



# Conférence

L'Office d'investissement du RPC

16 septembre 1999

L'Office d'investissement du RPC:  
Aider à tenir la promesse de pensions

Allocution de

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

à

L'Association canadienne des administrateurs de régimes de retraite dans le cadre de la conférence  
annuelle de 1999  
16 septembre 1999

Merci M.Wall pour ces chaleureux mots de bienvenue et de présentation.

En ce moment, je suis tiraillé entre diverses émotions.

Je suis sans contredit très fier de me présenter pour la première fois en public à titre de président et chef de la direction de l'Office d'investissement du RPC. Je ressens toutefois un peu de nervosité à l'idée de m'adresser à une assemblée d'experts en retraite alors que j'occupe mon poste depuis à peine une semaine.

J'ai ressenti un pareil doute il y a vingt ans à titre de président d'un cercle de déjeuners-causeries à Toronto, l'Empire Club of Canada. À cette occasion, l'invité d'honneur, assis à ma droite, n'était nul autre que le célèbre violoniste, Isaac Stern. À ma gauche était assise Maureen Forrester, contralto la plus réputée du Canada.

Au club, nous commençons toujours notre programme par une procession vers la table principale en prononçant des remerciements puis en chantant le « O Canada ». Ce jour-là, un petit malin avait sans doute asséné des coups de marteau sur notre piano.

Dès les premières notes, le pianiste a figé sur place et M.Stern et Mme Forrester m'ont jeté un regard d'incompréhension tandis que le public me regardait avec sympathie.

Je tenais le microphone et j'avais à ma droite et à ma gauche ces deux grands artistes. Je me tenais devant un auditoire amoureux de la musique. De plus, il était évident pour tous que je devais entonner notre hymne national.

Je ressens à peu près les mêmes sentiments aujourd'hui. Je tente de trouver le ton juste alors que je suis entouré d'étoiles et d'experts. Cependant, cette fois-ci, ils ne sont pas du monde de la musique mais de celui des caisses de retraite.

Je n'ai pas choisi l'expression « trouver le ton juste » au hasard puisque, comme je tiens à vous l'expliquer, un des aspects primordiaux de mon mandat consiste à communiquer avec les Canadiens d'un océan à l'autre pour leur indiquer comment le Régime de pensions du Canada et ses actifs, soit leurs actifs, seront gérés à l'avenir.



Dans un monde idéal, je préférerais avoir bénéficié de plus de six jours de travail pour me préparer à faire face à un auditoire aussi expérimenté. Toutefois, le fait de me présenter si tôt au début de mon mandat comporte aussi peut-être certains avantages.

Il y a beaucoup de choses que je peux partager avec vous. Et il existe divers sujets à l'égard desquels j'aimerais amorcer un dialogue avec vous de manière que je puisse bénéficier des compétences des gens ici présents à mesure que j'assume chacune de mes responsabilités.

J'aimerais discuter durant le temps qui m'est imparti de trois sujets.

D'abord, j'aimerais vous raconter une partie de l'histoire du Régime de pensions du Canada ayant mené à la création de l'Office d'investissement.

Ensuite, je vous parlerai du mandat de l'Office d'investissement et de ses activités durant les quelques mois de son existence.

Enfin, j'aimerais partager avec vous mes idées sur ce qui me semble les principales questions que devra régler l'Office d'investissement au cours de la prochaine année.

Ces questions sont très pertinentes pour la plupart d'entre vous et il s'agit de celles sur lesquelles je dois me pencher, auxquelles je dois réfléchir et à l'égard desquelles je dois formuler des recommandations à mon conseil d'administration au cours des prochains mois. Vos observations et recommandations seront très bien accueillies.

Commençons d'abord par un examen du Régime de pensions du Canada et des changements ayant donné naissance à l'Office d'investissement.

Le régime a été mis sur pied le 1er janvier 1966 au moment où les Beatles faisaient fureur et où les hippies faisaient de l'auto-stop sur les autoroutes du pays.

