



La santé financière des caisses de retraite et les perspectives d'avenir

MORNEAU
SOBECO

Présenté par Jean Bergeron
24 mars 2010

1

MORNEAU
SOBECO

> Ordre du jour

- > Performance en 2009
 - L'ensemble des marchés
 - Les caisses de retraite
- > Performance dans la dernière décennie
 - L'ensemble des marchés
 - Les caisses de retraite
- > Tendances et perspectives d'avenir

2



MORNEAU
SOBECO

> Rebond des marchés boursiers

	2008	2009
Action canadiennes	-33,0 %	35,1 %
Actions canadiennes petite capitalisation	-49,7 %	62,4 %
Actions américaines (\$ CA)	-22,6 %	9,1 %
Actions internationales (\$ CA)	-29,2 %	11,9 %
Actions mondiales (\$ CA)	-25,8 %	10,4 %
Pays émergents (\$ CA)	-41,4 %	52,0 %
Style valeur (Canada)	-32,6 %	44,3 %
Style croissance (Canada)	-31,4 %	23,6 %

Un rendement de 50 % est nécessaire pour récupérer une perte de 33 %

4

> Marché obligataire

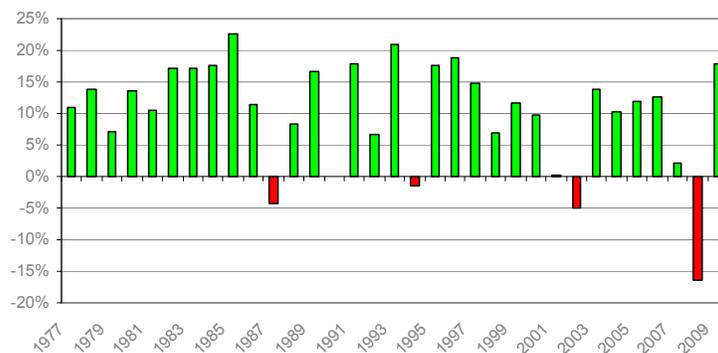
Indice DEX	Rendement Année 2008	Rendement Année 2009
Univers	6,4 %	5,4 %
Court terme	8,5 %	4,5 %
Moyen terme	7,0 %	7,5 %
Long terme	2,7 %	5,5 %
Haut rendement	4,2 %	11,4 %
Obligations à rendement réel	0,4 %	14,5 %
Obligations		
Fédérales	11,5 %	-0,2 %
Provinciales	5,3 %	4,7 %
Municipales	5,9 %	6,2 %
Corporatives	0,2 %	16,3 %

5

> Rendement des caisses de retraite

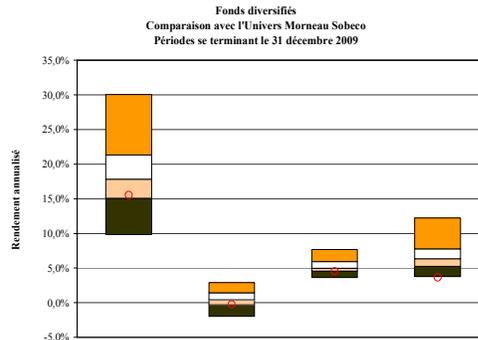
> Rendement médian de **17,9 %** en 2009

– 5^e meilleure année depuis que nous compilons les résultats
(derrière 1985, 1991, 1993 et 1996)



6

> Fonds diversifiés
- Univers de performance Morneau Sobeco
Période se terminant le 31 décembre 2009



	1 an	3 ans	5 ans	10 ans
○ Indices 60/40	15,5%	-0,3%	4,5%	3,6%
5e Centile	30,1%	2,9%	7,7%	12,2%
25e Centile	21,3%	1,4%	5,9%	7,8%
Médiane	17,9%	0,4%	5,0%	6,3%
75e Centile	15,1%	-0,3%	4,5%	5,2%
95e Centile	9,8%	-2,0%	3,7%	3,8%
Rang, Fonds D	Q3	Q3	Q3	Q4

