

Commission des finances publiques

Déposé le : 20 mai 2009

N° CFP 37

Secrétaire : Churcot

NOTES

PRÉSENTATION DE M. LUC MEUNIER

DEVANT LA COMMISSION DES FINANCES PUBLIQUES

Québec, le 20 mai 2009

Seul le texte prononcé fait foi

Monsieur le président, madame et messieurs les membres de cette commission, c'est avec grand plaisir que j'ai accepté votre invitation à répondre à vos questions.

Je suis accompagné à ma droite du vice-président aux finances, M. André Beauchemin, et de la chef du Service des évaluations actuarielles, M^{me} Anne St-Martin. À ma gauche, je suis accompagné de la directrice de la comptabilité et de la gestion de l'information, M^{me} Danielle Lamarche.

Le régime de santé et de sécurité du travail

D'entrée de jeu, j'aimerais vous parler du régime de santé et de sécurité du travail et, plus particulièrement, de sa situation financière dans le contexte des résultats décevants obtenus en 2008 par nos fonds, confiés à la Caisse de dépôt et placement du Québec.

La Commission a pour mandat d'administrer le régime de santé et de sécurité du travail. Elle se voit ainsi confier le rôle d'assureur public auprès des employeurs et des travailleurs du Québec.

Soulignons que le régime de santé et de sécurité du travail est entièrement financé par les cotisations des employeurs du Québec et par les revenus de placement qu'elles génèrent.

Depuis le 1^{er} janvier 2003, la majorité des actifs de la Commission, notamment ses placements à la Caisse de dépôt et placement du Québec, ont été transférés dans une fiducie, le Fonds de la santé et de la sécurité du travail. La Commission s'est alors vu confier le rôle de fiduciaire de ce Fonds et, à ce titre, elle en a la gestion et la pleine administration.

Résultats de 2008

Au 31 décembre 2008, la valeur marchande des placements du Fonds à la Caisse s'élevait à 7,9 milliards de dollars, comparativement à une valeur marchande de 11 milliards de dollars à la fin de l'année 2007.

Pour l'année 2008, le rendement du portefeuille du Fonds a été de -26,85 %, comparativement à 6,01 % en 2007.

L'année 2008 s'est donc conclue par la moins bonne performance annuelle obtenue pour le portefeuille depuis 1973, date à laquelle la CSST a eu l'obligation de confier ses placements à la Caisse.

Pour juger de l'impact de l'année 2008 sur la santé financière du régime, le taux de capitalisation est le meilleur indicateur. Ce taux indique dans quelle proportion les engagements du régime sont couverts par les actifs du Fonds.

Si on se réfère au tableau 1, qui vous a été remis, on constate que les résultats 2008 ont fait chuter le taux de capitalisation de 99 % à 70 %.

Ce niveau de capitalisation ne met toutefois pas en péril la santé financière du régime puisque, comme vous pouvez le constater, le régime a déjà fait face à un creux historique de 54 % au début des années 90.

Politique de capitalisation

La Commission applique une politique de capitalisation rigoureuse et prudente pour faire face aux périodes de fortes turbulences comme on en vit en ce moment. Vous avez un exemplaire de la politique dans votre pochette d'information.

Cette politique a d'ailleurs fait ses preuves, puisqu'elle a permis de recapitaliser le régime au cours des années 1990 et d'atteindre la cible de capitalisation de 100 % au cours des dernières années.

Comme les revenus de placements sont l'une des deux principales sources de financement du régime de santé et de sécurité du travail, ils doivent être pris en considération pour établir la cotisation des employeurs.

Pour simplifier le processus de fixation de la prime, on peut dire que les cotisations des employeurs sont déterminées en posant l'hypothèse que nous obtiendrons à long terme un rendement de 4 % sur nos placements en sus de l'inflation, ce qui donne habituellement un taux de rendement nominal entre 6 % et 7 %.

Tout écart avec le taux de rendement effectivement réalisé engendre un déficit ou un surplus qui est pris en compte dans les tarifications futures selon les modalités de la politique de capitalisation.

Les placements confiés à la Caisse sont donc investis de manière à permettre un rendement à long terme suffisant pour faire face aux obligations du régime.

Le portefeuille de référence

Le choix d'un portefeuille de référence diversifié avec une pondération majoritairement en titres à revenu variable, dont les rendements sont potentiellement plus élevés à long terme, est cohérent avec les objectifs à long terme du régime.

Des exercices d'optimisation du portefeuille effectués par la Caisse visent à assurer le maintien d'un risque minimal par rapport à notre objectif de rendement à long terme.

Nous sommes conscients qu'un portefeuille avec des objectifs de rendement à long terme plus élevé accroît la volatilité annuelle des rendements.

C'est pourquoi la politique de capitalisation de la Commission prévoit des mécanismes permettant la prise en charge de cette volatilité afin d'en atténuer les effets sur la cotisation des employeurs.

Comme le démontre le tableau 2, placé dans votre pochette d'information, la composition du portefeuille du Fonds a permis de réaliser des rendements supérieurs à ceux de la moyenne des déposants de la Caisse au cours des dernières années. Par contre, pour 2008, le portefeuille du Fonds a obtenu un rendement légèrement inférieur.