Le Canada était à la fête, en route vers son centenaire et l'Expo 67. Rien d'étonnant, l'économie était florissante et le marché du travail en pleine expansion. Les emplois étaient nombreux et la productivité et les salaires ne cessaient d'augmenter. Enfin, les gouvernements construisaient des écoles, des hôpitaux, des universités et des autoroutes afin de suivre la croissance.

Une belle époque sans aucun doute et le moment de se montrer généreux envers nos grands-parents qui prenaient leur retraite.

Il s'agissait des Canadiens qui avaient enduré les souffrances de la Grande crise des années 30 puis fait de nombreux sacrifices durant la Seconde Guerre mondiale dans les années 40.

Ils n'avaient pas été en mesure d'économiser beaucoup en vue de leur retraite. Il était mathématiquement facile de faire preuve de générosité envers eux puisqu'ils étaient relativement peu nombreux.

C'est dans ce contexte socio-économique qu'est né le Régime de pensions du Canada. Il avait pour but de procurer à tous les travailleurs canadiens un revenu de retraite de même que des ressources financières en vue d'aider leur famille s'ils décédaient ou étaient frappés d'incapacité.

Dès le début, il s'agissait de remplacer une partie des revenus touchés avant la retraite par une pension garantie. Le RPC n'est pas un programme de redistribution des revenus et il n'a jamais été considéré comme tel.

Il importe de se rappeler qu'en 1966 bon nombre de Canadiens ne bénéficiaient d'aucun régime de pension. Et même ceux qui en avaient un le perdaient parfois si leur employeur faisait faillite.

De plus, bien peu de régimes étaient transférables d'un employeur à l'autre. Les travailleurs qui détestaient leur emploi devaient s'y accrocher ou perdre leurs droits à pension s'ils démissionnaient.

La mise en œuvre de la transférabilité des pensions et des revenus de retraite garantis a permis au Régime de pensions du Canada d'accomplir un changement social important. Le Régime a débuté en force. Les cotisations versées étaient beaucoup plus importantes que les prestations payées. En 1970, le Régime encaissait 733 millions de dollars par année tandis qu'il ne versait que 97 millions.

Durant les cinq premières années, l'âge d'admissibilité a été progressivement ramené de 70 à 65 ans et



les premières prestations de retraite à l'âge de 65 ans ont été versées en 1970.

En bref, le RPC était une idée géniale, offrant à tous les travailleurs canadiens une protection complète, des avantages transférables, la protection contre l'inflation et la plus importante source de revenus pour de nombreux retraités.

Durant toute son histoire, le Régime de pensions du Canada a été un mode de financement par répartition, chaque génération réglant les prestations de retraite de la génération précédente. Il n'a jamais été conçu comme un régime entièrement capitalisé.

Le taux de cotisation a d'abord été fixé à 3,6 % des gains ouvrant droit à pension, ce taux étant réparti entre les employeurs et les employés. Nul ne pouvait alors imaginer que nous devrions un jour verser plus de 5,5 % pour maintenir la viabilité du régime.

Reportons-nous 30 ans plus tard, soit du milieu des années 60 au milieu des années 90.

En 1996, lorsque les gouvernements ont décidé de réviser et de remanier de nombreux aspects du régime, plus de 10 millions de Canadiens cotisaient au RPC tandis que 3,5 millions recevaient des prestations.

En d'autres termes, un tiers des Canadiens soutenait le RPC en y versant plus de 11 milliards de dollars par année, tandis qu'environ 10 % en bénéficiaient, touchant près de 17 milliards chaque année.

Le taux de cotisation était passé à 5,6 % ou à un montant maximum d'à peine moins de 900 dollars par année tandis que les prestations annuelles maximales s'établissaient à un peu plus de 8 700 dollars.

Ce n'est pas tout. Les sorties de fonds annuelles étaient plus considérables que les rentrées de fonds et quatre facteurs étaient responsables de ce déséquilibre.

Premièrement, les coûts du régime avaient monté en flèche à la suite de l'augmentation progressive des prestations.

Deuxièmement, l'économie n'avait pas été aussi performante que prévu dans les années 60, ce qui avait contribué à réduire les cotisations.