7

> La performance des gestionnaires
- 2008 versus 2009

Performance des fonds diversifiés

		Année 2009					
		1er quartile	2e quartile	3e quartile	4e quartile	Retiré	Total
Année 2008	1er quartile	0	0	3	7	3	13
	2e quartile	1	5	4	1	0	11
	3e quartile	3	7	2	0	0	12
	4e quartile	3	0	3	1	5	12
	Ajouté	10	0	0	3		13
Total		17	12	12	12	8	61

Les meilleurs gestionnaires en 2008
ont été les moins performants en 2009

8

> Amélioration de la situation financière des caisses en 2009

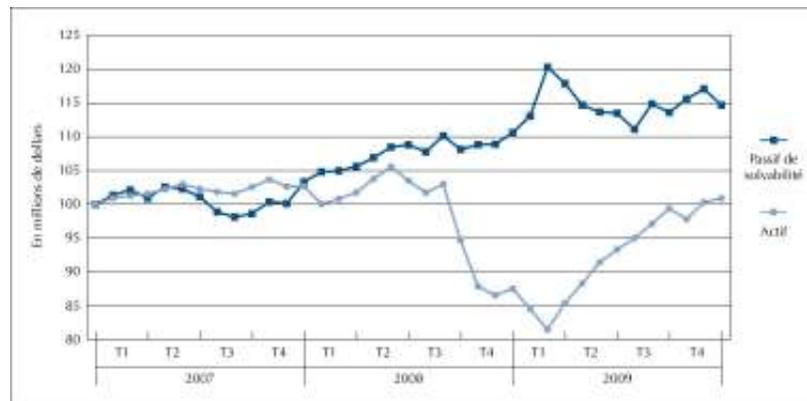
- > Gains sur les placements
 - 17,9 % (médiane) vs 6,5 % (hypothèse actuarielle)
- > Nouvelles normes de l'ICA
 - baisse du passif de 2 à 5 %
- > Baisse des taux obligataires
 - légère hausse du passif de solvabilité

Dans l'ensemble, la situation des caisses s'est améliorée (environ 5 à 10 % sur base de solvabilité sans ajustement sur l'actif)

9

> Impact pour les caisses de retraite

- > Degré de solvabilité (2007-2009)



10

> Les meilleures stratégies - 2008 et 2009

2008

- > Sous-pondération des actions
 - Petite capitalisation
 - Marchés émergents
- > Surpondération des obligations gouvernementales
- > Sous-pondérations des obligations corporatives
- > Pas de couverture de devises

2009

- > Surpondération des actions
 - Petite capitalisation
 - Marchés émergents
- > Surpondération des obligations corporatives
- > Sous-pondération des obligations gouvernementales
- > Couverture de devises

