



CHAMBRE DES COMMUNES
HOUSE OF COMMONS
CANADA

Comité permanent des finances

FINA • NUMÉRO 053 • 1^{re} SESSION • 42^e LÉGISLATURE

TÉMOIGNAGES

Le mardi 1^{er} novembre 2016

Président

L'honorable Wayne Easter

Comité permanent des finances

Le mardi 1^{er} novembre 2016

• (1105)

[Traduction]

Le président (L'hon. Wayne Easter (Malpeque, Lib.)): La séance est ouverte.

Nous étudions aujourd'hui l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada. Nous avons la chance d'accueillir M. Machin, président et chef de la direction, M. Leduc, directeur général principal et chef mondial, Affaires publiques et communications, et enfin, M. Cass, directeur général principal et stratège en chef des placements.

Avant de donner la parole à M. Machin, je signale que M. Albas a un avis de motion à présenter. Nous allons régler cette question.

M. Dan Albas (Central Okanagan—Similkameen—Nicola, PCC): Je vous remercie, monsieur le président. Je serai très bref. Voici l'avis de motion:

[Français]

« Que le Comité permanent des finances mène une étude exhaustive sur le premier rapport du Conseil consultatif en matière de croissance économique et présente ses conclusions à la Chambre. »

[Traduction]

Le président: L'avis a été donné. Les avis de motion ont été traduits. Nous pouvons donc en distribuer le texte.

Monsieur Machin, vous avez la parole.

M. Mark Machin (président et chef de la direction, Office d'investissement du Régime de pensions du Canada): Bonjour, monsieur le président, et bonjour aux membres du Comité.

[Français]

Je vous remercie de m'offrir l'occasion de discuter avec vous aujourd'hui et de répondre à vos questions au sujet de l'Office d'investissement du Régime de pensions du Canada et sur les moyens que nous déployons pour veiller à ce que le RPC puisse répondre aux besoins des générations futures.

[Traduction]

Je suis en compagnie de Michel Leduc, directeur général principal aux affaires publiques et aux communications, et d'Ed Cass, stratège en chef des placements

Je m'appelle Mark Machin. Je me suis joint à l'Office il y a quatre ans et demi en tant que premier président pour l'Asie, avant de devenir chef des placements internationaux en 2013. Auparavant, j'ai travaillé chez Goldman Sachs pendant 20 ans en Europe et en Asie. Bien que je sois un nouveau résident au Canada, j'ai eu le plaisir de voyager un peu partout dans le pays et de rencontrer des ministres des Finances, des gérants du RPC et certains de nos cotisants.

C'est un grand honneur d'avoir été choisi par le conseil d'administration de l'Office pour diriger un organisme de placement professionnel aussi important dont le mandat d'utilité publique est

d'autant plus intéressant. Des organisations internationales comme l'OCDE, la Banque mondiale et la Harvard Business School, et la revue *The Economist* ont tous fait l'éloge du « modèle canadien » de gestion des caisses de retraite, de par sa structure de gouvernance solide et sa capacité de gestion des placements à l'interne.

Notre structure de gouvernance repose sur un équilibre prudent entre indépendance et responsabilité, ce qui permet une gestion professionnelle de la caisse du RPC tout en veillant à ce que nous rendions des comptes aux gouvernements fédéral et provinciaux et, finalement, à la population canadienne. Nous savons que les cotisations au régime sont obligatoires et nous sommes motivés à travailler encore plus fort pour mériter cette confiance.

Nous nous imposons une vaste politique de divulgation: présentation de résultats tous les trimestres, publication de rapports annuels, d'examens triennaux et d'examens spéciaux, et annonce de tous les investissements importants et des grandes étapes de l'évolution de l'Office.

Il y a à peine plus de 20 ans, l'actuaire en chef du Canada prévoyait que la caisse du RPC serait à court d'argent en 2015 si aucun changement n'était apporté à sa gestion. En 1997, les gouvernements provinciaux et fédéral se sont attaqués au problème de front en augmentant les taux de cotisation et en créant l'Office afin de gérer les cotisations dont le RPC n'a pas besoin pour financer les prestations de retraite. Il était impératif de faire des placements sur les marchés financiers afin d'atteindre les objectifs de croissance.

