



—Seule la version livrée fait foi—

Madame la vice-présidente du cercle canadien, Brigitte Simard,

Mesdames et messieurs de la table d'honneur,

Mesdames et messieurs,

Je veux d'abord vous remercier, madame Simard, pour votre aimable présentation.

Merci, aussi, à tous qui vous êtes déplacés pour venir ici aujourd'hui.

Je tiens également à remercier le Cercle canadien de me prêter sa tribune pour parler de ce qui me tient à cœur et d'un sujet pour lequel je suis passionné : notre organisation, Investissements PSP, les grands défis auxquels nous sommes confrontés comme gestionnaire de fonds de caisses de retraite, et comment nous entendons nous acquitter de notre mission dans un environnement de placement mondial de plus en plus complexe.

Investissements PSP est sans doute l'un des secrets les mieux gardés du secteur financier de Montréal et du Canada.

Peu après mon arrivée à Montréal il y a environ un an, j'ai rencontré Serge Godin en sortant d'un restaurant. Serge a voulu me présenter à son invité en disant « Je te présente André Bourbonnais, le nouveau président de de comment ça s'appelle déjà? »

J'ai donc réalisé l'ampleur de la tâche qui nous attendait pour augmenter notre notoriété. Je crois donc utile d'effectuer avec vous un rapide survol d'Investissements PSP.



PSP est une société de la couronne canadienne qui a été créée en 1999. Il s'agit du 4e gestionnaire du Canada en termes d'actif de retraite sous gestion, et du 28e au monde.

Nous investissons des fonds pour les régimes de pension de la fonction publique fédérale, des Forces canadiennes, de la Gendarmerie royale du Canada et des Forces de réserve. En tout, plus de 400 000 personnes nous confient leurs cotisations pour s'assurer une certaine sécurité financière après une carrière au service de leur pays.

Comme la plupart de nos pairs canadiens, nous investissons dans plusieurs catégories d'actif, y compris les marchés publics, l'immobilier, les placements privés, les infrastructures et les ressources naturelles. Notre actif sous gestion avoisine les 115 milliards de dollars.

Notre siège social est à Ottawa, mais notre principale place d'affaires est à deux pas d'ici, au 1250 René-Lévesque. C'est là que sont basés la majorité de nos 600 employés. Nous avons aussi un bureau à New York et une présence à Londres.

PSP is a pension investment manager. We face the same challenges as our peers. This, obviously, does not make these challenges easier to meet, nor easier to overcome.

These “generic challenges”, if I may say, can be summarized in four simple words: low and volatile returns.

In April 1996, 10-year Government of Canada bonds offered a risk-free, real rate of return of 6.3%. Today, 20 years later, the same 10-year bonds offer a real return of only 0 to 0.5%.

To put these numbers in perspective, PSP's return objective is currently set at a long-term real return of 4.1%. So you can see that we have a real challenge today.

From Mark Carney¹ to the C.D. Howe Institute², a long list of influential actors in the financial circles seem to agree that low returns and low interest rates will be the norm for the mid to long term.

Emerging markets make a solid contribution to the global economy, but despite their rapid growth, they remain fragile, as evidenced by the upheavals that affect China, India, Brazil, and other emerging economies.

¹ Carney, Mark, *Redeeming an unforgiving world*, speech given to the 8th Annual Institute of International Finance G20 Conference, Shanghai, 26 February 2016.

² Ambler, Steve, and Craig Alexander, *One Percent? For Real? Insights from Modern Growth Theory about Future Investment Returns*, E-Brief, C.D. Howe Institute, October 7, 2015.

The great George Bernard Shaw once said that “if all economists were laid end to end, they would not reach a conclusion.” Based on actual experience, I am not sure we could put them end to end, as they seem to go off in all sorts of different directions.

Some say the Federal Reserve Board will raise rates in the near future (Goldman Sachs); others (Bridgewater) that the rates will remain still for some time. Some think inflation will soon start to rise; others (Dick Stockton) that deflation is imminent. Some believe China’s growth is a thing of the past; others think the country is only going through a period of adjustment and that growth will pick up and reach historic levels once again.

And the list goes on.

Bref, nous devons vivre dans un monde turbulent pour encore plusieurs années.

Dans un contexte pareil, de nombreux investisseurs cherchent des alternatives aux stratégies de placement traditionnelles afin d’obtenir des rendements qu’ils jugent adéquats. Plusieurs d’entre eux se tournent vers les marchés privés.

Quand un gestionnaire de fonds se tourne vers les marchés privés, il devient plus qu’un investisseur. Il devient un partenaire. Sa capacité à identifier les actifs de qualité demeure primordiale, mais sa réputation et sa marque deviennent également importantes.