11

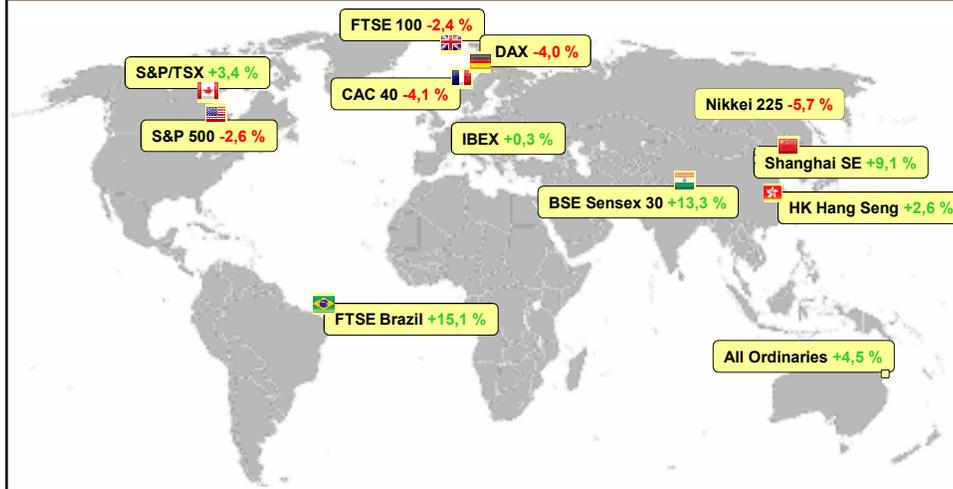


La décennie

12

- Rendement des indices 10 ans*

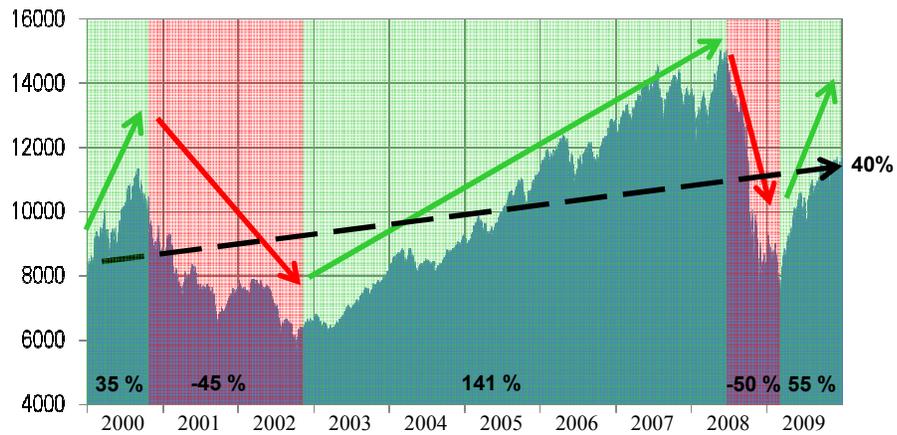
Source CPMS



* Performance en devise locale

13

- S&P/TSX (prix) rendement sur 10 ans



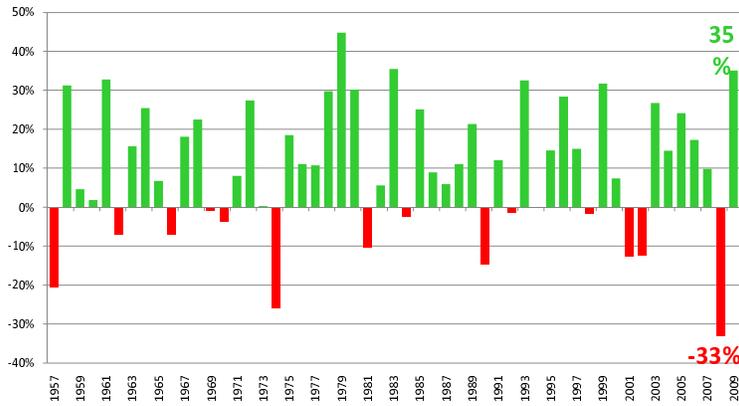
Tout ça pour un rendement annualisé de 3,4 % !

Source: CPMS

14

> Actions canadiennes
- S&P/TSX

S&P/TSX TR : Rendement annuel 1957 à 2009
1957 to 2009



Source : CPMS

2009 est au 3^e rang derrière 1979 et 1983

15

> Rendements des caisses
- Allocation traditionnelle

	10 ans
DEX Bons du Trésor 91 jrs	3,3 %
DEX Univers	6,7 %
S&P/TSX	5,6 %
S&P 500 (\$ CA)	-4,1 %
MSCI EAO (\$ CA)	-2,1 %
MSCI Monde (\$ CA)	-3,4 %
60 % actions/40 % revenu fixe	4,2 %

