



**L'OFFICE
D'INVESTISSEMENT
DU RPC**

« L'OIRPC en Australie : une présence à long terme »

**Commentaires de David Denison,
président et chef de la direction, OIRPC**

**Chambre de commerce canado-australienne
Sydney, 2 février 2012**

SEUL LE TEXTE PRONONCÉ FAIT FOI

INTRODUCTION

Bon après-midi mesdames et messieurs, et merci Dominic Hudson¹ de cette aimable présentation. Je suis honoré d'avoir été invité à prendre la parole devant un groupe qui, comme le vôtre, contribue à resserrer encore davantage les liens étroits qui existent entre nos deux formidables pays. Et je suis très heureux d'être de retour en Australie.

SIMILITUDES ENTRE LE CANADA ET L'AUSTRALIE

Je pense qu'il existe de très nombreuses similitudes entre nos deux pays et que c'est la raison pour laquelle une amitié véritable s'est établie entre les Canadiens et les Australiens au fil des ans, comme en témoignent la présente assemblée et l'existence de la Chambre de commerce canado-australienne.

Comme notre pays est relativement jeune, on a dit du Canada qu'il a plus de géographie que d'histoire. On pourrait peut-être dire la même chose de l'Australie. En raison de notre héritage commun en tant que membre du Commonwealth, nous nous sommes développés sous des régimes juridiques et politiques semblables. Plus récemment, les solides systèmes bancaires et financiers de nos deux pays nous ont permis d'être relativement peu

¹ Membre du conseil d'administration de la CCCA; directeur général et chef, Infrastructures, Asie-Pacifique, RBC Marchés des capitaux

éprouvés par la crise financière mondiale comparativement aux autres pays développés du monde.

Nous sommes aussi deux grandes nations commerçantes. Étant donné nos populations, nos économies et nos marchés intérieurs relativement petits, nous profitons de régimes de commerce et d'investissement multilatéraux et devons lutter pour les préserver.

Une autre similitude est que nous vivons tous deux à côté d'« éléphants », à savoir la Chine et les États-Unis. Cette image vient de Pierre Trudeau, un de nos anciens premiers ministres, qui avait déclaré à un auditoire américain qu'« être votre voisin, c'est comme dormir avec un éléphant; aussi douce et placide que soit la bête, nous subissons chacun de ses mouvements et de ses grognements ». À cet égard, nous, les Canadiens, avons certainement souffert du ralentissement économique aux États-Unis, des mesures de sécurité accrues à leurs frontières et de la controverse politique entourant le récent refus par le président Obama d'un projet d'oléoduc pour transporter du pétrole brut extrait des sables bitumineux de l'Alberta vers des raffineries du Texas, pour ne citer que quelques exemples. L'Australie a également subi quelques « mouvements et grognements » de la Chine au fil des ans, dont sa récente réaction au nouveau pacte de sécurité militaire entre l'Australie et les États-Unis.

Nos deux pays montrent également une grande affinité pour les sports. À ce sujet, le Canada est passablement envieux des prouesses athlétiques de votre nation. Étant dans la ville hôte des magnifiques Jeux Olympiques d'été de 2000 en cette autre année olympique, je prends note que l'Australie, avec seulement les deux tiers de la population du Canada, gagne régulièrement plus de trois fois plus de médailles que nous aux Jeux Olympiques d'été.

Nous pouvons maintenant nous consoler quelque peu du fait que nous renversons cette proportion aux Jeux Olympiques d'hiver. Certains diront bien sûr que nous avons l'avantage indu d'avoir beaucoup de neige et de glace pendant cinq mois de l'année, mais nous méritons certainement une petite compensation pour devoir endurer notre climat nordique glacial.

Pour vous donner un peu de contexte, je pourrais peut-être décrire brièvement l'organisme que je représente, l'Office d'investissement du Régime de pensions du Canada. L'Office a été créé en 1999 pour gérer les actifs du Régime de pensions du Canada, le système de pensions national du Canada, qui est un régime contributif obligatoire à prestations déterminées comptant 17 millions de cotisants et de bénéficiaires canadiens.

L'Office a été créé de manière à exercer ses activités selon des méthodes propres au secteur privé sans aucune intervention ou influence

gouvernementale. Les fonds que nous gérons appartiennent aux cotisants et sont entièrement distincts des comptes généraux du gouvernement.