Rôles et responsabilités

Pour encadrer nos relations avec la Caisse, nous disposons depuis 2004 d'une entente de service. Cette entente précise clairement nos responsabilités respectives à l'égard de la politique de placement. L'entente de service et la politique de placement se trouvent dans la pochette d'information.

Essentiellement, la Commission a la responsabilité de déterminer son portefeuille de référence, soit la répartition cible pour chacune des catégories d'actifs, et aussi de fournir des bornes à la Caisse afin de lui permettre d'effectuer sa gestion active du portefeuille. Pour sa part, la Caisse est responsable d'effectuer la gestion active pour chaque catégorie d'actifs, mais à l'intérieur des bornes que nous lui avons fixées. C'est à la Caisse qu'incombe également la responsabilité de choisir les titres qui composeront le portefeuille.

Suivi des placements

Par ailleurs, la Commission procède au suivi régulier de la gestion des placements du Fonds confiés à la Caisse.

Au premier niveau, la Commission procède à l'analyse de la performance et de la gestion des placements du Fonds à la Caisse et s'assure de sa conformité à la politique de placement. Ce suivi s'exerce par l'intermédiaire des rapports et certificats qui nous sont transmis régulièrement par la Caisse.

Le conseil d'administration (paritaire) exerce également un suivi de la gestion des placements, notamment par les présentations semestrielles des résultats par la Caisse. Le conseil d'administration effectue le suivi et la révision de la politique de placement de la Commission par l'intermédiaire de son comité de placement, lorsque requis.

C'est à la mi-octobre 2008, lors de la réception du rapport mensuel de la Caisse pour le mois de septembre, que nous avons pu constater pour la première fois l'ampleur de la dégradation des marchés et que la Caisse nous a informés des mesures prises pour sécuriser notre portefeuille.

Les PCAA

Je tiens à aborder brièvement le sujet des PCAA. Comme il s'agit d'un choix de titre, l'investissement dans les PCAA est une décision qui relève exclusivement de la Caisse. La Commission n'était d'ailleurs pas au fait des décisions de la Caisse d'investir dans cet instrument financier. Ce n'est qu'en août 2007 que la Commission a été informée par la Caisse qu'elle détenait des PCAA dans ses portefeuilles spécialisés et seulement en novembre 2007 que nous avons connu l'exposition réelle du Fonds aux PCAA. À partir de cette date, la Caisse nous a tenus régulièrement informés de l'évolution du dossier des PCAA.

Le tableau 3, présente l'exposition du portefeuille du Fonds aux PCAA qui était de 775 millions de dollars au 31 décembre 2008, représentant près de 10 % de la valeur marchande du portefeuille à cette date.

Pour l'année 2008, la dépréciation des PCAA a imputé des pertes de 242 millions de dollars au Fonds, l'équivalent de -2,3 % sur le rendement de son portefeuille. La dépréciation cumulative pour 2007 et 2008 de la valeur marchande des PCAA s'établit à près de 44 % du coût des PCAA, soit 339 millions de dollars.

Conclusion

Nous sommes déçus des rendements obtenus par la Caisse sur notre fonds en 2008. Ces résultats ne remettent toutefois pas en cause la santé financière de notre régime. Notre régime québécois de santé et de sécurité du travail est sain et il est bien géré. Il a fait ses preuves. Il a traversé de mauvaises années, mais le système est construit et conçu en fonction du long terme.

Nos assurés n'ont pas à s'inquiéter, ni pour le présent ni pour l'avenir. La CSST est un assureur public responsable et équitable.

Par ailleurs, c'est au cours des prochaines semaines que le conseil d'administration paritaire de la CSST prendra une décision concernant le taux moyen de cotisation pour l'année 2010. À cet effet, la CSST a produit pour ses administrateurs un document de consultation présentant divers scénarios, que vous trouverez dans les documents qui vous ont été remis.

Sur ce sujet ou sur ceux que vous voudrez bien aborder, ce sera un plaisir, pour nous, de répondre à vos questions.

Merci beaucoup de votre attention.



Commission des finances publiques sur les résultats de la Caisse de dépôt et placement du Québec

Table des matières

Tableau 1	Taux de capitalisation 1990 – 2008
Tableau 1a)	Niveau de capitalisation des CAT au Canada
Tableau 2	Rendement annuel FSST et CDPQ
Tableau 2a)	Rendement mensuel cumulatif du fonds particulier du FSST en 2008
Tableau 2b)	Résultats des placements en 2008
Tableau 2c)	Contribution des portefeuilles spécialisés au rendement du fond particulier du FSST en 2008
Tableau 2d)	Rendement FSST 10 ans
Tableau 2e)	Rendement du portefeuille réel du FSST 2008-2008
Tableau 3	Exposition du FSST au PCAA
Tableau 4	Évolution du taux de cotisation et du taux de base 1990-2009
Tableau 4a)	Taux moyen de cotisation 2009
Tableau 4b)	Taux moyens de cotisations décrétés des CAT au Canada
Tableau 5	L'année 2009 en quelques chiffres