Troisièmement, le coût des prestations d'invalidité avait progressé plus rapidement que prévu après la hausse des prestations en 1987.

Quatrièmement, le profil démographique du Canada avait changé.

À l'une des extrémités du spectre, on remarquait que le taux de natalité était bien inférieur aux prévisions faites dans les années 60, étant donné que les femmes entraient sur le marché du travail et décidaient de n'avoir que peu d'enfants sinon aucun. À l'autre extrémité, les décès étaient moins nombreux, grâce aux progrès de la médecine et à des modes de vie plus sains, ce qui signifiait que les gens vivaient plus longtemps après leur départ à la retraite.

Pour vous permettre de mieux comprendre, permettez-moi de vous dire que notre espérance de vie est maintenant plus longue de trois ans que vers 1965 et qu'elle s'allongera de 1,4 année d'ici 2030.

D'autres changements démographiques majeurs commencent également à se manifester. Comme vous le savez, la génération des baby-boomers commencera à prendre sa retraite en nombre vers 2011. D'ici 2030, environ 23 % des Canadiens auront 65 ans ou plus.

Ce nombre représentera le double de la proportion actuelle des aînés par rapport à la population active. Seulement trois travailleurs supporteront chaque prestataire du RPC comparativement à cinq actuellement.

Par conséquent, l'Actuaire en chef fédéral a estimé en 1995 que les générations futures devraient verser 14,2 % de leurs gains cotisables pour satisfaire les besoins des Canadiens à la retraite.

Pensez-y. Si le taux de 14,2 % avait été en vigueur en 1995, les Canadiens gagnant plus de 35 000 \$ par année auraient versé 2 200 dollars par année au RPC plutôt que 850 dollars.

Les travailleurs autonomes canadiens auraient payé le double, soit environ 4 500 dollars par année.

La situation était encore plus morne que je l'ai décrite.



Historiquement, le RPC a gardé les fonds excédentaires sous forme de réserves comme mesure de protection contre les fluctuations économiques et démographiques défavorables. Le but était de garder des réserves correspondant aux prestations payables sur deux ans.

Cet argent a été prêté aux gouvernements fédéral et provinciaux sous forme d'obligations à 20 ans et l'intérêt gagné s'appuyait sur le taux moyen des obligations à long terme du gouvernement fédéral à la date des prêts.

L'Actuaire en chef a déclaré que si les taux de cotisation n'étaient pas considérablement relevés, la réserve serait épuisée d'ici 2015.

Bref, le Régime de pensions du Canada était en voie de connaître de sérieuses difficultés.

Les gouvernements fédéral et provinciaux assurent conjointement la gérance du régime et ils sont tenus d'examiner les prestations, les taux de cotisation et la viabilité financière du RPC. Ces examens ont lieu tous les cinq ans.

Les changements devaient être approuvés par le Parlement fédéral et les gouvernements d'au moins deux tiers des provinces, représentant les deux tiers de la population.

Le plus récent examen a été très exhaustif et comportait de nombreuses consultations auprès du public au début de 1996.

Des audiences publiques ont été tenues dans tout le Canada et environ 270 groupes représentant la population active, le milieu des affaires, les femmes, les jeunes, les aînés et d'autres groupes d'intérêt se sont fait entendre, tout comme 6 000 Canadiens par l'entremise d'une ligne téléphonique spéciale.

Enfin, les ministres fédéral et provinciaux des Finances ont tenu diverses réunions.

Il est réconfortant de constater que les Canadiens étaient énormément préoccupés par le fardeau qu'ils feraient porter aux générations futures si des changements n'étaient pas apportés sans tarder. Ils se souciaient également de la sécurité de leurs propres prestations de retraite.

Par conséquent, des changements importants ont été apportés en 1997 en vue de solidifier les assises financières du RPC et faire en sorte qu'il soit plus juste et plus abordable pour les générations futures.

Examinons maintenant les principaux changements.

