

La prévention, j'y travaille!



Fonds de la santé et de la sécurité du travail

Politique de placement de la CSST à l'égard du
fonds particulier du Fonds de la santé et de la sécurité du travail
à la Caisse de dépôt et placement du Québec

21 juin 2007

Table des matières

I - INTRODUCTION	1
II - CARACTÉRISTIQUES GÉNÉRALES DE LA CSST ET FINANCEMENT DU RÉGIME	2
III - OBJECTIF DE PLACEMENT À LONG TERME	3
IV - STRATÉGIES DE PLACEMENT DU FSST	3
A. PORTEFEUILLE DE RÉFÉRENCE	3
B. INDICES DE RÉFÉRENCE	6
C. OBJECTIFS DE VALEUR AJOUTÉE PAR LA GESTION ACTIVE	7
D. DIVERSIFICATION DU PORTEFEUILLE	9
E. ÉVALUATION DES PLACEMENTS ET DU RENDEMENT	9
V - SUIVI DE LA POLITIQUE DE PLACEMENT	11
A. MODALITÉS DE SUIVI	11
B. DATE D'ENTRÉE EN VIGUEUR DE LA POLITIQUE DE PLACEMENT	11

I - Introduction

En vertu de l'article 136.5 de la *Loi sur la santé et la sécurité du travail*, la Commission de la santé et de la sécurité du travail (ci-après désignée la « CSST ») transfère au Fonds de la santé et de la sécurité du travail (ci-après désigné le « FSST ») toute somme qu'elle perçoit, à l'exception de celles qu'elle détient en dépôt conformément aux lois qu'elle administre.

Les sommes reçues par le FSST qui ne sont pas requises immédiatement sont déposées à la Caisse de dépôt et placement du Québec (ci-après désignée la « Caisse »). Dans ce contexte, la Caisse, qui agit comme gestionnaire des fonds, et la CSST conviennent de la nécessité d'établir une politique de placement (ci-après désignée la « Politique de placement »).

Le but poursuivi dans l'élaboration de la Politique de placement est d'obtenir un rendement optimal des actifs du fonds particulier, compte tenu des objectifs, des préférences, des contraintes et des caractéristiques qui sont propres à la CSST et au FSST. La Politique de placement élaborée favorise la cohérence dans les actions des divers intervenants et permet d'encadrer efficacement les relations entre la CSST et la Caisse. La Politique de placement permet aussi d'exercer un suivi efficace de la performance du fonds et de son gestionnaire.

La Politique de placement est assujettie à la *Loi sur la Caisse de dépôt et placement du Québec* et à ses règlements, ainsi qu'à la *Loi sur la santé et la sécurité du travail*.

Cette Politique de placement est adoptée par la CSST en sa qualité de fiduciaire du FSST.

II - Caractéristiques générales de la CSST et financement du régime

Le régime québécois de la santé et de la sécurité du travail est le résultat d'un large consensus. Il constitue le contrat social historique qui lie aujourd'hui un peu plus de trois millions de travailleurs et près de 200 000 employeurs en matière de santé et de sécurité du travail. La CSST s'acquitte de diverses manières de ses fonctions d'administrateur du régime. Elle se préoccupe, entre autres, de la prévention des lésions professionnelles tout en jouant le rôle d'assureur public auprès des employeurs et des travailleurs.

Chaque année, la CSST décide des cotisations qu'elle percevra auprès des employeurs pour alimenter le FSST et ainsi veiller au financement du régime de santé et de sécurité du travail. Dans l'établissement de ces cotisations, la CSST anticipe que le FSST réalisera des rendements sur les fonds dont il dispose à la Caisse et tient compte des écarts survenus dans le passé entre ces rendements anticipés et ceux qui ont été concrètement réalisés. Conséquemment, les rendements réalisés par la Caisse sont très importants, car plus ces rendements sont élevés, moindres sont les cotisations perçues et vice versa.

Les gains et pertes réalisés sur les placements du fonds particulier du FSST détenus auprès de la Caisse ainsi que les variations annuelles de la juste valeur marchande sont entièrement comptabilisés dans les revenus de placements de l'exercice.

