

Site Web : www.oirpc.ca

Document d'information

Placements de l'Office d'investissement du RPC dans le PCAA parrainé par une banque

L'Office d'investissement du RPC est un investisseur à long terme qui a pour mandat d'obtenir un rendement maximal tout en évitant des risques de perte indus et pour objectif de diversifier son portefeuille. La conjoncture actuelle des marchés offre de bonnes occasions d'acquérir à des prix attrayants des titres à revenu fixe de premier ordre parrainés par une banque pour obtenir de solides rendements corrigés du risque. Ces occasions découlent de la confusion qui existe sur les marchés entre le PCAA de premier ordre parrainé par une banque et le PCAA de moindre qualité non parrainé par une banque.

Tandis que le PCAA **non parrainé par une banque**, qui fait l'objet des négociations dans le cadre de l'Accord de Montréal, est gelé et qu'on exige une surveillance accrue et une réglementation plus stricte à leur égard, le PCAA **parrainé par une banque** continue à procurer de la valeur aux investisseurs, selon les fluctuations liées aux forces du marché. Ainsi, pendant que l'attention est portée sur le segment du marché canadien du PCAA qui connaît des ratés, un autre segment de ce marché s'est adapté et offre des rendements intéressants aux investisseurs avertis.

Avant la crise du crédit, en juillet et en août, le portefeuille de l'Office d'investissement du RPC n'était aucunement exposé au risque du PCAA et faiblement exposé au risque de crédit des sociétés. À la mi-septembre, l'Office a choisi d'effectuer ses premiers placements en PCAA de premier ordre **parrainé par une banque**, caractérisé par des règles de liquidités de style mondial, une transparence complète ainsi qu'une structure à faible effet de levier, et garanti par des créances canadiennes traditionnelles de premier ordre, comme des créances sur cartes de crédit, des prêts ou des contrats de crédit-bail sur équipement ou sur automobiles, ainsi que des créances commerciales et des créances hypothécaires à l'habitation canadiennes.

Il est important de souligner que l'Office d'investissement du RPC n'est **aucunement exposé au PCAA non parrainé par une banque**, instruments à fort effet de levier qui ont connu des difficultés aux cours des derniers mois. L'Office ne participe donc pas à l'Accord de Montréal. La précision est importante.

À la mi-décembre, nous détenons pour environ 6 milliards de dollars de PCAA parrainé par une banque. Il s'agit là d'une petite partie de l'ensemble du marché canadien du PCAA, évalué à quelque 124 milliards de dollars, et des placements en titres à revenu fixe nominaux effectués par la caisse du RPC dont l'actif se monte à 121,3 milliards de dollars.

En plus d'investir uniquement dans du PCAA de premier ordre et parrainé par une banque, l'Office s'est imposé des conditions strictes, préalables à tout placement :

- **Des règles de liquidités de style mondial** ont constitué une des conditions préalables à tout placement en PCAA parrainé par une banque. Pour que l'Office investisse dans un titre, il fallait que cette condition soit déjà satisfaite ou que les banques modifient leurs structures de façon à y satisfaire.
- **Transparence complète** en ce qui a trait aux actifs garantissant le PCAA et la surtitrisation de ces placements.
- **Structures à faible effet de levier**, comme c'est le cas pour le PCAA non parrainé par une banque.
- **Créances sous-jacentes traditionnelles**, comprenant des prêts ou contrats de crédit-bail sur automobiles ou équipement, des créances hypothécaires à l'habitation canadiennes et des créances commerciales.

Nous avons évité tout placement qui ne satisfaisait pas à ces conditions.

Au même moment, d'autres investisseurs se sont mis à exiger les mêmes conditions : transparence accrue en ce qui a trait aux créances sous-jacentes, élimination des règles de liquidités de style canadien au profit de règles de style mondial dans ce segment du marché et rendements plus attrayants. L'Office d'investissement du RPC fait partie des intervenants qui ont contribué à l'implantation de ces changements et d'une transparence complète de ces instruments de placement.