Depuis, l'Office s'emploie à obtenir les meilleurs rendements possible sur ses placements. Nous avons dégagé un taux de rendement sur 10 ans de 7,3 %, et notre taux sur 5 ans est de 12 %. Plus de la moitié de l'actif de la caisse du RPC provient du rendement des placements, et non pas des cotisations. L'actuaire en chef a indiqué dans son rapport du mois dernier qu'au cours des trois dernières années, le revenu des placements a surpassé les attentes de 248 % grâce au solide rendement des placements de l'Office.

Plus important encore, l'actuaire en chef soutient que la caisse du RPC sera viable pour les 75 prochaines années et prévoit qu'elle affichera un taux de rendement réel net de 3,9 %, compte tenu de l'inflation et de tous les coûts. L'Office a réalisé un taux de rendement net réel sur 5 ans de 10,5 % au 30 septembre 2016.

À l'Office, nous savons que nous ne pouvons pas tenir ces résultats pour acquis. La conjoncture économique s'avère difficile à l'échelle mondiale. Les résultats peuvent varier considérablement selon les années. En 2009, nous avons connu notre pire année, avec un recul de plus de 18 %. En 2015, nous avons inscrit notre meilleur rendement en enregistrant un gain de 18 %. Nous savons que nous ne pouvons nous concentrer sur les résultats annuels. Notre capacité de faire abstraction de ces pressions à court terme et de mettre en oeuvre la meilleure stratégie à long terme qui soit dépend de notre gouvernance indépendante solide et de la clarté de notre mandat.

Compte tenu de l'exposition aux risques du RPC, dont la croissance des salaires et les risques liés à la longévité, à la démographie et à l'économie, et vu la forte pondération du Canada dans les actifs, il est particulièrement important que l'Office protège ses placements.

Afin de gérer ces risques, l'Office diversifie répartit ses placements à l'échelle mondiale et entre diverses catégories d'actifs. À l'heure actuelle, plus de 80 % des actifs de la caisse du RPC sont investis dans diverses catégories d'actifs d'autres pays, que ce soit des actions de sociétés fermées, des titres liés à l'infrastructure et à l'immobilier ou encore des placements sur les marchés publics.

Même si nous sommes persuadés qu'il s'agit de la bonne stratégie, nous savons également que le fait de livrer concurrence aux plus grandes sociétés de placements du monde entier pour nous assurer les meilleurs actifs comporte un prix.

Avec son actif sous gestion de plus de 300 milliards de dollars, l'Office est une organisation de taille moyenne qui s'efforce de rivaliser avec des géants mondiaux. BlackRock, le plus important gestionnaire d'actifs au monde, possède un actif sous gestion s'élevant à 5 000 milliards de dollars. Plus près de nous, la Financière Sun Life détient presque 900 milliards de dollars. Par notre taille, nous nous situons très bas dans la liste des sociétés de placements.

Afin de satisfaire à ses objectifs de placements à long terme, l'Office a pris la décision, il y a 10 ans, d'adopter une stratégie de gestion active pour optimiser son rendement et bâtir un portefeuille robuste et diversifié.

La mise en oeuvre d'une stratégie mondiale active est une décision très sérieuse qui a été prise au terme d'une analyse approfondie. Le succès suppose les ressources nécessaires pour soutenir la concurrence et gérer efficacement le risque, et il s'agit d'un contexte important pour l'examen de nos coûts. Afin de tirer notre épingle du jeu, nous devons posséder une expertise à titre d'entreprise fondée sur le savoir. Il ne fait aucun doute que les vainqueurs seront les sociétés de placements qui regroupent les meilleures équipes et jouissent d'une présence mondiale pour entretenir des relations cruciales avec des partenaires et des gouvernements, garantir des occasions d'affaires et gérer les risques au fil du temps, afin de maximiser les rendements et de gérer les risques pour nos cotisants et nos bénéficiaires.

Avant de conclure, je voudrais aborder le projet de loi C-26. L'Office analyse actuellement la législation afin d'être fin prêt à mettre en oeuvre les modifications qui le touchent.

Avec ou sans la mise oeuvre de réformes, le RPC est destiné à croître significativement à l'avenir et nous sommes bien préparés à gérer l'expansion de la caisse. Lorsque nous évaluons des programmes de placement, de nouveaux processus ou des technologies de soutien, nous voulons toujours nous assurer qu'ils peuvent passer à un nouvel ordre de grandeur afin de tenir compte de la croissance. Nous sommes fermement convaincus que nous serons prêts à gérer les fonds supplémentaires.