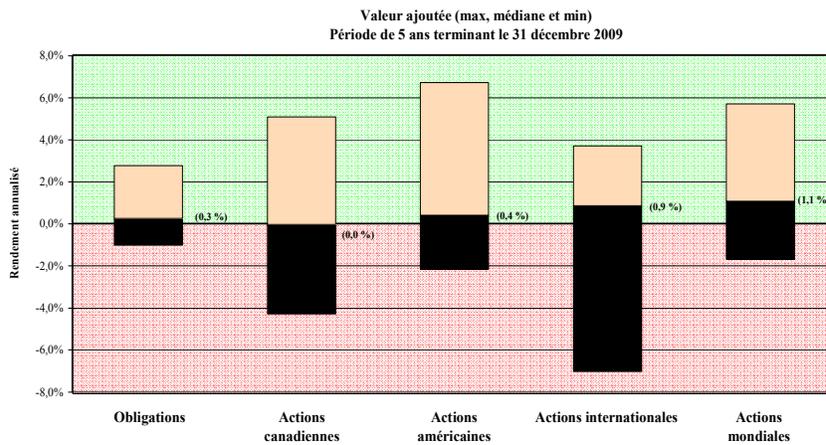
16

> Rendements des caisses
- Placements alternatifs

	10 ans
DEX long terme	7,8 %
Immobilier	10,3 %
Actions pays émergents	6,9 %
Fonds de couverture	3,2 %
Commodité	3,8 %
40 % actions/40 % obligations long terme 5 % immobilier 5 % pays émergents 5 % fonds de couverture 5 % commodité	5,3 %

17

> Valeur ajoutée des gestionnaires



18

> L'impact des mouvements des devises durant la décennie

- > Répartition cible
 - 30 % en actions canadiennes
 - 15 % en actions américaines
 - 15 % en actions internationales
 - 40 % en obligations univers
- > Rendement annualisé sans couverture de devise : 3,8 %
- > Rendement annualisé avec couverture de devise : 4,9 %

19

> Constat sur la situation des caisses de retraite

- > Le rendement moyen des 10 dernières années a été inférieur aux hypothèses actuarielles de rendement
- > Les taux d'intérêt sont à un niveau historique très bas ce qui gonfle le passif de solvabilité
- > La plupart des caisses de retraite sont en déficit actuariel
- > Le coût pour le service courant est élevé
- > Pour plusieurs entreprises, le régime a un impact important sur les bénéfices de l'entreprise
- > Certaines caisses ont adopté des stratégies de réduction des risques

20



Tendance et perspective
d'avenir

MORNEAU
SOBECO

21

MORNEAU
SOBECO

> L'environnement économique actuel
- Rendements attendus

	Prévisions long terme (10 ans)	Rendements historiques 1985-2009
Court terme	2,0 %	5,9 %
Actions canadiennes	7,8 %	9,3 %
Actions étrangères (\$ CA)	8,0 %	8,5 %
Obligations	4,2 %	9,2 %

Note : Résultats du sondage annuel Morneau Sobeco auprès des gestionnaires de portefeuille

22

> L'environnement économique actuel
- Constat

- > Les **rendements attendus** sont modestes, en particulier pour les obligations
- > Les **corrélations** entre les différents marchés boursiers augmentent en période de crise
 - La diversification n'offre pas la protection escomptée
- > Les **taux d'intérêt** sont historiquement bas
- > Les mouvements des **devises** ont un impact important sur le rendement à court terme

23

> Solutions pour les caisses
de retraite

- > Meilleure gestion des risques
 - Réduire la volatilité
- > Utilisation de stratégies non traditionnelles
 - Améliorer le rendement
- > Améliorer la gouvernance
 - Obtenir une plus grande efficacité dans la gestion des actifs

24

> Meilleure gestion des risques

- Le risque de marché
 - Marché boursier
 - Taux d'intérêt
 - Les devises
- Le risque lié aux pratiques fiduciaires des gestionnaires

