

Notes d'allocution pour

David Denison,
président et chef de la direction
Office d'investissement du RPC

à la

Conférence d'orientation de l'Institut C.D. Howe

Les réformes du Régime de pensions du Canada dix ans
plus tard :
enseignements et perspectives

10 décembre 2007
Toronto, Ontario

SEUL LE TEXTE PRONONCÉ FAIT FOI

Merci, Bill, et bonjour à tous. C'est un privilège que d'être avec vous ce matin à cette conférence qui a pour but de commémorer les réformes du Régime de pensions du Canada.

Rétrospectivement, les réformes apportées au RPC au milieu des années 1990 apparaissent comme une réalisation audacieuse et visionnaire, aujourd'hui considérée partout dans le monde comme un exemple à suivre en matière de réformes de fonds de pension. La meilleure façon d'apprécier cette réalisation, c'est de la considérer de deux points de vue :

- Dans le contexte mondial actuel, caractérisé par l'inquiétude croissante que suscite le rôle des fonds d'État ou des fonds d'investissement d'État (aussi appelés fonds souverains);
- Sous les multiples aspects du modèle de gouvernance unique de l'Office d'investissement du RPC qui nous permettent de bâtir un organisme de gestion de placements de niveau international.

Nous oublions parfois jusqu'à quel point le débat a dû être difficile pour en arriver au schéma définitif des réformes. Les enjeux, d'ordre politique et autres, étaient de taille, et plusieurs des recommandations étaient totalement inédites. Il n'y avait aucune voie déjà tracée que les décideurs auraient pu suivre. Ils étaient à élaborer des réformes d'envergure, de portée nationale, qui n'avaient jamais fait l'objet d'aucune tentative de mise en œuvre, au moment où se profilait l'éventualité quasi certaine d'une crise de financement des pensions.

Cette difficulté nous revient à l'esprit chaque fois que nous recevons des représentants de fonds de pension nationaux provenant des quatre coins de la planète. Ils nous rendent visite régulièrement pour se renseigner sur les réformes apportées au RPC et étudient le modèle canadien dans le but de trouver des solutions à leurs propres difficultés. La liste est impressionnante. Nous avons fait profiter de notre expérience des délégations

provenant de Singapour, du Japon, de la Russie, du Brésil, de la Norvège, de la Corée du Sud, de la Nouvelle-Zélande, de la France, de l'Irlande, de la Chine, des États-Unis, etc.

D'un pays à l'autre, le point de départ de l'éventuelle réforme, les besoins et l'importance du désir de réforme sont des éléments qui varient. Toutefois, tous ces pays reconnaissent la rigueur de l'approche canadienne, l'intégrité du modèle canadien et le succès des réformes apportées au RPC.

En fait, si l'imitation est la forme la plus sincère de la flatterie, nous pouvons constater la valeur du modèle canadien en voyant d'autres pays s'efforcer d'appliquer certains des enseignements qu'ils ont tirés du Canada. À ce jour, l'Irlande, la Nouvelle-Zélande et la France ont mis en œuvre des programmes de réforme qui vont *dans le même sens* que les nôtres. Sans aller jusqu'au bout toutefois. Ainsi, aucun de ces pays n'a de régime entièrement indépendant par rapport au gouvernement, ce qui représente une différence essentielle, comme vous le verrez dans un moment.

Ainsi, bien que le modèle ait été étudié – et même admiré pourrait-on dire – par d'autres pays et que plusieurs de ses éléments aient été copiés ailleurs, seuls les auteurs des réformes canadiennes ont eu la prévoyance et le courage d'adopter carrément une formule conciliant indépendance et reddition de comptes comme la nôtre.