Aux fins des analyses de risque/rendement sous-jacentes à l'élaboration de la Politique de placement du FSST et en particulier, au choix de la répartition à long terme de l'actif, le paramètre financier qui a été défini comme étant le plus important par la CSST est le niveau des cotisations annuelles nécessaires à l'équilibre financier du régime. Le processus d'établissement du niveau des cotisations annuelles inclut différents mécanismes d'amortissement prévus à la politique de capitalisation adoptée par la CSST; ces mécanismes d'amortissement font en sorte que le niveau des cotisations annuelles constitue un paramètre financier beaucoup moins volatil que le rendement annuel du FSST établi sur une base de valeur marchande. Ainsi, le fait d'effectuer les analyses risque/rendement en référence au niveau des cotisations annuelles, plutôt qu'au rendement annuel du FSST, a pour conséquence de justifier une stratégie de répartition de l'actif à long terme davantage axée vers les titres à revenu variable.

III - Objectif de placement à long terme

L'objectif de placement à long terme est d'optimiser le rendement du fonds particulier tout en maintenant un niveau de risque approprié pour la CSST et le FSST.

IV - Stratégies de placement du FSST

A. Portefeuille de référence

Répartition entre les grandes catégories d'actif

La détermination du portefeuille de référence vise d'abord à établir les proportions dans lesquelles seront investies les sommes disponibles entre les trois grandes catégories d'actif que sont les titres à revenu fixe (valeurs à court terme, obligations à rendement réel, obligations et obligations à long terme), les marchés boursiers (actions canadiennes, actions américaines, actions étrangères, actions des marchés en émergence et Québec Mondial) ainsi que les autres placements (participations et infrastructures, placements privés, dettes immobilières, immeubles, produits de base et fonds de couverture).

Cette décision fondamentale quant à la répartition de l'actif, jugée souhaitable à long terme, tient compte du désir légitime d'optimiser les rendements du FSST tout en assurant un niveau de risque qui soit acceptable pour la CSST.

Après analyse, la CSST a retenu la répartition cible à long terme suivante :

Grande catégorie d'actif	Répartition cible
Titres à revenu fixe	25 %
Marchés boursiers	37 %
Autres placements	<u>38 %</u>
Total	100 %

IV - Stratégies de placement du FSST (suite)

Cette répartition cible a été déterminée en tenant compte des principaux facteurs suivants :

- i) nature du passif actuariel très sensible à l'inflation;
- ii) nature permanente du régime d'indemnisation;
- iii) situation financière globale du régime;
- iv) objectif de pleine capitalisation visé à long terme par la CSST;
- v) nature flexible du processus de tarification incluant les mécanismes d'amortissement prévus à la politique de capitalisation;
- vi) possibilités d'expertise et de diversification offertes par la Caisse;
- vii) niveau de tolérance au risque de la CSST (ce risque étant mesuré par la volatilité des cotisations annuelles nécessaires à l'équilibre financier du régime compte tenu des différents mécanismes d'amortissement applicables);
- viii) répartitions cibles couramment en vigueur pour des fonds similaires (ex. : les fonds d'organismes de santé et de sécurité du travail des autres provinces).

IV - Stratégies de placement du FSST (suite)

Répartition par catégories d'actif

La détermination de la répartition par catégorie d'actif retenue par la CSST fait suite à des analyses risque/rendement effectuées par la Caisse. Le tableau suivant indique le poids et les déviations maximales permises pour chacune des catégories d'actifs :

Catégorie d'actif	Répartition de l'actif		
	Minimum	Référence	Maximum
Valeurs à court terme	0 %	1 %	5 %
Obligations à rendement réel	2 %	5 %	8 %
Obligations	10 %	14 %	20 %
Obligations à long terme	0 %	5 %	8 %
Total titres à revenu fixe	20 %	25 %	35 %
Actions canadiennes	6 %	12 %	18 %
Actions américaines-couvert	0 %	2,8 %	8 %
Actions américaines-non couvert	0 %	4 %	8 %
Actions étrangères-couvert	0 %	3,2 %	8 %
Actions étrangères-non couvert	0 %	4 %	8 %
Actions des marchés en émergence	0 %	3 %	5 %
Québec Mondial	5 %	8 %	11 %
Total marchés boursiers	30 %	37 %	44 %
Participations et infrastructures	2 %	5 %	8 %
Placements privés	4 %	10 %	12 %
Dettes immobilières	3 %	6 %	9 %
Immeubles	8 %	12 %	16 %
Produits de base	0 %	3 %	6 %
Fonds de couverture	0 %	2 %	4 %
Total autres placements	32 %	38 %	44 %
Répartition de l'actif	0 %	0 %	1 %

Les déviations maximales permises tiennent compte à la fois des positions prises au comptant et en produits dérivés.