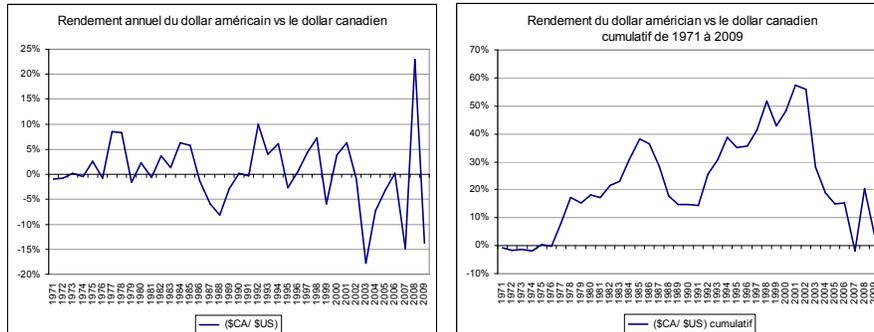
25

> Le risque de marché

- Les actions représentent le plus grand risque
 - La diversification permet une certaine réduction du risque
 - La proportion en action est possiblement trop forte pour la plupart des caisses de retraite (souvent 60 %)
 - Remplacer une partie des actions par des placements ayant une faible corrélation avec les marchés boursiers
 - Les grandes caisses de retraite investissent jusqu'à 35 % des actifs dans des stratégies alternatives
- Le mouvement des taux d'intérêt a un impact direct sur la valeur du passif de solvabilité
 - Adopter des stratégies de placement qui permettent un meilleur appariement avec le passif
 - Réduire le risque lié à la baisse des taux d'intérêt

26

Rendement du dollar américain vs le dollar canadien



27

Analyse de la couverture de devises

Rendement et volatilité des indices (1990 à 2009)

Ne pas couvrir : effet neutre et diversification à long terme

Indice	Rendement		Volatilité	
	Devises locale	Dollar canadien	Devises locale	Dollar canadien
S&P 500	8,2 %	7,7 %	16,4 %	14,4 %
MSCI Monde	4,7 %	4,9 %	17,0 %	15,1 %

Obtention d'un rendement similaire et d'une volatilité plus faible à long terme lorsqu'aucune couverture de devises n'est effectuée

28

> Solutions pour les caisses de retraite - Gestion des risques

- > Les pratiques fiduciaires des gestionnaires
 - De mauvaises pratiques fiduciaires réduisent le rendement du gestionnaire
 - Les comités doivent s’assurer que le gestionnaire a de bonnes pratiques
 - Faire une revue diligente du gestionnaire
 - Faire des visites occasionnelles chez le gestionnaire
 - Demander au gestionnaire de compléter un certificat de conformité
 - Exemples de pratiques fiduciaires
 - Un plan de succession
 - Une stratégie d’affaire bien définie
 - Capacité de se conformer aux politiques de placement
 - Optimisation de l’exécution des transactions
 - Transparence dans les communications avec le client

29

> Solutions pour les caisses de retraite

- > Améliorer la gouvernance
 - Gestion plus dynamique des actifs
 - Réduire la période menant à l’implantation de nouvelles stratégies
 - Un comité de placement ou de surveillance permet une meilleure gestion des actifs
 - Faire des suivis périodiques de la performance et des changements organisationnels chez les gestionnaires
 - Bien comprendre l’approche de gestion des gestionnaires
 - Bien comprendre les raisons qui expliquent la performance des gestionnaires
 - Bien allouer le risque entre les différents mandats de gestion
 - Établir un budget de risque

30

> Comment les caisses de retraite sont investies

	Caisse de retraite typique	Caisse ayant des actifs de plus de 1 M\$
Revenu fixe	38 %	32 %
Marché boursier	62 %	35 %
Alternatif	0 %	33 %

31

> Pondération des grandes caisses en placement alternatif

Placements alternatifs	Pondération moyenne lorsque la caisse investit dans la sous-catégorie d'actif
Immobilier	9,0 %
Hypothèques	5,6 %
Stratégies de rendement absolu	4,9 %
Fonds de couverture	6,7 %
Infrastructures	7,6 %
Placements privés	6,5 %
Forêt (timberland)	1,8 %
Produits de base	3,1 %
Obligations marchés émergents	5,0 %
Obligations à rendement élevé	5,0 %

32

Question ?