Le projet de loi C-26 exige la préparation d'états financiers distincts et conjoints pour l'application du régime de pensions de base et du régime de pensions supplémentaire du Canada. Nous devons toujours régler les détails à cet égard, mais nous serons en mesure de satisfaire à ces nouvelles exigences.

Nous croyons qu'il est possible de gérer l'ensemble de la caisse tout en tenant compte du financement et des exigences en ce qui a trait au RPC de base et au RPC supplémentaire du Canada. Nous sommes conscients qu'il faut compter davantage sur le revenu des

placements aux fins du RPC supplémentaire, car il est entièrement capitalisé, et adopter une répartition de l'actif plus prudente à son égard. Nous travaillerons en étroite collaboration avec l'actuaire en chef, le ministère des Finances du Canada et les gouvernements provinciaux pour veiller à respecter l'intention du législateur.

Pour conclure, afin de réaliser notre mandat auprès des Canadiens, notre compétitivité repose sur notre capacité d'acheter des actifs qui stimuleront une croissance durable fondée sur la création de valeur. C'est un grand honneur d'assumer cette fonction et nous croyons que nous sommes sur la bonne voie. La confiance que la population nous porte est essentielle et nous déployons tous les efforts pour la mériter chaque jour. Nous sommes d'avis que les Canadiens ont raison de nous accorder cette confiance tandis que nous poursuivons notre travail acharné.

• (1110)

[Français]

C'est avec plaisir que mes collègues et moi répondrons à vos questions.

Je vous remercie, monsieur le président

[Traduction]

Le président: Merci beaucoup, monsieur Machin.

Au premier tour, chacun aura sept minutes. Ce sera d'abord M. MacKinnon.

[Français]

M. Steven MacKinnon (Gatineau, Lib.): Merci, monsieur le président.

Monsieur Machin, je vous félicite pour votre nomination et je vous souhaite la bienvenue au Comité permanent des finances.

Vous avez mentionné avoir atteint 300 milliards de dollars en actifs sous gestion à l'Office d'investissement du Régime de pensions du Canada. Ai-je bien compris ce que vous avez dit?

[Traduction]

M. Mark Machin: Merci beaucoup de votre question et de vos félicitations.

Oui, nous avons maintenant, c'est-à-dire au dernier trimestre, comme nous l'annoncerons la semaine prochaine, des actifs sous gestion de 300,5 milliards de dollars.

[Français]

M. Steven MacKinnon: Nous pouvons donc tous être d'accord sur le fait que l'Office tient l'un des rôles les plus essentiels au Canada, soit celui de gérer le bas de laine, les investissements et les fonds de retraite des Canadiens. Il est de mise de le mentionner.

La dernière fois qu'un de vos prédécesseurs s'est présenté devant le Comité remonte à 2002. Êtes-vous d'accord pour dire que cela fait trop longtemps qu'un représentant de l'Office est venu nous rencontrer?

[Traduction]

M. Mark Machin: Je suis enchanté d'avoir reçu et accepté l'invitation à comparaître. Je ne demande pas mieux que d'être invité encore

M. Steven MacKinnon: Vous seriez heureux d'être invité de nouveau et vous êtes d'accord pour dire que nous devrions vous voir plus souvent.

M. Mark Machin: Si le Comité veut me voir plus souvent, je serai heureux de comparaître plus souvent.

Des voix: Oh, oh!

M. Steven MacKinnon: Très bien. Un certain nombre de mes collègues auront des questions à poser.

Vous avez donné dans votre exposé des renseignements importants sur votre façon de juger et de gérer le risque, et de gérer les actifs. La caisse est passée d'une proportion de 70 % d'actions, dans les actifs gérés, à 85 %. Comment rassurez-vous les Canadiens et leur dites-vous que vous ne prenez pas des risques indus en leur nom?

• (1115)

M. Mark Machin: Merci de cette question. J'ai un mot à dire, et je crois que M. Cass aura quelque chose à ajouter.

Notre mandat me semble très clair. Nous devons maximiser le rendement pour les retraités et les cotisants sans prendre de risques indus. Pour le faire, nous croyons qu'il est prudent d'accroître progressivement le risque à hauteur de 85 % d'actions, et nous le faisons sur une période prolongée, c'est-à-dire sur trois ans.