IV - Stratégies de placement du FSST (suite)

B. Indices de référence

Les indices de référence permettent la mesure de la performance relative de la Caisse à l'égard de chacune des catégories d'actif composant le portefeuille de référence et reflètent les attentes de la CSST à cet égard. Les indices de référence sont retenus par la Caisse dans leurs politiques d'investissement et sont appelés à évoluer au même rythme que celles-ci. Le tableau suivant est présenté à titre indicatif et fait état des indices en vigueur à la date d'adoption de la politique de placement.

Catégorie d'actif	Indice de référence
Revenu fixe	
Valeurs à court terme	Scotia Capitaux bons du Trésor de 91 jours
Obligations à rendement réel	Scotia Capitaux obligataire à rendement réel
Obligations	Scotia Capitaux obligataire universel
Obligations à long terme	Scotia Capitaux obligataire à long terme de gouvernement
Marchés boursiers	
Actions canadiennes	Plafonné S&P/TSX
Actions américaines - couvert	S&P 500 couvert
Actions américaines - non couvert	S&P 500 non couvert
Actions étrangères - couvert	MSCI EAFE couvert
Actions étrangères - non couvert	MSCI EAFE non couvert
Actions des marchés en émergence	MSCI EM non couvert
Québec Mondial (Indice construit par la Caisse)	Actif au comptant : 80 % SC provincial Québec + 20 % SC bons du Trésor de 91 jours Contrats à terme boursiers : panier de contrats à terme visant à répliquer l'indice MSCI World, excluant le Canada, pondérés à 50 % selon la capitalisation boursière et à 50 % selon le PIB des pays

IV - Stratégies de placement du FSST (suite)

Catégorie d'actif	Indice de référence
Autres placements	
Participations et infrastructures (Indice construit par la Caisse)	50 % Plafonné S&P/TSX + 25 % S&P 500 couvert + 25 % MSCI EAFE couvert
Placements privés (Indice construit par la Caisse)	60 % S&P 500 couvert + 40 % MSCI EAFE couvert
Dettes immobilières	90 % SC obligataire universel + 10 % Lehman Brothers CMBS B couvert
Immeubles	AON immobilier : 70 % IPD Canada + 30 % NCREIF couvert) x (1 + dette/équité)] – [(dette/équité) x SC obligataire à court terme de sociétés). Le ratio dette/équité est fixé à 40/60.
Produits de base (Indice construit par la Caisse)	Actif au comptant : 80 % Barclays US Government Inflation-linked Bond 1-10 years Total Return Index + 20 % Merrill Lynch 3-Month US Treasury Bill Index Instruments financiers sur produits de base : Dow Jones-AIG Commodity Excess Return Index non couvert
Fonds de couverture	Scotia Capitaux bons du Trésor de 91 jours

C. Objectifs de valeur ajoutée par la gestion active

Objectif global

L'objectif à atteindre grâce à la gestion active est d'obtenir sur chaque période mobile de trois ans un taux de rendement annualisé, avant les frais de gestion des placements, qui excède par au moins 125 points centésimaux le rendement qui aurait été obtenu par un portefeuille multi-indiciel investi dans les indices de référence définis à la section IV.B, selon la répartition cible de l'actif telle que définie à la section IV.A, rééquilibré à tous les trimestres.

IV - Stratégies de placement du FSST (suite)

Objectif par catégorie d'actif

Les objectifs de valeur ajoutée par rapport à l'indice de référence sont retenus par la Caisse dans leurs politiques d'investissement et sont appelés à évoluer au même rythme que celles-ci. Le tableau suivant est présenté à titre indicatif et fait état des objectifs en vigueur à la date d'adoption de la politique de placement.

Catégorie d'actif	Valeur ajoutée par rapport à l'indice de référence
Revenu fixe	
Valeurs à court terme	25
Obligations à rendement réel	50
Obligations	50
Obligations à long terme	50
Marchés boursiers	
Actions canadiennes	150
Actions américaines - couvert	100
Actions américaines - non couvert	100
Actions étrangères - couvert	200
Actions étrangères - non couvert	200
Actions des marchés en émergence	200
Québec Mondial	75
Autres placements	
Participations et infrastructures ⁽¹⁾	300
Placements privés ⁽¹⁾	500
Dettes immobilières ⁽¹⁾	250
Immeubles ⁽¹⁾	150
Produits de base ⁽¹⁾	150
Fonds de couverture ⁽¹⁾	600

⁽¹⁾ Pour ces catégories, l'objectif tient compte des frais de gestion.