Tableau 1 - Taux de capitalisation 1990-2008

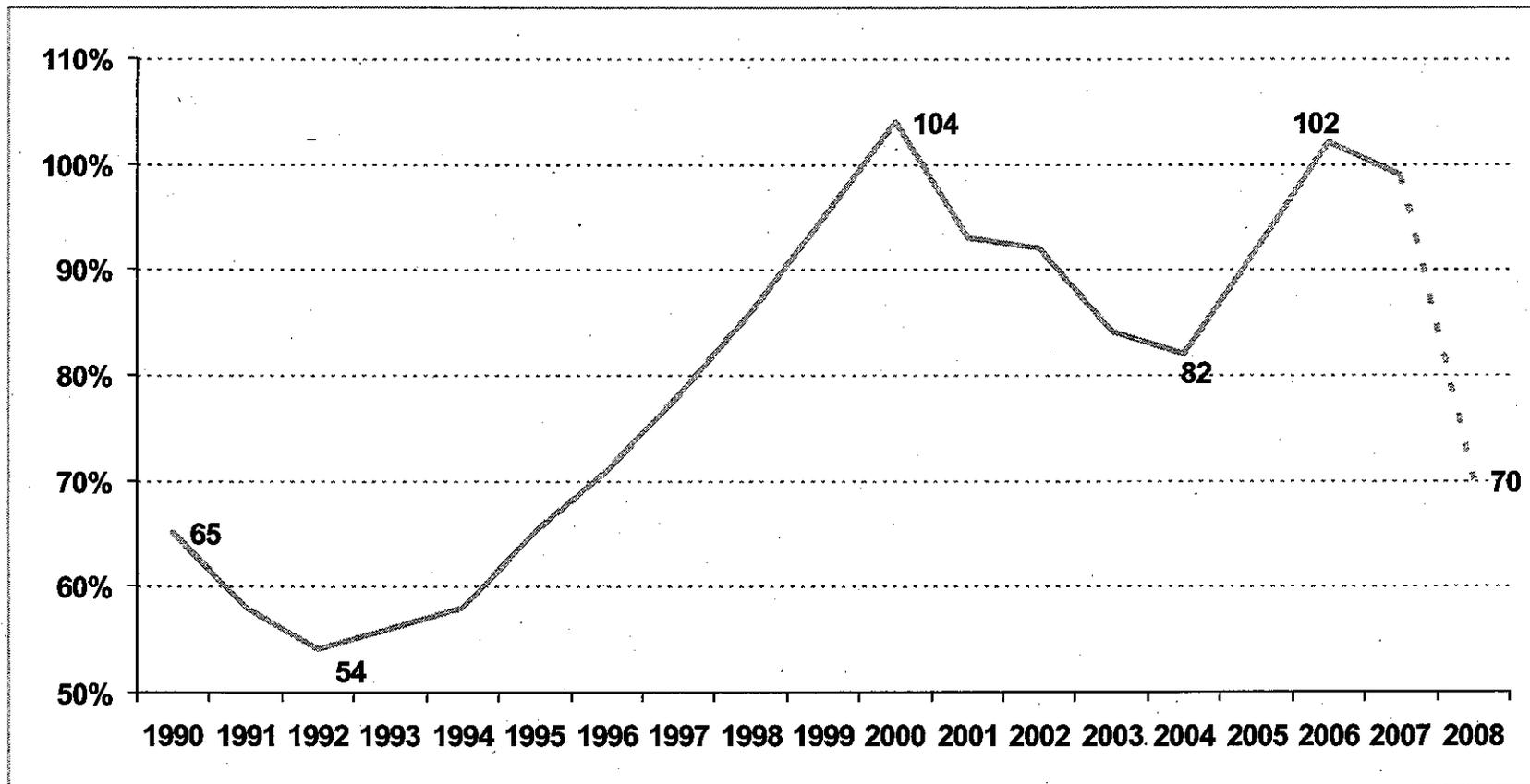




Tableau 1a - Niveau de capitalisation des CAT au Canada

	Québec	Ontario	Alberta	Colombie-Britannique	Manitoba	Nouveau-Brunswick	Terre-Neuve	Nouvelle-Écosse	Territoire du Nord-Ouest	Ile du Prince Édouard	Saskatchewan	Yuko
2008	70%	n.d.	n.d.	n.d.	107%	88%	n.d.	60%	n.d.	n.d.	102%	n.d.
2007	99%	66%	133%	138%	130%	105%	96%	75%	123%	110%	122%	121%