Si nous avons pris cette décision récemment, c'est que, depuis que nous avons adopté une gestion active — nous avons pris cette décision en 2006 —, nous avons remporté beaucoup de succès malgré une extraordinaire volatilité sur les marchés pendant cette période et malgré la crise financière mondiale. Sur cette période, nous avons obtenu un rendement de 7,3 % et nous avons largement surpassé ce que nous aurions obtenu par la gestion passive, qui nous sert de point de comparaison, par rapport à ce que nous appelons le portefeuille de référence. Nous avons créé une valeur supplémentaire de plus de 17,1 milliards de dollars.

Au vu de ces résultats, nous faisons passablement confiance à notre capacité de gérer nos stratégies actives et nous croyons qu'elles créent de la valeur. Nous voyons une occasion de prendre un peu plus de risques, étant donné notre perspective à très long terme. À notre avis, cela est prudent dans le contexte de la structure de la caisse,

Le président: Monsieur Cass, allez-y.

M. Edwin Cass (directeur général principal et stratège en chef des placements, Office d'investissement du Régime de pensions du Canada): J'ajouterais ceci: il est important de reconnaître que le RPC de base est un régime par répartition modifié, contrairement au RPC supplémentaire, qui sera intégralement capitalisé.

Comme régime par répartition, nous sommes une organisation de placements relativement jeune, et les cotisations sont toujours supérieures aux prestations à verser. On peut donc soutenir que sa tolérance au risque est supérieure à celle d'un régime de retraite ordinaire, et c'est pourquoi nous décidons de relever le niveau de risque de nos placements dans les quelques prochaines années.

Le RPC supplémentaire est intégralement capitalisé et, comme Mark l'a signalé dans sa déclaration d'ouverture, cela suppose qu'il faut compter davantage sur le produit des placements, dès maintenant et à l'avenir, et cela veut dire que les fonds de ce régime devront être placés selon une tolérance au risque inférieure à celui des fonds actuels.

M. Steven MacKinnon: Merci beaucoup.

Je sais qu'une caisse de 300 milliards de dollars, ce qui est déjà difficile à imaginer pour les Canadiens, n'est pas particulièrement importante dans le contexte mondial, mais avec la croissance qui viendra du RPC supplémentaire, elle prendra une plus grande importance relative. Je voudrais vous poser une question qui est

plutôt d'ordre théorique et porte sur la responsabilité envers les Canadiens et la transparence à leur égard.

En ce qui concerne vos structures de coût et de gouvernance, qu'envisagez-vous au plan des principes comme modalités de reddition des comptes du RPC? À quel niveau le RPC rendra-t-il des comptes aux Canadiens? Ces comptes seront-ils faciles à comprendre? Comment l'Office sera-t-il gouverné? Quelles sont vos réflexions à ce sujet pour que nous puissions les prendre en considération aussi bien pour évaluer le projet de loi C-26 que pour nous acquitter de notre rôle de surveillance afin de garantir aux Canadiens que leurs fonds de retraite seront là lorsqu'ils en auront besoin?

M. Mark Machin: Merci beaucoup de cette question.

Pour ce qui est de la gouvernance, nous sommes régis par un conseil professionnel formé de 12 administrateurs choisis et nommés en fonction de leurs compétences en finances, en affaires et dans d'autres domaines connexes. Ces administrateurs prennent leur rôle de gouvernance très au sérieux et exigent des réponses de la direction.

Le cadre de gouvernance mis en place pour l'Office, qui doit rendre des comptes aux gouvernements fédéral et provinciaux et, finalement, aux prestataires et cotisants, aux Canadiens, est considéré comme un exemple idéal dans le monde, d'après nos collègues dans le monde et les études qui ont été réalisées par la Banque mondiale, *The Economist* ou d'autres. C'est un système de gouvernance robuste, et il est incroyablement important.

Nous avons aussi un régime de divulgation qui nous semble supérieur à ceux de toutes les entités semblables. Nous produisons depuis le début des rapports trimestriels très étoffés. Nous avons un long rapport annuel de 130 pages qui fourmille de détails. Puis, nous avons un examen triennal effectué par l'actuaire en chef, ainsi que d'autres examens triennaux. Nous avons encore l'examen spécial qui se fait régulièrement.

