionnelles, conformément aux souhaits des artisans de la réforme, et nous sommes reconnus dans le monde comme une référence en matière de gouvernance des fonds publics.
- L'Office est un important investisseur sur les marchés publics et privés canadiens. Son portefeuille de titres internationaux est en expansion et devrait produire des rendements à long terme qui contribueront au financement des prestations de retraite au Canada.

- Aujourd'hui, la caisse du RPC est un portefeuille très diversifié d'environ 123 milliards d'actif qui présente de solides antécédents de plus-value.
- Nous appliquons notre *Politique en matière d'investissement responsable*, car nous estimons que les facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) peuvent influencer sur le rendement des placements.

Je souhaiterais simplement ajouter que nous travaillons très fort pour bâtir un organisme de placement d'envergure mondiale. Nous sommes fiers de ce que nous avons accompli jusqu'ici, mais nous avons encore beaucoup de travail qui nous attend. Nous avons l'intention de mener à bien notre mission en respectant nos principes d'intégrité, de rendement et de transparence, et de produire les rendements nécessaires pour assurer la pérennité du RPC au nom de 17 millions de Canadiens.

C'est un privilège pour moi que d'être ici aujourd'hui. J'espère que mes commentaires ont été instructifs et que vous vous sentez maintenant plus rassurés par rapport à votre retraite.

Merci.