D'abord, le taux de cotisation sera augmenté pour atteindre, d'ici 2003, 9,9 % des gains maximums ouvrant droit à pension. Par la suite, selon les ministres des Finances, il devrait demeurer stable à court terme.

Autrement dit, les travailleurs actuels assumeront les coûts de leurs propres prestations de retraite au lieu de compter sur leurs enfants et petits-enfants pour le faire.

Puis, les coûts du régime ont été rationalisés, particulièrement grâce au resserrement de l'administration des prestations d'invalidité.

Ensuite, le volume du fonds de réserve du RPC correspondra à cinq années de prestations au lieu de deux, en raison principalement de la hausse du taux de cotisation.

De plus, les examens fédéral-provinciaux auront lieu tous les trois ans plutôt que tous les cinq ans.

Enfin, le nouvel organisme que j'ai le plaisir de diriger a été créé en vue d'investir les fonds excédentaires dans un portefeuille diversifié de titres.

Voilà les points saillants de l'histoire du RPC et des changements récents qui y ont été apportés. Du point de vue financier, le Régime passera d'un mode de financement par répartition à un régime davantage capitalisé et ce processus s'étalera sur une période de 20 ans.

Selon le plus récent rapport actuariel fédéral, à la fin de 1997, les actifs du régime s'établissaient à 36 milliards de dollars, soit environ 8 % des engagements. Aux termes de la nouvelle formule de financement, les actifs atteindront à la longue une proportion de 17 % à 20 % des engagements.

Il s'agit de capitalisation sur une base dite de stabilisation, puisqu'on suppose qu'en portant le taux de cotisation à 9,9 % et en le maintenant à ce niveau, les cotisations et les revenus de placement couvriront



toutes les prestations de retraite décaissées.

Comme vous pouvez le constater, les choses ont beaucoup changé et il le fallait. Mais d'autres choses devaient également changer.

Aujourd'hui, la situation des Canadiens est généralement plus favorable et ces derniers sont mieux en mesure de pourvoir à leurs besoins de retraite que ceux qui prenaient leur retraite il y a trente ans.

En 1997, par exemple, Statistique Canada a estimé que 7,5 millions de contribuables mettaient de l'argent de côté en vue de leur retraite, soit dans un régime de pension agréé ou dans leur propre régime d'épargne-retraite.

Néanmoins, le RPC demeure l'une des principales sources de revenu de retraite des Canadiens, sinon la principale dans le cas de nombreux Canadiens ne souscrivant aucun régime privé de même que dans le cas de ceux qui ne peuvent ou ne veulent acheter de RER.

Selon les données de Statistique Canada, les prestations versées dans le cadre du Régime de pensions du Canada représentent environ un tiers des revenus moyens des hommes âgés de 65 ans et plus et 50 % ou plus de ceux des femmes du même âge.

Par conséquent, il est très sensé de s'efforcer de tirer une valeur accrue des cotisations au RPC par l'entremise d'un programme de placements diversifiés.

Permettez-moi maintenant d'aborder mon second sujet, soit le rôle de l'Office d'investissement du RPC.

L'Office d'investissement, qui a été créé par une loi du Parlement, a commencé ses activités en octobre 1998. Il est chargé d'accroître la valeur à long terme des actifs du RPC au moyen de placements prudents. Ces actifs aideront finalement le RPC à faire face à ses obligations.

L'Office d'investissement est indépendant du Régime de pensions du Canada, qui continue d'être sous la responsabilité des gouvernements fédéral et provinciaux et de divers ministères fédéraux chargés de son administration.

Nous sommes une société à but unique. Notre rôle consiste à investir les fonds reçus du Régime de pensions du Canada dans l'intérêt des cotisants et des bénéficiaires.

En énonçant le principe ayant donné lieu à l'Office d'investissement, les ministres des Finances fédéral et provinciaux ont insisté sur la nécessité de mettre en place une infrastructure de régie pour assurer la saine gestion des fonds.

Donc avant de vous parler de notre mandat de placement, permettez-moi de vous dire quelques mots sur nos pratiques de régie en commençant par le conseil d'administration.