« Quand un gestionnaire de fonds se tourne vers les marchés privés, il devient plus qu’un investisseur. Il devient un partenaire. Sa capacité à identifier les actifs de qualité demeure primordiale, mais sa réputation et sa marque deviennent également importantes. »

Les bonnes occasions de placement dans les marchés privés sont donc non seulement rares, elles se méritent.

La concurrence est forte. Pour réussir, il faut être présent à l’esprit des partenaires potentiels. Il faut que ceux-ci nous classent parmi leurs premiers choix. L’an dernier, la remarque de Serge m’a confirmé qu’il nous restait du travail à faire pour être reconnus comme tels.

En plus des défis génériques, PSP doit relever des défis qui lui sont propres. Notre rythme de croissance est certainement un de ceux-là.

Les régimes de pension du secteur public canadien existaient bien avant la création d’Investissements PSP, mais nous ne sommes responsables que des obligations de ces régimes qui sont postérieures à l’an 2000.

Concrètement, cela signifie que nous recevrons de nos clients des contributions nettes positives pendant encore plusieurs années. Aujourd’hui, elles sont de l’ordre de 3 à 4 milliards de dollars par année.

Nous prévoyons que notre actif sous gestion atteindra les 200 milliards d’ici une dizaine d’années, et dépassera les 350 milliards d’ici vingt ans.

« Nous aurons donc une dizaine de milliards d’argent neuf à placer chaque année. Dans un environnement de rendements réels déprimés, cela représente énormément d’argent à placer de façon profitable. Cette croissance naturelle est donc une opportunité, mais également un défi. »

Nous aurons donc une dizaine de milliards d’argent neuf à placer chaque année. Dans un environnement de rendements réels déprimés, cela représente énormément d’argent à placer de façon profitable. Cette croissance naturelle est donc une opportunité, mais également un défi.

Comment PSP entend-elle relever les défis de croissance? Nous sommes, si je puis dire, condamnés à innover.

Mais avant d’élaborer sur notre stratégie, je voudrais d’abord aborder deux idées reçues en matière d’investissement. Deux idées dont il faut se méfier et auxquelles nous avons porté une attention particulière lors de l’élaboration de notre plan stratégique de 5 ans.

La première, c’est cette notion en vogue de « création de valeur » en matière de placements privés. Créer de la valeur nécessite d’être impliqué dans les opérations. Or, il faut accepter ce que nous sommes. Bien sûr, nous comptons sur des équipes diversifiées qui possèdent une expertise dans certains secteurs. Mais à la base, nous sommes des financiers généralistes avec peu ou pas d’expertise opérationnelle.

Ce n’est pas nécessairement vrai de tous les gestionnaires de fonds car certains disposent de compagnies opérantes dotées de solides équipes de gestion — notamment dans le domaine de l’immobilier. Mais ce n’est pas le cas de PSP.

Comme il est difficile pour nous de créer de la valeur dans nos placements en améliorant les opérations, il nous faut, si je peux me permettre d’emprunter cette expression à mon collègue Guthrie Stewart, « capturer cette valeur » créée par d’autres.

La deuxième idée reçue a trait à la notion de long terme, qu’on a un peu galvaudée ces dernières années.

Il est vrai qu'en tant que gestionnaires de fonds de caisses de retraite, nos obligations sont à long terme. Mais avoir un horizon à long terme ne signifie pas nécessairement de renoncer à la flexibilité à court terme.

Une autoroute à péage a une longue durée de vie. Si on l'entretient adéquatement, sa durée de vie peut même être très longue. Mais ça ne veut pas dire que ceux qui investissent dans cette route doivent renoncer pour toujours à remettre en question la pertinence du placement dans leur stratégie d'investissement.

Dans les marchés privés, qu'on qualifie d'illiquides, il faut rester opportuniste et savoir à l'occasion tirer avantage des cycles, ce qui signifie parfois de vendre des actifs avant le terme initialement prévu. Alors, long terme? Oui. Inflexibilité? Certainement pas.

Dans le contexte actuel, la question pour nous est donc la suivante: comment capturer de la valeur de façon soutenue dans un marché turbulent? Et comment peut-on le faire de façon novatrice, de façon à nous distinguer?

« Dans les marchés privés, qu'on qualifie d'illiquides, il faut rester opportuniste et savoir tirer avantage des cycles, ce qui signifie parfois de vendre des actifs avant le terme initialement prévu. Alors, long terme? Oui. Inflexibilité? Certainement pas. »

Ce recentrage dans nos façons de faire ne s'opérera pas du jour au lendemain. Nous avons toutefois identifié des stratégies qui, à termes, nous aiderons à remplir le mandat qui nous a été confié.