Ces dernières années, la caisse du RPC est devenue l'un des fonds de capitaux à objectif unique les plus importants et à la croissance la plus rapide du monde. L'actif de la caisse s'élève maintenant à environ 155 milliards de dollars et devrait dépasser 300 milliards d'ici dix ans et 500 milliards d'ici 2031.

Dans une période où des pays partout dans le monde sont obligés d'agir pour assurer la viabilité de leur régime national de pensions, parfois en le restructurant radicalement, je suis heureux de vous signaler qu'il a récemment été confirmé que le Régime de pensions du Canada est viable pour au moins les 75 prochaines années. De fait, dans un important discours prononcé au Forum économique mondial à Davos il y a une semaine, le premier ministre canadien a indiqué que des transformations majeures devront être apportées à plusieurs programmes gouvernementaux, en ce qui a trait notamment aux systèmes de revenus de retraite, à l'immigration ainsi qu'à la recherche et au développement, mais il a indiqué que le Régime de pensions du Canada n'a pas besoin d'être réformé.

Notre tâche à l'Office est de contribuer à cette viabilité à long terme en produisant des rendements suffisants à partir de l'actif de la caisse.

Pour mener à bien cette tâche, l'Office a évolué en devenant un organisme de gestion de placements actif doté d'une vaste gamme de programmes et de ressources internes.

Nos stratégies de placement actives visent à tirer parti de certains avantages structurels, dont la certitude de notre actif et de nos rentrées de fonds futures, notre horizon de placement exceptionnellement long et la grande taille de notre portefeuille de placements.

Étant donné la taille de la caisse du RPC, nous devons chercher des occasions de placement bien à l'extérieur des frontières du Canada. La plus grande partie de l'actif de la caisse est actuellement investie à l'extérieur du pays, dont plus de 10 milliards de dollars dans la région Asie-Pacifique. Plus de la moitié de cette somme est investie ici en Australie, ce qui est bien plus que toute part normale établie d'après la capitalisation boursière.

L'OFFICE EN AUSTRALIE

Pourquoi notre organisme voit tant d'occasions ici? Bon nombre des raisons ont trait aux solides facteurs fondamentaux du pays, que vous connaissez tous très bien, dont l'abondance des matières premières ainsi que la proximité et les liens avec les marchés asiatiques en forte croissance.

Mais, des raisons toutes aussi importantes, selon notre point de vue privilégié, sont les importantes décisions que vous avez prises afin de créer un cadre politique transparent et solide ainsi qu'un régime fiscal sensé qui contribuent à ce que l'Australie soit exceptionnellement attirante pour les investisseurs étrangers.

Une décision politique prise par vos gouvernements fédéral et étatiques que nous considérons comme particulièrement importante est celle de favoriser la propriété privée d'infrastructures exploitées sous des régimes réglementaires bien administrés.

Des infrastructures de longue durée constituent des placements très intéressants pour nous, car nous gérons un portefeuille qui couvre plusieurs générations. De plus, nous estimons être de bons propriétaires pour ces importants actifs, car nous n'avons aucune intention ou nécessité de les vendre et tout intérêt à y réinvestir pour qu'ils continuent de répondre à leurs buts prévus et de procurer des rentrées de fonds pour notre caisse pendant de nombreuses années. L'Australie est malheureusement l'un des rares pays qui ont adopté le modèle de la propriété privée des infrastructures. Lorsque nous discutons avec des représentants politiques de pays partout dans le monde de la possibilité de privatiser des

infrastructures, nous leur signalons invariablement l'Australie comme exemple d'un pays qui a réussi à mettre en place le cadre politique nécessaire.

La caisse du RPC a investi bien sûr dans de nombreuses sociétés australiennes par l'intermédiaire des marchés publics, notamment dans BHP Billiton, Commonwealth Bank, ANZ, Newcrest Mining et bien d'autres. Nous avons également effectué plusieurs placements importants dans le secteur immobilier australien, dont les suivants :

- En mai dernier, nous avons acquis une participation de 50 % en coentreprise dans Northland Shopping Centre à Melbourne, pour un montant de 455 millions de dollars australiens.
- Avec Goodman Group, l'un de nos partenaires clés, nous avons fourni 200 millions de dollars australiens pour créer le Goodman Australia Development Fund.
- En partenariat avec Goodman, nous avons investi 600 millions de dollars australiens afin d'acquérir l'ING Industrial Fund, qui possède notamment un portefeuille de 61 propriétés industrielles de premier ordre situées surtout sur la côte est de votre pays.