Bien sûr, certains des éléments du modèle canadien peuvent avoir une existence autonome. Cependant, pour avoir fait l'expérience du modèle, je peux vous assurer que sa force et son efficacité découlent de l'intégrité et de la logique du dispositif *global intégré* que constituent les réformes. Je pense à la façon dont la transparence contribue à la reddition de comptes, à la façon dont l'indépendance contribue à la performance, à la façon dont la performance contribue à la confiance et à la façon dont toute l'entreprise est protégée contre le risque d'ingérence du pouvoir politique. En fait, le tout est bien supérieur à la somme des parties.

À nos yeux, cela montre la vision à long terme et la clarté de but qui ont présidé aux réformes apportées au Régime de pensions du Canada il y a dix ans.

Nous sommes conscients également de ce que les Canadiens ont reçu du fait que leurs dirigeants politiques ont agi au moment où ils l'ont fait. C'est aujourd'hui évident – et c'est ce que répètent les gens qui nous rendent visite en provenance de différents pays – que plus on tarde à adopter des réformes en matière de pensions, plus il est difficile de réaliser ces réformes.

Plus tôt cette année, j'ai eu le privilège de prendre la parole sur le sujet des réformes apportées au RPC à une rencontre de dirigeants du Congrès à Washington. L'invitation est venue de l'AARP, le puissant et respecté groupe de pression pour les retraités américains.

L'AARP soutient des efforts visant à réformer le système de la sécurité sociale aux États-Unis et considère le modèle canadien comme une solution à envisager. Comme les membres du Congrès responsables des politiques publiques, le groupe admire le modèle canadien, mais il est évident d'après ses réactions qu'il ne croit pas possible que les diverses composantes de l'administration américaine puissent trouver la volonté politique ou la discipline nécessaires pour adopter le dispositif de gouvernance canadien.

Les réformes apportées au RCP il y a une dizaine d'années témoignent de prescience à un autre point de vue important.

Récemment, nous avons tous lu les manchettes évoquant des mesures de surveillance à l'égard des fonds d'investissement d'État de plusieurs pays. Ces organismes d'investissement prennent différentes formes, mais de façon générale on les regroupe sous l'appellation de *fonds d'investissement d'État (ou fonds souverains)*. Les estimations de l'actif global dont disposent ces fonds varient beaucoup, mais elles semblent partir de trois trillions \$ – le double de l'actif mondial des fonds spéculatifs –, pour aller en augmentant.

Ces investisseurs de plus en plus puissants inquiètent du fait qu'on sait si peu de choses de leur mission et qu'on peut honnêtement les qualifier d'opaques en ce qui concerne l'information du public. Ce que l'on craint évidemment, c'est que ces fonds sous contrôle de l'État emploient leur force de frappe financière dans des buts politiques, économiques ou de sécurité nationale et non dans un but de rendement.

La question présente certains risques pour l'Office d'investissement du RPC, même si, par définition, nous ne sommes pas un fonds d'État. Parmi les nombreuses caractéristiques qui nous distinguent, mentionnons les suivantes :

- une mission limitée à l'investissement, très clairement définie, établie par la loi. L'Office d'investissement du RPC a un but exclusif de rendement : il n'a aucun autre but sur le plan des politiques publiques;
- la nette séparation entre d'une part l'actif du RPC et d'autre part les recettes de l'État et les comptes nationaux;
- un dispositif de gouvernance d'une robustesse maximale qui permet une gestion de placements sans lien de dépendance vis-à-vis des gouvernements, une condition fondamentale et essentielle pour une gestion de portefeuille efficace;
- nous fonctionnons avec un fort niveau de transparence et des normes d'information comparables à celles des sociétés ouvertes.

Et, bien entendu, nous sommes un régime purement contributif auquel participent l'ensemble des salariés et des employeurs canadiens : l'État fédéral n'est ni promoteur ni garant du RPC.

Nous sommes un investisseur transparent, fonctionnant selon la logique du marché, avec un horizon de long terme et nous représentons ce que les gens qui critiquent les fonds d'investissement d'État aimeraient que *ces* institutions soient.