Tableau 2 - Rendement annuel FSST et CDPQ

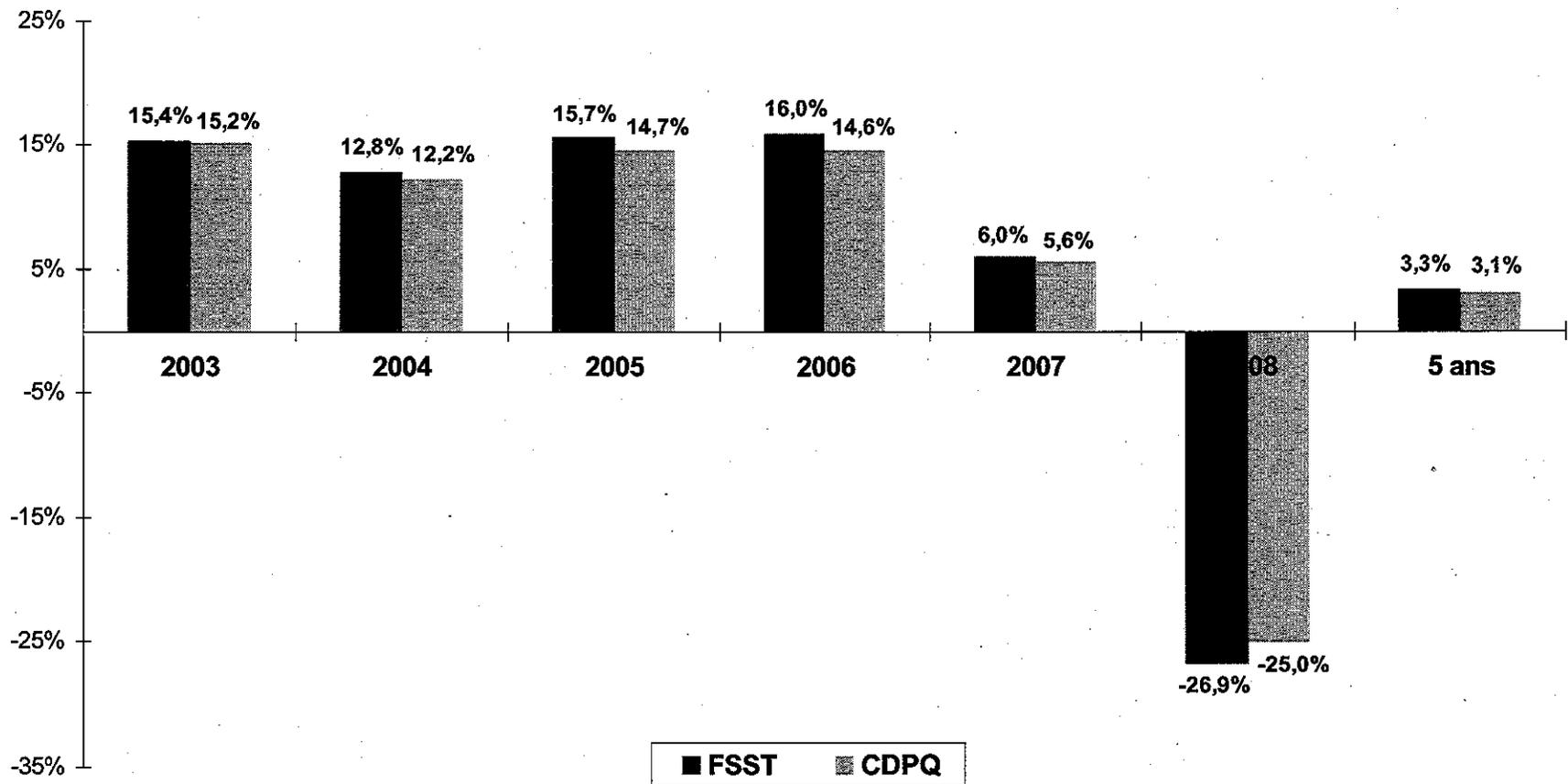
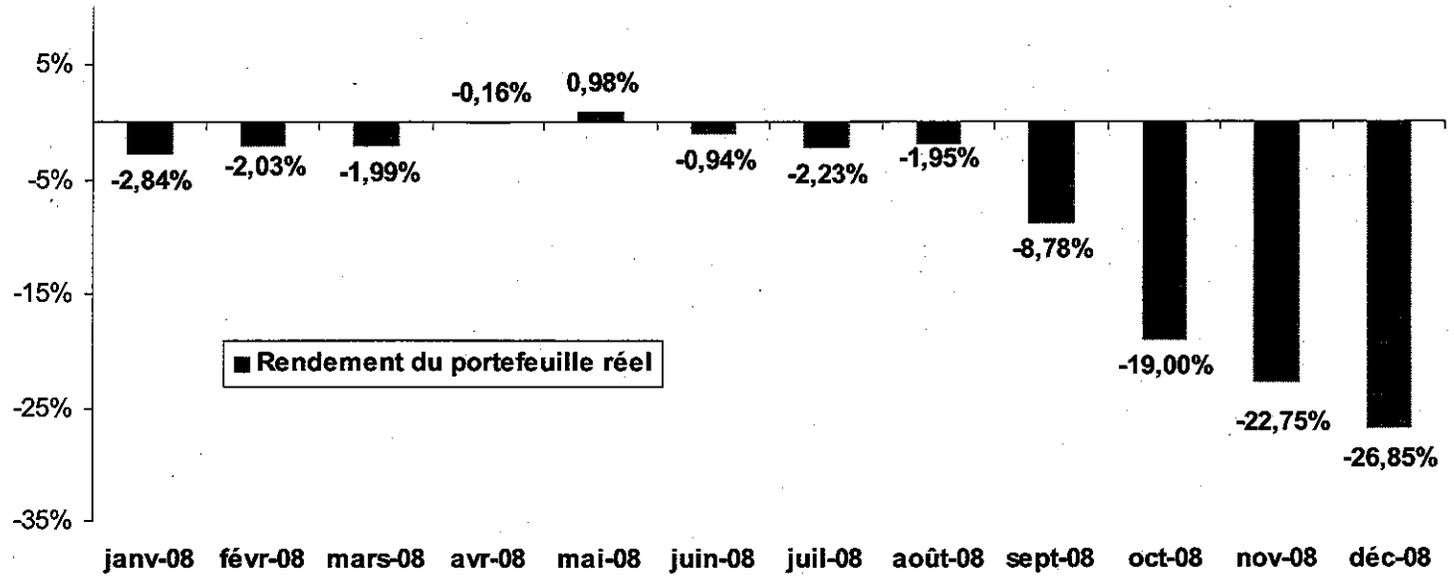