- Nous avons établi un partenariat avec l’Australian Future Fund et d’autres en vue de restructurer et de recapitaliser un instrument de placements immobiliers commerciaux, géré par Colonial First State Global Asset Management, en prenant un engagement de 345 millions de dollars australiens.
- Nous avons investi 180 millions de dollars australiens dans le Dexus Wholesale Property Fund, qui possède un portefeuille diversifié comprenant des édifices à bureaux, des centres de commerce de détail et des bâtiments industriels.

L’Office est également devenu un important investisseur dans les infrastructures du pays :

- Par notre acquisition d’Intoll Group pour un montant total de 3,4 milliards de dollars australiens, nous avons obtenu une participation importante dans l’autoroute à péage Westlink M7.
- Nous avons aussi acquis Macquarie Communications Infrastructure Group pour 1,64 milliard de dollars australiens, ce qui nous a permis de devenir propriétaire de Broadcast Australia.

- Bien que nous n'ayons pas investi avec eux en Australie, nous avons établi un solide partenariat avec Westfield Group, notamment à l'égard d'un intérêt de 450 millions de dollars australiens dans Westfield Stratford, le plus grand centre commercial du Royaume-Uni, situé près du site des Jeux Olympiques de Londres en 2012.

Les placements que nous avons effectués à ce jour en Australie témoignent de notre confiance envers l'Australie et son économie. Nous aimerions accroître notre présence ici et participer davantage à la vie économique et communautaire de l'Australie, ce qui est l'un des grands buts de ma visite cette semaine.

J'aimerais toutefois indiquer que notre capacité et celle d'autres investisseurs à effectuer des placements du genre de ceux que je viens d'énumérer succinctement, en Australie ou dans d'autres pays, repose sur deux facteurs cruciaux :

- l'ouverture du pays à la propriété « étrangère » de leurs sociétés et de leurs actifs nationaux;
- une offre de capitaux d'investissement à long terme suffisante pour répondre au profil et aux besoins des sociétés et des actifs.

Je peux affirmer qu'en tant qu'investisseur recherchant des occasions sur la plupart des marchés du monde, nous avons certaines inquiétudes à ces deux sujets.

En effet, à un moment où la planète aurait surtout besoin d'accélérer le commerce international, la circulation des capitaux et l'activité économique pour stimuler la croissance économique, nous percevons de plus en plus de signes indiquant que le nationalisme économique et le protectionnisme continuent d'exercer leur influence.

J'ai mentionné plus tôt l'importance pour le Canada et l'Australie d'avoir un libre accès aux autres marchés du monde. Néanmoins, on peut trouver des exemples contraires pas plus loin que dans mon propre pays, comme lorsque notre gouvernement fédéral a bloqué la vente de Potash Corporation à BHP Billiton il y a à peine plus d'un an. Plus récemment, un projet de fusion entre les bourses de Londres et de Toronto a été rejeté par les actionnaires; selon certains commentateurs, des réactions politiques négatives et une approbation finale incertaine auraient joué un rôle déterminant dans ce vote. Et, dans votre pays, le gouvernement aurait refusé la fusion projetée des bourses d'Australie et de Singapour, jugeant qu'elle n'était pas dans l'intérêt national de l'Australie.

Pour rester dans la région Asie-Pacifique, il y a quelques années, notre offre d'achat de l'aéroport d'Auckland, en Nouvelle-Zélande, a été refusée par les politiciens après qu'elle a été approuvée par les actionnaires et tous les autres organismes d'examen.

Nous pourrions citer de nombreux autres exemples semblables survenus dans divers pays du monde. Nous reconnaissons qu'il existe des facteurs complexes dont il faut tenir compte dans certains cas et nous comprenons que les gouvernements ont un rôle important et légitime à jouer. Toutefois, nous exhortons les décideurs publics à instituer des processus et des critères décisionnels transparents afin que les investisseurs et les sociétés puissent mieux prévoir les décisions. Je peux certainement affirmer que le degré de transparence des critères et des processus décisionnels influence clairement l'Office, ainsi que, selon nous, d'autres investisseurs et sociétés, dans le choix des pays où ils dirigent leurs efforts.

Nous sommes également préoccupés par les signes que nous observons d'une diminution du nombre d'investisseurs à long terme et, par conséquent, de l'offre de capitaux à long terme véritables.