D'abord, nous allons développer et approfondir des relations avec des partenaires d'affaires qui détiennent des expertises complémentaires aux nôtres, dans des secteurs spécifiques, et qui pourront contribuer à alimenter notre flux de transactions potentielles.

Nous allons aussi continuer, par le biais de plateformes de placement, à nous associer à des opérateurs de premier rang ayant l'expérience et les capacités pour créer la valeur dont je vous parlais plus tôt.

Par exemple, pour profiter des opportunités dans les terres agricoles aux États-Unis, nous pourrions embaucher une trentaine de spécialistes qui iraient sur place à la recherche des meilleures occasions à saisir. Ce serait toutefois lourd en termes de structure, surtout s'il fallait reproduire le même scénario dans tous les domaines où nous investissons.

À la place, nous détenons conjointement avec Teachers un fonds de placement immobilier appelé US Farm Trust, qui possède une excellente équipe de gestion et une expertise poussée du secteur agricole américain.

Un autre exemple de plateforme est AviAlliance, une société allemande spécialisée dans la gestion aéroportuaire qui nous appartient à part entière. AviAlliance détient des participations importantes dans cinq aéroports européens, notamment Düsseldorf et Hambourg.

Investissements PSP n'a pas d'expérience en matière de terres agricoles ou de gestion aéroportuaire. Mais par le biais de nos plateformes de placement, qui sont dirigées et exploitées par de vrais « opérateurs », nous avons accès à leur expertise et à leur savoir-faire afin d'identifier les projets et les actifs créateurs de valeur, que nous sommes ensuite en mesure de capturer.

Il va sans dire que la gestion du talent jouera aussi un rôle clé dans notre capacité à relever le défi de la croissance.

« Nous allons mettre l'accent sur le développement d'une équipe capable de travailler dans un environnement en constante évolution et, surtout, capable d'agilité et d'innovation dans sa façon d'aborder la complexité. Nous allons le faire tant dans notre façon d'aborder le recrutement que dans les initiatives de perfectionnement de notre personnel existant. »

Nous allons mettre l'accent sur le développement d'une équipe capable de travailler dans un environnement en constante évolution et, surtout, capable d'agilité et d'innovation dans sa façon d'aborder la complexité. Nous allons le faire tant dans notre approche de recrutement que dans le perfectionnement de notre personnel.

Nous voulons attirer et retenir les meilleurs employés parmi ceux qui veulent travailler dans le secteur financier à Montréal. Parce que notre bassin de talent a ses limites, nous nous devons absolument d'être un employeur stimulant où les professionnels de premiers plans peuvent se développer et faire progresser leur carrière.

Une partie de notre attrait comme employeur vient de la diversité de notre personnel : diversité des genres, diversité des origines, diversité des compétences et diversité des générations.

Nous recherchons cette diversité parce que nous sommes persuadés qu'elle entraîne de meilleures décisions d'affaires et de meilleures décisions de placement.

L'accroissement de notre notoriété et le développement d'une empreinte mondiale sont deux autres éléments qui nous permettront de relever le défi de la croissance.

Plus la marque PSP sera forte à travers les milieux du placement et de l'investissement dans le monde, plus notre caractère distinctif sera connu, plus nous pourrons avoir accès aux occasions d'affaires les plus intéressantes en lien avec notre stratégie, former des partenariats à l'échelle mondiale avec les acteurs clés de notre secteur, et recruter les meilleurs, ici et partout au monde.

La notoriété accrue passe notamment par une présence géographique accrue.

Même si nous vivons à l'heure des Skype et autres outils de présence virtuelle, notre métier n'en demeure pas moins un de proximité. Il y a des endroits dans le monde où il faut assurer une présence si on veut connaître les meilleurs projets en temps utile, et, surtout, avoir l'occasion d'y participer.

L'automne dernier, nous avons ouvert à New York notre premier bureau à l'étranger. Ce bureau se spécialise dans les placements de titres de dette privés.

En plus de New York, nous sommes aussi présents à Londres, où notre bureau se consacrera principalement aux placements privés, à l'immobilier et au secteur des infrastructures.

« Même si nous vivons à l'heure des Skype et autres outils de présence virtuelle, notre métier n'en demeure pas moins un de proximité. Il y a des endroits dans le monde où il faut assurer une présence si on veut connaître les meilleurs projets en temps utile, et, surtout, avoir l'occasion d'y participer. »

Enfin, dans la mesure où l'on pourra trouver, sur place, des dirigeants de qualité capables d'épouser la mission et la culture de PSP, notre objectif est d'ouvrir un bureau en Asie au cours de notre année financière 2017.