Les ministres des Finances ont créé un comité spécial des candidatures chargé de choisir des candidats ayant les compétences, l'expérience et l'objectivité nécessaires pour superviser la gestion à l'Office d'investissement.

Le comité se compose de fonctionnaires et de représentants du secteur privé, issus de toutes les régions du Canada, et le poste de président est occupé par un dirigeant du secteur privé.

Le ministre des Finances fédéral a choisi les candidats sur la liste soumise par le comité des candidatures et a nommé, avec l'aide des ministres des Finances provinciaux, les douze administrateurs en octobre 1998. Les membres du conseil possèdent de vastes compétences dans les domaines des placements, des finances et des affaires et ils représentent toutes les régions du Canada. Ils sont très dévoués et ils ont appuyé activement la présidente, Gail Cook-Bennett, alors qu'elle occupait le poste de chef de la direction avant mon arrivée.

Dès le départ et malgré le peu de personnel, les administrateurs ont jeté des bases solides. Par conséquent, les pratiques de l'Office d'investissement en matière de saine régie et d'obligation de rendre des comptes au public sont avant-gardistes.

Le comité de la régie d'entreprise a mis en place des politiques et des pratiques conformes aux lois canadiennes et aux directives des bourses de Toronto et de Montréal à l'égard des sociétés ouvertes. Dans



certains cas, il a même montré plus de rigueur.

Les administrateurs sont, bien entendu, tenus de faire preuve du même doigté et de la même diligence qu'une personne raisonnablement prudente dans des circonstances similaires.

En ce qui nous concerne, les administrateurs ayant des connaissances spécialisées en comptabilité, en droit et en placements, notamment, sont assujettis à des normes plus rigoureuses dans leurs secteurs de compétences.

De même, nos lois prévoient des dispositions touchant les conflits d'intérêt qui sont plus rigoureuses que celles de la Loi sur les sociétés par actions et de la Loi sur les banques.

La rigueur de notre obligation de rendre des comptes au public est une autre caractéristique remarquable de l'Office d'investissement.

Nous nous sommes dotés d'une politique de placement clairement articulée. Nous publions un rapport annuel et des rapports trimestriels détaillés. Notre premier rapport annuel portant sur l'exercice terminé en mars 1999 a été publié en juin et nous avons déjà émis trois rapports trimestriels. Nos résultats pour le trimestre se terminant ce mois-ci seront publiés à la mi-novembre.

De plus, nous tiendrons des audiences publiques dans chaque province tous les deux ans. Les premières auront lieu dans tout le Canada l'année prochaine.

Les communications publiques sont prioritaires pour nous et représentent une grande partie de mes responsabilités. Nous avons pour objectif d'informer les Canadiens sur nos efforts en vue d'accroître la valeur à long terme des actifs du Régime de pensions du Canada.

Nous avons également ouvert un site Web que nous mettrons à jour régulièrement. Ainsi, les propos que je vous tiens ce matin seront publiés sur notre site Web.

Permettez-moi maintenant de vous parler de notre mandat de placement et de nos activités.

Les lois qui nous régissent stipulent que nous devons investir dans l'intérêt des cotisants et des prestataires du RPC, en maximisant les rendements sans courir de risques excessifs.

Afin d'assurer la capitalisation du RPC sur une base dite de stabilisation après 2003, l'Actuaire en chef fédéral a estimé que les rentrées de fonds ne servant pas au règlement des prestations de retraite devraient générer un rendement réel de 4 %.

Étant donné que l'inflation devrait progresser au rythme annuel de 3 % au cours des prochaines années, notre objectif de placement théorique est d'environ 7 %.

Nous tirons nos rentrées de fonds de trois sources.

D'abord, les cotisations au RPC excédant les besoins pour régler les prestations de retraite courantes.

Ensuite, le portefeuille obligataire du gouvernement qui est actuellement géré par le ministère des Finances fédéral. Il s'agit de fonds prêtés aux gouvernements sous forme d'obligations à 20 ans non négociables.

Chaque province a la possibilité de renouveler les obligations échues pour une autre période de 20 ans.