Il n'y a pas lieu de s'étonner, par conséquent, que la Banque du Canada et le ministre des Finances du Canada citent le mode de fonctionnement de l'Office d'investissement du

RPC comme un point de comparaison exemplaire par rapport aux entités d'investissement sous l'égide de l'État qui existent dans d'autres pays.

Il doit être très agréable pour les responsables politiques qui ont conçu la formule judicieuse à l'origine des réformes du RPC d'apprendre que leur travail est considéré comme l'exemple à suivre dix ans plus tard dans le monde entier.

Malgré cela, le véritable test pour notre dispositif de gouvernance ne réside pas dans le fait que sa valeur a été reconnue par les autres, mais bien dans le fait qu'il a permis jusqu'à maintenant au conseil d'administration et à la direction de mettre sur pied ce qui est rapidement en train de devenir un organisme de gestion de placements de niveau international.

Depuis sa création en 1999, l'Office d'investissement du RPC est devenu un organisme de gestion de portefeuille sophistiqué, regroupant plus de 350 professionnels, avec les connaissances et le savoir-faire voulus pour mettre en œuvre des programmes de placement complexes, faisant intervenir un large éventail de stratégies de gestion active et de gestion passive et visant différentes catégories d'actifs et différentes régions géographiques.

Notre capacité d'établir des politiques de rémunération comparables à celles du secteur privé ainsi que la taille et le perfectionnement de nos programmes de placement nous ont permis de doter notre équipe des meilleurs éléments, les éléments les plus brillants, et de développer une culture du rendement.

Notre transparence, notre taille, notre réputation et notre indépendance vis-à-vis du gouvernement nous ont permis de créer des liens stratégiques profonds avec plusieurs des acteurs du marché les plus respectés.

Bien entendu, un critère important d'évaluation de nos résultats et de notre évolution est celui du rendement de nos placements.

Le Fonds du RPC est passé du portefeuille d'un peu plus de 35 milliards \$ dont il a hérité, constitué uniquement de titres d'État, à un portefeuille largement diversifié d'une valeur de plus de 121 milliards \$, géré pour le compte de 17 millions de Canadiens, actifs et retraités.

L'actif du Fonds devrait atteindre, estime-t-on, environ 250 milliards \$ à horizon de huit-neuf ans. Et l'actuaire en chef du Canada a réaffirmé récemment que le RPC restera viable sur la période de 75 ans visée par ses prévisions.

Une partie de notre évolution a impliqué de passer d'une gestion passive à une gestion active. Nos moyens de gestion active nous ont aidés à réaliser un rendement de 13,6 % en rythme annuel et de générer un revenu de placement de 43 milliards \$ sur les quatre derniers exercices. Cela représente un rendement réel nettement supérieur aux 4,2 % que l'actuaire en chef du Canada juge nécessaires pour assurer la viabilité du régime aux taux actuels de cotisation.

.....

J'espère que mes propos auront constitué une introduction utile aux activités de la journée. Plus que cela, j'espère que les échanges d'aujourd'hui auront pour toile de fond la *reconnaissance* et l'*estime* internationales que suscitent les réalisations des responsables politiques fédéraux et provinciaux qui ont sauvé le RPC.

Ceux d'entre nous qui vivons de façon quotidienne avec l'architecture du Régime de pensions du Canada et de l'Office d'investissement du RPC sont conscients du privilège exceptionnel qui nous est donné.

Comme les Canadiens que nous servons, nous bénéficions de la remarquable prévoyance des auteurs des réformes, de la volonté politique qui a transcendé les lignes de parti au

profit de l'intérêt national et du courage qu'il a fallu pour mettre en œuvre ces réformes audacieuses.

Je peux dire avec confiance que l'esprit visionnaire des auteurs des réformes reste bien vivant et qu'il s'exprime tous les jours dans le travail que nous accomplissons en vue d'assurer la viabilité du Régime de pensions du Canada pour les décennies et pour les générations à venir.

Merci.