We want to do things differently. In an increasingly competitive market, innovation is a must.

Private debt is a trillion-dollar plus asset class— and it is currently in transition. Traditional capital providers' market shares have substantially declined in the last few years, primarily for regulatory reasons.

We saw an attractive opportunity there.

We were not the only ones, nor the first ones. But we made the deliberate decision to develop our presence in this asset class differently: by opening an office in New York City, because this is where you find the best talent in that sector, and the business networks that go with it.

Our strategy was to hire the right team locally and to leverage their relationships to expand PSP' network.

We moved fast, because we sensed the market was evolving in our favor. Only a few months after the opening of our New York office, we've already committed \$3 billion in private debt transactions, alongside renowned names in this field such as Barclays, Deutsche Bank, Credit Suisse and Apollo.

Among the transactions in which we've been involved are the financings behind the acquisition of ADT Corporation by Apollo and of Mills Fleet Farm —a retailer based in the U.S. Midwest— that was purchased by KKR.

Faire les choses différemment, c'est aussi notre approche à l'investissement thématique — ou la notion d'étudier les répercussions d'un phénomène important en termes d'opportunités de placements. Nous n'avons pas inventé ce concept. Nous n'avons pas, non plus, découvert des thèmes porteurs ignorés de tous.

Prenons le thème du vieillissement de la population en Chine, par exemple. On prévoit qu'en 2050, dans 35 ans, la population chinoise sera à peu près ce qu'elle est aujourd'hui. Toutefois, elle sera composée de 280 millions de personnes de 60 ans et plus de plus qu'aujourd'hui! C'est l'équivalent d'un Québec par année pendant les 35 prochaines années!

Ce phénomène est connu. La question est : « qu'est-ce qu'on fait de cette information? » Doit-on investir dans des résidences pour personnes âgées en Chine? Dans l'équipement médical? Dans les pharmas? Dans tout cela? Le fait-on sur les marchés publics? Les marchés privés? Dans la dette ou l'équité?

Chez la plupart des gestionnaires de fonds, ce genre de thème est identifié et analysé au sein de chacune des catégories d'actif, en silo. Le gestionnaire des marchés publics en tient compte dans ses choix de titres. De son côté, le gestionnaire immobilier en tient compte dans ses projets de placements. Mais les deux ne se parlent pas nécessairement.

L'impact d'un thème ne se limite toutefois pas à une seule catégorie d'actif prise isolément. Il peut être porteur d'occasions de placements sur les marchés publics, ou privés, en infrastructures ou en immobilier. Il nous semble donc logique d'étudier les thèmes de façon coordonnée, à travers l'ensemble de notre portefeuille.

Dans les milieux du placement à l'étranger, on parle parfois de la « révolution érable » pour désigner l'approche originale des grandes caisses de retraite canadiennes en matière de gestion de placements — notamment par leur recours aux placements privés, en infrastructures et en immobilier. Les gestionnaires canadiens se démarquent non seulement par leur approche, mais aussi par leurs résultats.

PSP participe et bénéficie pleinement à cette révolution érable.

Au cours des années qui viennent, la croissance de PSP fournira des occasions de développement pour tout l'écosystème financier canadien, en particulier à Montréal.

Investissements PSP entend également accroître sa participation citoyenne en s'impliquant davantage auprès des associations d'affaires clés à Montréal, et en encourageant ses employés à s'engager activement dans leur communauté et à offrir leur temps et leur talent à des organismes qui leur tiennent à cœur.

« [E]n faisant preuve de flexibilité, en nous associant aux meilleurs partenaires dans notre secteur, en augmentant notre empreinte mondiale et en étant agiles et novateurs dans nos façons de faire, nous serons en parfaite position pour capturer un maximum de valeur pour le bénéfice de nos contributeurs et bénéficiaires. »

L'environnement volatil dans lequel nous évoluons depuis quelques temps et les paradoxes du marché que j'évoquais plus tôt continueront certainement à représenter des défis pour encore un bon moment.

Nous sommes toutefois convaincus qu'en faisant preuve de flexibilité, en nous associant aux meilleurs partenaires dans notre secteur, en augmentant notre empreinte mondiale et en étant agiles et novateurs dans nos façons de faire, nous serons en parfaite position pour capturer un maximum de valeur pour le bénéfice de nos contributeurs et bénéficiaires.

Ce faisant, nous espérons contribuer à faire rayonner Montréal aux quatre coins du monde.

Je vous remercie.