Le taux des obligations applicable aux gouvernements optant pour un tel renouvellement correspondra au taux du marché en vigueur dans la province concernée. Les fonds liés aux obligations non renouvelées sont virés à l'Office d'investissement à moins que le RPC n'en ait besoin.

Enfin, la dernière source de fonds proviendra des revenus générés par nos placements sur les marchés financiers.

Au cours des dix prochaines années, selon la meilleure estimation du gouvernement fédéral, l'Office d'investissement pourrait dégager 88 milliards de dollars de ces trois sources.

En ce qui concerne nos placements, nous sommes tenus d'élaborer une politique officielle de placement et de la réviser au moins une fois par année. Nous avons une telle politique. Il s'agit d'un document public, et des exemplaires peuvent en être obtenus sur demande.

Notre politique de placement porte sur les mêmes questions qu'un investisseur institutionnel doit prendre

en compte, notamment la composition du portefeuille, la diversification de l'actif, les rendements prévus, la gestion du risque et la liquidité, l'utilisation des instruments dérivés, l'évaluation de l'actif et l'exercice par procuration des droits de vote attachés aux actions.

Comme vous le savez, la principale décision influant sur les rendements à long terme porte sur la répartition des fonds entre des actions et des titres à revenu fixe.

Au moment de composer le portefeuille, nous avons pris en compte le portefeuille obligataire du RPC, bien que pour le moment nous ne soyons pas responsables de sa gestion.

Le portefeuille obligataire, selon sa valeur comptable, dégage un rendement de plus de 11 %, soit bien davantage que notre objectif à long terme de 4 % plus l'inflation.

Ce rendement a été bloqué lorsque les taux d'intérêt étaient exceptionnellement élevés au début et au milieu des années 80 et, bien entendu, il ne peut être reproduit aujourd'hui.

Le portefeuille obligataire, qui s'établit à environ 31 milliards de dollars, représente la majorité des actifs du RPC. Afin d'atténuer la situation et de diversifier l'actif, notre conseil d'administration a adopté une politique provisoire consistant à investir la totalité des rentrées de fonds dans des actions.

Si toutes les rentrées de fonds sont investies dans des actions pendant trois ans, la totalité des placements réunis du Régime de pensions du Canada et de l'Office d'investissement comprendra une proportion d'actions d'environ 20 % à 35 % d'ici la fin de 2001, compte tenu des renouvellements obligataires faits par les provinces.

Par conséquent, il faudra un peu de temps pour passer d'un portefeuille strictement obligataire à une combinaison d'obligations et d'actions.

L'Office d'investissement est actuellement assujéti à certaines restrictions touchant les placements.

D'abord, le plafond du contenu étranger qui s'applique à tous les régimes de retraite. Nous respectons rigoureusement l'esprit et la lettre de cette règle. Autrement dit, l'Office d'investissement n'utilise pas à l'heure actuelle les contrats sur instruments dérivés en vue de porter son exposition réelle aux marchés boursiers étrangers au-delà du plafond de 20 %.

Par conséquent, au moins 80 % des rentrées de fonds au coût sont investies au Canada.

Ensuite, toutes les rentrées de fonds affectées à des actions canadiennes doivent reproduire essentiellement la composition d'un ou de plusieurs des grands indices boursiers.

Il s'agit d'une restriction raisonnable durant notre période de démarrage. Elle sera réexaminée et je prévois que nous formulerons des recommandations à ce sujet aux gouvernements au moment du prochain examen du Régime de pensions du Canada.

Compte tenu de ces restrictions et de notre décision d'investir toutes les rentrées de fonds dans des actions, nous avons retenu les services de Capital quantitatif TD pour investir dans l'indice composé TSE 300 et de Barclays Global Investors pour investir dans l'indice Standard & Poor's 500 représentant les grandes sociétés des États-Unis et dans l'indice MSCI-EAEO regroupant environ 1 000 sociétés de l'Europe, de l'Australie et de l'Extrême-Orient.

Qu'avons-nous accompli jusqu'à maintenant ?