Tableau 2a - Rendement mensuel cumulatif du fonds particulier du FSST en 2008

Rendement mensuel cumulatif du portefeuille réel



Rendement mensuel cumulatif du portefeuille et valeur ajoutée cumulative

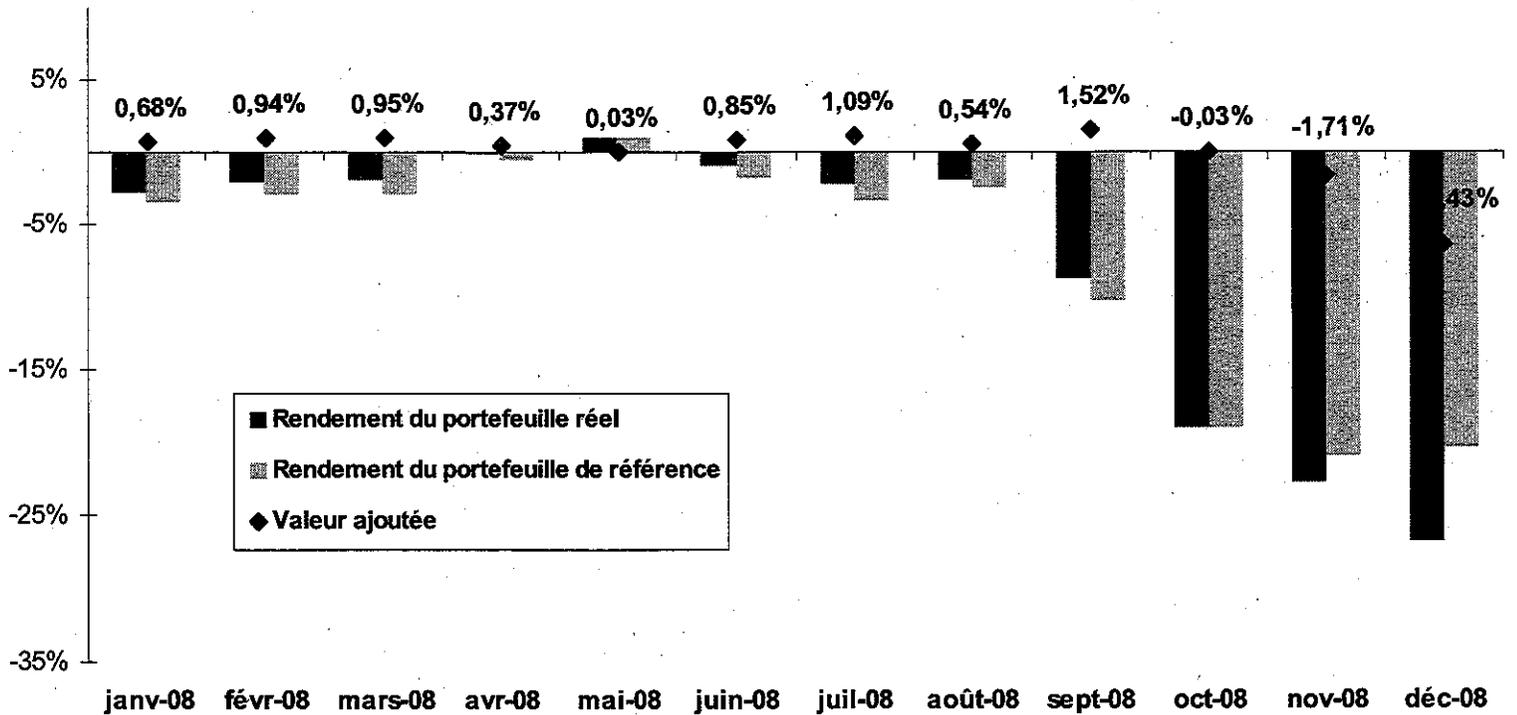




Tableau 2b - Résultats des placements en 2008

Explication du rendement obtenu par le fond particulier du FSST en 2008

Les principaux facteurs qui expliquent le rendement de **-26,85 %** du FSST :