Je devrais peut-être définir ce qu'est un placement à long terme avant de vous dire pourquoi cette diminution nous paraît importante. Je pense qu'une définition utile d'un placement à long terme est qu'il comprend tout

placement effectué par un investisseur qui prévoit conserver l'actif pendant une période indéfinie et qui est en mesure de le faire.

Ces investisseurs accordent moins d'importance aux fluctuations temporaires des prix des actifs, pour se concentrer plutôt sur la croissance à long terme des revenus et l'appréciation à long terme du capital, à la fois dans leurs évaluations initiales et leurs interactions continues avec leurs placements.

Nous croyons qu'il existe peu d'entités qui répondent à cette définition et nous craignons que certains règlements projetés et d'autres changements ne réduisent leur nombre. Une des raisons de ce nombre restreint est que le modèle d'affaires de nombreux investisseurs – qu'il s'agisse, entre autres, de fonds de couverture, de fonds communs de placement, de gestionnaires de portefeuilles institutionnels ou de gestionnaires de placements dans des sociétés fermées – n'ont tout simplement pas un horizon de placement à long terme. Malheureusement, nous observons actuellement un changement d'orientation chez certaines entités dont le modèle d'affaires est compatible avec un horizon de placement à long terme, notamment des entités ayant d'importants passifs à long terme, comme des caisses de retraite et des compagnies d'assurance. Dans le cas des régimes de retraite, sans compter l'abandon inexorable de régimes à prestations déterminées au profit de régimes à cotisations déterminées, les règles de solvabilité strictes qui sont proposées au sein de l'Union européenne et envisagées ailleurs, si

elles étaient adoptées, restreindraient considérablement la capacité des régimes à effectuer des placements à long terme.

De même, l'incidence des exigences concernant la comptabilisation à la valeur du marché sur les portefeuilles de placements des compagnies d'assurance réduit également la capacité de ces dernières à agir comme des investisseurs à long terme.

Je pourrais citer d'autres exemples, mais j'aimerais maintenant plutôt vous expliquer pourquoi cette diminution du nombre d'investisseurs à long terme nous paraît importante. Une raison est que nous croyons que les investisseurs à long terme peuvent fortement contribuer à stabiliser les marchés en périodes de fortes tensions; ils peuvent alors agir comme fournisseurs de liquidités et comme investisseurs contracycliques afin de contrebalancer les actions des autres investisseurs.

Les investisseurs à long terme peuvent aussi fournir des capitaux « patients » et du soutien aux sociétés et à leurs gestionnaires pour qu'ils continuent à créer de la valeur à long terme et pour aider à contrebalancer la façon de penser et les objectifs « trimestre par trimestre » de certains analystes et actionnaires. De plus, et ce qui est tout aussi important, ils peuvent fournir les capitaux pour de gros projets à long terme, comme des infrastructures et la construction de nouvelles installations énergétiques. Les

capitaux à long terme présentent donc des avantages substantiels pour l'intérêt public.

De par son mandat, l'Office peut et, je dirais presque, doit agir comme un investisseur à long terme. Bien que, d'un certain côté, nos activités de placement à long terme puissent être avantagées par la diminution de la concurrence pour ces genres d'occasions, nous croyons que, tout compte fait, une importante et solide présence des investisseurs à long terme est nécessaire pour que les marchés des capitaux fonctionnent bien et que les économies soient prospères.

Dans les deux domaines visés par mes remarques, nous espérons que les décideurs publics évalueront soigneusement les conséquences peut-être involontaires de certaines de leurs décisions et de certains changements de politiques et de règlements qu'ils envisagent actuellement d'apporter. Nous les encourageons à faire des choix qui maintiennent des régimes de placement ouverts et favorisent les placements à long terme.

CONCLUSION

J'aimerais conclure en disant que nous avons la conviction que l'Australie est et demeurera attrayante pour nous et d'autres investisseurs internationaux. Nous exprimons très visiblement nos préférences par la façon dont nous répartissons nos capitaux; une importante portion de notre caisse de retraite est investie ici et nous aimerions l'accroître. Nous voyons beaucoup d'occasions d'investir dans des entreprises australiennes et d'autres actifs qui généreront de l'activité économique ici, tout en procurant les rendements dont nous avons besoin pour soutenir le Régime de pensions du Canada chez nous, et nous vous promettons que l'Office d'investissement du RPC agira comme un bon propriétaire et un bon partenaire à long terme à l'égard de tous ses placements en Australie.

Merci.

-FIN-