Au cours des quatre mois ayant débuté en mars dernier, nous avons obtenu 525 millions de dollars du RPC et gagné un bénéfice net de 8 millions. Ces revenus couvrent les prestations versées à près de 1 000 bénéficiaires par le RPC actuellement. C'est un début.

Au 30 juin, soit la date de notre plus récent état trimestriel, l'Office d'investissement possédait des actifs nets de 533 millions de dollars pour aider le RPC à tenir la promesse de pensions.

En ce qui concerne la composition du portefeuille, le portefeuille obligataire du RPC plus les réserves de liquidités représentent actuellement 98,5 % des actifs tandis que les actions de l'Office d'investissement correspondent à 1,5 %. Eh oui ! Nous avons encore beaucoup de chemin à parcourir avant d'atteindre la diversification souhaitée.



Enfin, j'aimerais vous dire en conclusion comment nous atteindrons nos objectifs. J'aimerais d'ailleurs que vous me fassiez des recommandations à ce sujet. J'invite également tous les Canadiens à le faire.

Comme je vous l'ai dit, notre politique provisoire consiste à investir la totalité des rentrées de fonds dans des actions. Bien que le fonds soit relativement peu important actuellement, ne comptant qu'un-demi milliard de dollars, il devrait s'établir à 88 milliards de dollars ou plus d'ici dix ans.

À mesure que le fonds progressera, l'établissement d'une politique de composition du portefeuille à plus long terme deviendra prioritaire. Au même moment, nous devons prendre diverses autres décisions en vue de modérer notre philosophie et notre stratégie de placement et d'exploitation.

Fondamentalement, nous devons régler trois questions essentielles, soit l'adoption d'un mode d'investissement actif ou passif, le choix de catégories d'actif autres que les obligations et les actions traditionnelles et la gestion externe ou interne des fonds.

J'aimerais d'abord vous parler des placements indiciaires de la gestion active. Je ne veux pas répéter les avantages de chacun. Je suis convaincu que vous les connaissez tous bien et que vous savez où va votre préférence.

Ce que je voudrais vous confier, et cela pourra vous paraître une hérésie de la part d'un ancien courtier en valeurs, c'est que selon moi les placements indiciaires conviennent à un fonds en démarrage qui investira plusieurs milliards de dollars chaque année durant la prochaine décennie.

Les placements indiciaires permettent d'investir de manière peu coûteuse et efficace des sommes considérables rapidement et aisément sur les marchés boursiers. Les rendements historiques des placements indiciaires sont convaincants.

Actuellement, les choix d'indices canadiens sont peu nombreux, soit l'indice TSE 300 et les nouveaux indices S&P/TSE.

La réorientation des bourses pourrait provoquer l'apparition de nouveaux indices boursiers, soit les sociétés à petite capitalisation et les sociétés à capitalisation moyenne sur le marché de l'Ouest envisagé et un choix d'indices sur instruments dérivés à la Bourse de Montréal.

Nous ne sommes pas irrévocablement ni exclusivement tenus de choisir les placements indiciaires. Plus tard, nous envisagerons certainement d'ajouter des placements gérés activement à notre portefeuille. Mais pour le faire, des modifications devront être apportées à la législation.

Comme je vous l'ai dit plus tôt, je m'attends à ce que notre conseil d'administration songe à faire des recommandations à ce sujet en vue du prochain examen du Régime de pensions du Canada par les gouvernements.

Passons maintenant à la prochaine question, à savoir si nous devons recourir à d'autres catégories d'actifs que les actions et les obligations traditionnelles. Les choix sont nombreux, soit les banques d'affaires, les placements privés, le capital de risque, les biens immobiliers à revenu, les contrats à terme sur actions, les contrats de gré à gré et les options et même les projets d'infrastructure ou d'autres produits qui restent à inventer.

Les occasions sont-elles suffisantes, compte tenu des besoins de liquidités, pour justifier de tels efforts ? De plus, quels seront leurs avantages pour un fonds comme le nôtre après déduction des coûts ?