Facteurs	Impact en %
1. Marchés boursiers	-36 %
<i>dont</i> Actions canadiennes	-32 %
<i>Actions américaines - couvert</i>	-45 %
2. Placements non traditionnels	-25 %
<i>dont</i> Participations et infrastructures	-45 %
<i>Placements privés</i>	-31 %
<i>Placements immobiliers</i>	-22 %
3. Valeur retranchée	-6,4 %

Explication de la valeur retranchée : Écart avec la moyenne des indices

Les principaux facteurs qui expliquent la valeur retranchée de **6,4 %** :

Facteurs	Impact en %
1. PCAA	-2,3 %
2. Placements immobiliers	-2,8 %
3. Activités de répartition de l'actif	-0,9 %
<i>total</i>	-6,0 %

Explication de l'écart avec les grandes caisses de retraite canadiennes

Les principaux facteurs qui expliquent l'écart avec les grandes caisses de retraite canadienne de **8,5 %** :

Facteurs	
1. Coût de la couverture contre le risque de change	
2. PCAA	
3. Activités de répartition de l'actif	



Tableau 2c - Contribution des portefeuilles spécialisés au rendement du fond particulier du FSST en 2008

(en pourcentage)

Portefeuilles spécialisés (P.S.)	Poids	Fonds	Indice	Écart	Contribution *
Valeurs à court terme	5	3,68	3,33	0,35	-0,39
Obligation à rendement réel	4	-2,18	0,42	-2,60	
Obligations	26	4,82	6,41	-1,59	
Obligations à long terme	4	4,64	6,16	-1,51	
Actions canadiennes	11	-32,36	-33,00	0,65	-0,50
Actions américaines (couvert)	0	-45,21	-39,02	-6,02	
Actions américaines (non couvert)	3	-27,98	-21,20	-6,78	
Actions étrangères (couvert)	0	-42,56	-41,78	-0,79	
Actions étrangères (non couvert)	3	-29,79	-29,18	-0,61	
Actions des marchés en émergence	2	-44,99	-41,63	-3,37	
Québec Mondial	3	-41,17	-40,35	-0,82	
Participations et infrastructures	4	-44,70	-36,63	-8,07	0,48
Placements privés	11	-31,35	-40,07	8,72	
Dettes immobilières	9	-7,64	-3,04	4,60	-2,76
Immeubles	15	-21,92	-3,41	-18,51	
Produits de base	2	-25,36	-23,20	-2,16	0,06
Fonds de couverture	2	-20,87	-20,80	-0,07	
Répartition de l'actif et frais financiers **	0	-0,93			-0,93
Impact PCAA	-4	-2,26			-2,26
Total du fonds	100	-26,35	-20,43	-6,43	

* : Inclut les contributions de tous les portefeuilles spécialisés détenus pendant cette période.

** : Inclut le cumul géométrique.



Tableau 2d - Rendement FSST 10 ans

Objectif de rendement sur 10 ans = 7 %

Année	Rendement FSST 1 an (%)	Rendement FSST 10 ans (%)
2008	-26,85	2,99
2007	6,01	7,31
2006	15,95	7,99
2005	15,73	7,92
2004	12,82	8,21
2003	16,35	6,71
2002	-13,07	7,07
2001	-6,22	9,08
2000	4,69	11,68
1999	16,17	11,29
1998	10,27	11,37



Tableau 2e - Rendement du portefeuille réel du FSST 2003-2008

Comparatif avec les commissions des autres provinces canadiennes

Rendement (%)	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Global Caisse	15,2	12,2	14,7	14,6	5,6	-25,0
FSST	15,35	12,82	15,72	15,95	6,01	-26,85
Alberta	13,8	10,0	13,0	12,1	2,9	n.d.
Colombie Britannique	13,4	10,3	12,5	11,6	4,4	n.d.
Manitoba	11,0	11,8	12,4	13,9	6,5	n.d.
Nouveau Brunswick et IPE	12,4	8,9	9,5	13,3	-0,4	n.d.
Nouvelle Écosse	12,7	7,6	10,5	14,5	2,3	n.d.
Ontario	12,8	8,5	10,5	16,2	-0,7	n.d.
Saskatchewan	12,9	10,7	13,7	14,6	5,2	n.d.
Terre Neuve	15,3	8,4	11,4	15,1	1,9	n.d.
Territoires du N-O et Nunavut	11,0	9,7	11,6	12,1	0,6	n.d.
Yukon	8,2	7,2	8,0	12,4	-1,8	n.d.

N.B. : Rendements avant frais de gestion et au 31 décembre.