IV - Stratégies de placement du FSST (suite)

Répartition de l'actif et gestion des devises

Que ce soit par l'entremise d'une allocation de fonds entre les différents portefeuilles ou d'une utilisation de contrats à terme sur les différents indices boursiers et obligataires, l'objectif du gestionnaire sera d'obtenir par la gestion active de la répartition de l'actif ainsi que par la gestion active des devises, un rendement supérieur à celui qui aurait été obtenu sans une gestion stratégique ou tactique de la répartition de l'actif et des devises. De façon quantitative, l'objectif sera considéré comme ayant été atteint si, pour chaque période mobile de trois ans, la Caisse, de par sa gestion active, a réalisé un rendement additionnel annualisé d'au moins 0,20 %.

D. Diversification du portefeuille

Le risque lié à la fluctuation des cours dans chacune des catégories d'actif et l'incertitude quant aux perspectives économiques et de placement imposent une diversification prudente par la participation à plusieurs catégories d'actif dont les rendements espérés sont corrélés de façon à permettre la réduction du risque total du FSST. À l'intérieur de chacune des catégories d'actif, le gestionnaire doit s'assurer qu'il y ait un niveau de diversification approprié. Chaque portefeuille spécialisé est encadré par une politique d'investissement qui précise notamment la philosophie de gestion, l'organisation et la structure du portefeuille, l'univers de l'actif sous gestion, l'indice de référence, l'objectif de valeur ajoutée, le type de gestion et les mesures d'encadrement du risque. Ces politiques relèvent de la responsabilité de la Caisse.

E. Évaluation des placements et du rendement

Évaluation des placements

Chaque placement est évalué en utilisant sa juste valeur. Les placements effectués sur un marché organisé sont évalués au moins une fois par mois au moyen de méthodes d'évaluation utilisées dans les marchés de capitaux, tels les cours de fermeture des principales bourses. Les placements négociés (immeubles, hypothèques, participations, etc.) sont évalués et certifiés au moins une fois par année, selon des méthodes d'évaluation reconnues et couramment utilisées.

IV - Stratégies de placement du FSST (suite)

Évaluation du rendement

L'évaluation du rendement de chacune des catégories de placement et de l'ensemble du FSST est faite au moins semi-annuellement. Cette évaluation comprend les étapes suivantes :

- l'établissement du taux de rendement de chaque fonds sur la base de la juste valeur, en utilisant une méthodologie acceptée par l'Association for Investment Management and Research;
- la comparaison de ce taux de rendement avec le rendement du portefeuille de référence, s'il était géré passivement et rééquilibré mensuellement;
- la comparaison du rendement de chaque catégorie d'actif avec l'indice de référence approprié;
- la détermination de la valeur ajoutée globale et par catégorie de placement et sa provenance (répartition de l'actif ou choix des secteurs et titres);
- la comparaison des rendements réalisés avec celui des autres gestionnaires.

Au moins deux fois par année ou plus souvent si la CSST le juge à propos, la Caisse rencontrera la CSST pour rendre compte de sa gestion.

Les performances de la Caisse seront évaluées en fonction des objectifs décrits à la section IV-C de la présente politique, mais tiennent aussi compte du niveau de risque en ce qui a trait entre autres :

- à la diversification du portefeuille;
- à la liquidité du portefeuille;
- aux caractéristiques des titres détenus;
- à la variabilité des rendements.

IV - Stratégies de placement du FSST (suite)

Outre les performances, les éléments suivants entreront en ligne de compte dans l'évaluation de sa gestion :

- la conformité avec les dispositions de la Politique de placement;
- la cohérence avec la philosophie et le style de gestion préconisé;
- les communications avec la CSST et ses délégués.

V - Suivi de la Politique de placement

A. Modalités de suivi

Tout en reconnaissant l'importance d'assurer une discipline à long terme dans les orientations de placement, la Politique de placement peut être modifiée selon les circonstances. La CSST reconnaît l'importance d'assurer une discipline à long terme dans les orientations de placement. Cependant, la CSST se réserve le droit, en tout temps, de modifier la Politique de placement selon les circonstances.

B. Date d'entrée en vigueur de la Politique de placement

La présente Politique de placement entre en vigueur le 21 juin 2007 et la nouvelle répartition de l'actif sera effective au 1^{er} juillet 2007.