Compte tenu des changements apportés, l'Office est convaincu de la valeur sous-jacente de ses placements.

Foire aux questions

1. Que signifie PCAA?

Le papier commercial adossé à des actifs (PCAA) est un instrument de placement à court terme. Il existe deux types de PCAA, dont le profil de risque diffère grandement : le PCAA parrainé par une banque et le PCAA non parrainé par une banque.

2. Pourquoi l'Office investit-il sur le marché du PCAA parrainé par une banque?

La confusion qui règne sur le marché entre le PCAA parrainé par une banque et le PCAA non parrainé par une banque a engendré d'intéressantes occasions d'acquérir des titres à revenu fixe de premier ordre à des prix attrayants.

L'Office s'intéresse uniquement aux placements en PCAA de premier ordre parrainé par une banque et adossé à des actifs sous-jacents traditionnels. Nous exigeons des règles de liquidités de style mondial ainsi qu'une transparence complète en ce qui a trait aux actifs sous-jacents et à l'information présentée.

Grâce à ses caractéristiques uniques, notamment sa position d'investisseur à long terme, l'Office est bien placé pour saisir de telles occasions de placement à court terme.

3. Qu'est-ce qui distingue le PCAA parrainé par une banque du PCAA non parrainé par une banque?

Le PCAA parrainé par une banque est un instrument de placement attrayant. Le PCAA non parrainé par une banque est parrainé par un fonds multicédant administré par des tiers, présente en général une structure à fort effet de levier et est adossé à un amalgame d'actifs traditionnels et non traditionnels. La majorité du PCAA non parrainé par une banque ne peut être actuellement négociée sur le marché.

L'Office d'investissement du RPC n'effectue que des placements dans le PCAA parrainé par une banque à charte canadienne, caractérisé par une structure à faible effet de levier et surtitrisé en actifs traditionnels. Il est important de souligner que l'Office d'investissement du RPC n'est aucunement exposé au PCAA non parrainé par une banque et qu'il n'est donc pas un participant de l'Accord de Montréal.

4. Ces placements sont-ils risqués?

L'Office est convaincu de la valeur sous-jacente de ses placements. Le PCAA dans lequel il investit est parrainé par les grandes banques canadiennes, est adossé à des actifs de premier ordre et est surtitrisé. Ces placements continuent à donner de la valeur aux investisseurs, selon les fluctuations liées aux forces du marché.

En investisseur averti, l'Office a su profiter de la conjoncture actuelle du marché. La confusion qui y règne entre le PCAA parrainé par une banque et celui non parrainé par une banque nous a permis d'investir dans du PCAA parrainé par une banque offrant un rendement corrigé du risque intéressant.

5. L'Office est-il dans la même situation que les participants à l'Accord de Montréal?

Non. Jusqu'à la mi-septembre, l'Office ne détenait aucun placement en PCAA. Il a alors décidé d'investir dans un type d'instrument complètement différent, le PCAA parrainé par une banque avec faible effet de levier. De plus, l'Office s'est imposé des conditions strictes, préalables à tout investissement : règles de liquidités de style mondial, transparence en ce qui a trait aux créances sous-jacentes et créances traditionnelles.

6. Quelle est la différence entre des règles de liquidités « de style mondial » et « de style canadien » ?

Les règles de liquidités de style mondial imposent aux banques des exigences plus strictes que celles de style canadien en ce qui a trait aux garanties relatives aux créances. Bon nombre des principales banques canadiennes ont renoncé aux règles de liquidités de style canadien au profit de règles de style mondial pour la majorité de leurs programmes de PCAA.

7. Qu'entend-on par « actif surtitrisé » ?

Un actif surtitrisé est un produit de soutien au crédit qu'un émetteur donne en gage à titre de garantie en excédent du montant requis pour assurer le remboursement de créances, plus une réserve. Les types de PCAA parrainé par une banque dans lesquels l'Office investit sont tous surtitrisés.

19 décembre 2007