Tableau 3 - Exposition du FSST au PCAA

Exposition du fonds particulier du FSST au PCAA		
<i>en millions de dollars</i>	au 31 décembre 2008	au 31 décembre 2007
Exposition du fonds au PCAA	774,6 M\$	763,7 M\$
Impact des PCAA sur les résultats	-242,3 M\$	-132,0 M\$
o Impact sur le rendement du fonds	-2,3 %	-1,1 %
Données cumulatives au 31 décembre 2008		
Provision cumulative pour le PCAA	339,1 M\$	
Taux de provision	43,8 %	



Tableau 4 – Évolution du taux de cotisation et du taux de base 1990-2009

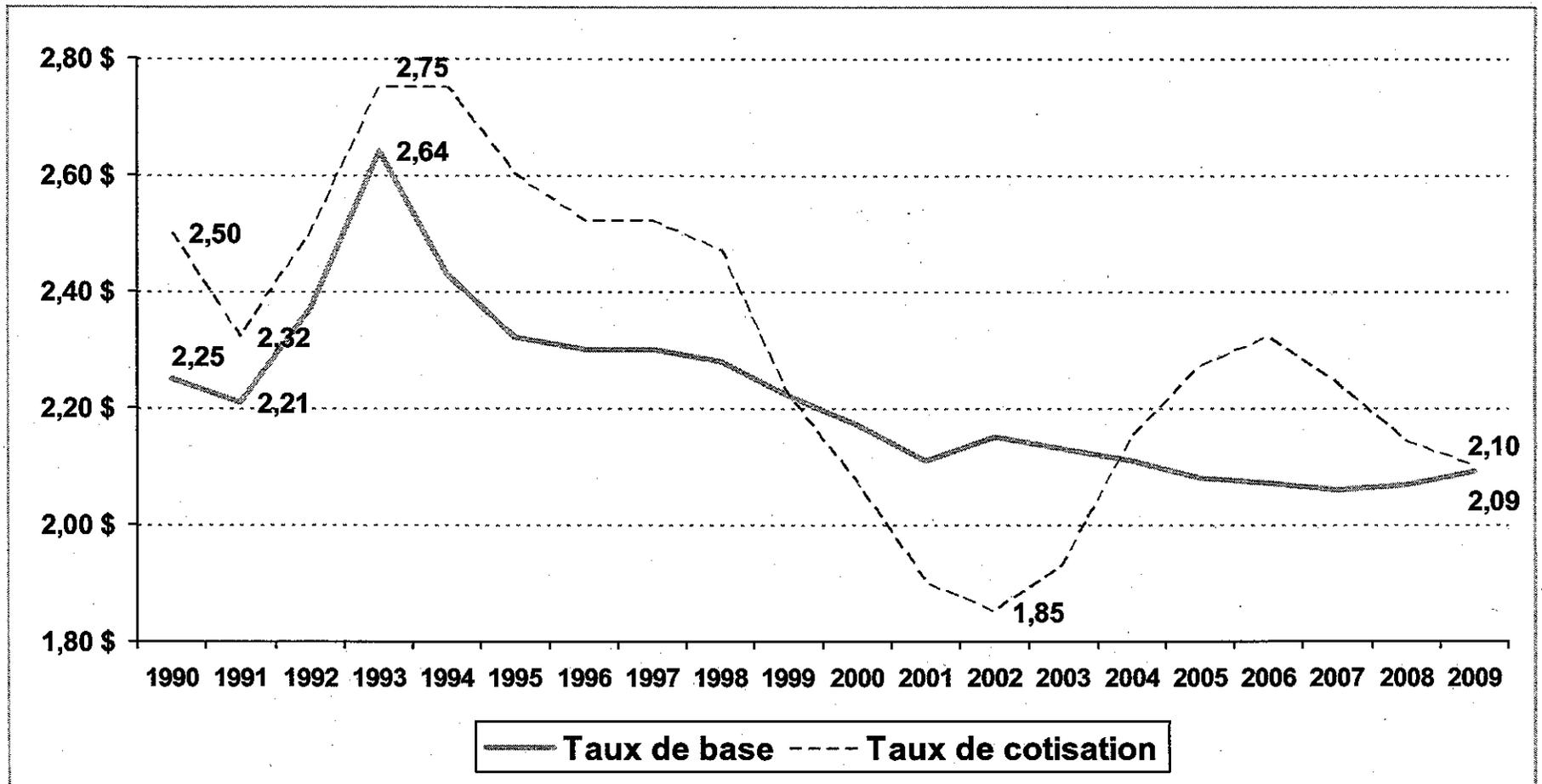




Tableau 4a – Taux moyen de cotisation 2009

Comparaison interprovinciale

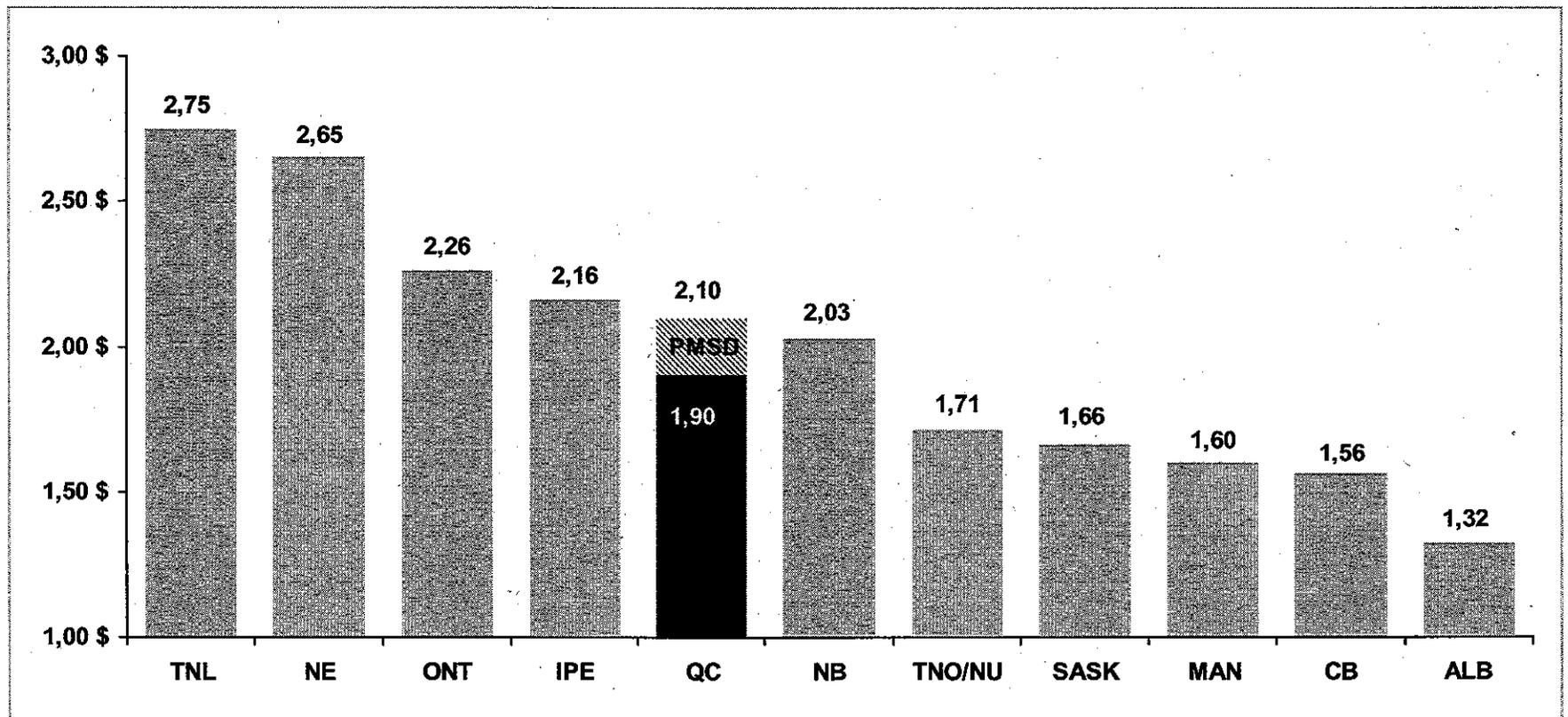




Tableau 4b - Taux moyens de cotisation décrétés des CAT au Canada

(en \$ par 100 \$ de masse salariale cotisable)

	Québec	Ontario	Alberta	Colombie-Britannique	Manitoba	Nouveau-Brunswick	Terre-Neuve	Nouvelle-Écosse	Territoire du Nord Ouest	Ile du Prince Édouard	Saskatchewan	Yukon
2009*	2,10	2,26	1,32	1,56	1,60	2,03	2,75	2,65	1,71	2,16	1,66	3,00
2008	2,14	2,26	1,32	1,56	1,60	2,05	2,75	2,65	1,71	2,15	1,69	2,94