Nous allons étudier toutes ces questions de même que plusieurs autres. J'espère que nous conclurons, comme les gestionnaires de bien d'autres fonds l'ont fait, que les actions négociées en bourse et les obligations ne sont pas les seules catégories d'actif intéressantes.

Ma troisième question est la suivante : Devrions-nous faire appel à des gestionnaires externes ou à des spécialistes au sein de notre personnel pour assurer la gestion de nos actifs ?

Étant donné que notre organisme est encore très jeune, nous avons la possibilité d'examiner les deux options ou même un compromis entre celles-ci sans nous préoccuper du passé, des infrastructures ou des opinions.





Bien entendu, l'idée d'une entreprise virtuelle, dans laquelle notre principale responsabilité consisterait à choisir des gestionnaires de fonds externes hors pair puis à travailler efficacement avec eux, représente une possibilité.

Selon ce scénario, notre rôle consisterait à élaborer un processus de sélection équitable et exhaustif, à négocier les honoraires, à établir des critères de rendement et d'examen et à exercer des fonctions de supervision.

Une telle approche ne doit pas nécessairement se limiter à la gestion des actifs. Elle pourrait s'appliquer à de nombreux aspects de nos activités.

À l'autre extrémité de la gamme de possibilités, nous pourrions former notre propre équipe d'experts à l'égard des diverses fonctions qui s'inscrivent dans notre mandat.

Si nous choisissons cette solution, nous serions un employeur de choix. Permettez-moi de vous dire pourquoi.

Pour les candidats éventuels créateurs, nous sommes au début de notre développement. Pour ceux qui aiment intervenir activement sur les marchés financiers, nos liquidités demeureront positives pendant au moins la prochaine décennie et pour ceux qui aiment se vanter, nous serons avant longtemps l'un des fonds les plus importants au Canada de même qu'un fonds d'importance respectable à l'échelle mondiale. Je suis convaincu que nous attirerons un large éventail de personnes compétentes.

Entre les deux extrêmes que représentent une société virtuelle et un gestionnaire de fonds à services complets, on peut trouver bien entendu le fameux compromis canadien. Un peu des deux, c'est-à-dire une combinaison de gestionnaires internes et externes.

Pour de nombreuses raisons, le règlement de la question portant sur la gestion interne ou externe du fonds représente une première étape logique de la série de décisions que je devrai prendre de concert avec le conseil d'administration.

En bref, ces trois questions, soit investissement actif ou passif, nouvelles catégories d'actif en plus des actions et des obligations et gestion interne ou externe des fonds, sont celles qui occuperont la majeure partie de mon temps au cours des prochains mois.

Cependant, afin que vous n'ayez pas l'impression qu'il s'agit-là des seules questions à l'ordre du jour pour nous, permettez-moi de vous indiquer certaines autres questions que nous aurons à régler.

Nous devons d'abord régler la question des droits de vote attachés à nos actions. De plus, à titre d'investisseur à long terme, nous devons répondre à des offres publiques d'achat. Nous devons également définir notre position générale à l'égard de l'activisme des actionnaires. Enfin, nous devons déterminer si nous pouvons exprimer notre opinion à l'égard des politiques gouvernementales qui, selon nous, pourraient influencer sur notre performance, de même que le moment et la manière de le faire.

J'aimerais que vous me donniez votre opinion sur toutes les questions à l'étude dès maintenant et plus tard au moment où je ferai des recommandations au conseil d'administration, qui devra finalement approuver notre politique à l'égard de chaque question.

Le moment est excellent pour poursuivre une tradition canadienne remontant aux années 60.

Notre mission est empreinte de noblesse puisqu'il s'agit d'aider le RPC à tenir la promesse de pensions faite aux Canadiens. Je souhaite de tout coeur que nos efforts au sein de l'Office d'investissement contribueront à améliorer et à sécuriser la retraite de millions de Canadiens qui comptent sur nous.

Merci de m'avoir invité à prononcer mon premier discours dans le cadre de cette conférence.

J'attends maintenant avec impatience vos observations et vos questions.