2007	2,24	2,26	1,43	1,62	1,68	2,10	2,75	2,65	1,71	2,22	1,84	2,64

* Données préliminaires



Tableau 5 - L'année 2008 en quelques chiffres

Insuffisance des produits sur les charges du FSST	3 415 235 000 \$
Niveau de capitalisation du fonds de la santé et de la sécurité du travail (proportion de l'actif sur le passif)	69,9 %
Cotisation des employeurs	2 276 997 000 \$
Dossiers d'employeurs	187 999
Établissements	244 845
Salaire maximum annuel assurable	60 500 \$
Taux moyen de cotisation (décrété)	2,14 \$
Prestations versées	
- Programmes de réparation	1 755 041 419 \$
- Maternité sans danger	207 539 967 \$
Travailleurs couverts par le régime de santé et de sécurité du travail	3 158 000
Dossiers ouverts à la suite de lésions professionnelles	128 724
Dossiers ouverts dans le cadre de l'application du programme <i>Pour une maternité sans danger</i>	33 714
Passif actuariel (Programmes de réparation et pour une maternité sans danger)	11 160 039 000 \$
Fonds confiés à la CDPQ (fonds particulier)	7 849 152 000 \$
Revenus de placements du fonds particulier	(2 980 062 000) \$
Rendement du fonds particulier	(26,85) %