Il y a une série de mécanismes de gouvernance, de contrôles, de freins et contrepoids à l'externe comme à l'interne. En ce qui concerne la communication des renseignements, nous ne nous limitons pas au rapport annuel et aux rapports trimestriels: nous faisons connaître tous les placements majeurs que nous faisons; il y a sur notre site Web des milliers de pages d'information. Il est important d'être transparents et de bien communiquer une information que tous peuvent consulter. Et tous les deux ans, nous sortons de nos bureaux et tenons des réunions dans toutes les provinces où nous avons un gérant. Nous tenons une réunion publique ouverte à tous les Canadiens. Nous faisons cela tous les deux ans.

La communication de renseignements et la transparence sont très importantes. Jusqu'à maintenant, nous avons résisté à l'épreuve du temps, et nous continuerons de chercher les moyens de renforcer ces dispositifs.

M. Steven MacKinnon: Ma dernière...

• (1120)

Le président: Soyez très bref, s'il vous plaît, monsieur MacKinnon.

[Français]

M. Steven MacKinnon: Je serai bref. J'ai une dernière question à vous poser et elle touche la Loi sur les langues officielles.

Vous êtes le PDG d'une grande institution canadienne. Pouvez-vous rassurer les francophones et les anglophones du Canada au sujet du respect de la Loi sur les langues officielles par le Fonds d'investissement?

[Traduction]

M. Mark Machin: Je le peux. Nous sommes assujettis à cette loi et nous continuons d'honorer cet engagement.

Monsieur Leduc.

[Français]

M. Michel Leduc (directeur général principal et chef mondial, Affaires publiques et communications, Office d'investissement du Régime de pensions du Canada): Je vous remercie de la question, monsieur MacKinnon.

Je peux vous assurer que nous allons continuer à diffuser nos produits de communication en français et en anglais. Même ailleurs dans le monde, nos bureaux sont bilingues. Les affiches et les documents, même ceux qui utilisent des technologies modernes de communication, comme par exemple Twitter, le sont également. Nous allons continuer à appliquer la Loi sur les langues officielles.

M. Steven MacKinnon: Je vous remercie.

[Traduction]

Le président: Merci.

Nous avons dépassé de beaucoup le temps de parole prévu.

Monsieur Deltell.

M. Gérard Deltell (Louis-Saint-Laurent, PCC): Merci, monsieur le président.

Messieurs, bienvenue au Parlement et au comité de la Chambre des communes. C'est un grand honneur de vous accueillir. Vous n'êtes peut-être pas venu depuis de longues années, mais il n'est jamais trop tard pour bien faire. C'est peut-être aussi le signe que vous avez été absent de l'ordre du jour politique pour accomplir votre travail, et vous avez fort bien réussi.

Monsieur Machin, vous comparez comme chef de la direction d'une société d'État, un tout nouveau rôle pour vous. C'est un exemple très inspirant pour tous les Canadiens.

[Français]

Les résultats de l'Office au cours des 10 dernières années parlent d'eux-mêmes. On observe, après rajustement en fonction de l'inflation, une croissance nette de 5,6 % en 10 ans. De plus, au cours des cinq dernières années, le rendement est de plus de 10 %. C'est ce qui s'appelle une performance plus qu'honorable. C'est une excellente performance qui profite à tous les Canadiens. Le chiffre magique de 300 milliards de dollars peut donner le vertige, mais on peut aussi le voir comme une source d'inspiration pour continuer à progresser, comme vous le faites si bien depuis autant d'années.

Vous savez très bien qu'au Québec, il y a une institution équivalente, soit la Caisse de dépôt et placement. Il y a environ un an et demi ou peut-être deux ans, la Caisse a décidé d'investir dans un programme d'infrastructures municipales, soit le système de transport en commun à Montréal. Cela en a surpris plusieurs, mais a également aiguisé la curiosité des gens.

J'aimerais avoir vos commentaires sur ce type d'investissements. Je ne vous demande pas votre opinion sur la décision de la Caisse de dépôt. Cependant, en tant que gestionnaire, considérez-vous que l'Office pourrait faire ce genre d'investissements? A-t-il à l'heure actuelle le pouvoir de le faire?

• (1125)

[Traduction]

Le président: Monsieur Machin.

M. Mark Machin: Merci de votre question et de ce que vous avez dit de nos résultats. Nous vous en sommes très reconnaissants.

L'infrastructure fait l'objet d'une de nos stratégies de placement. Nous y avons consacré environ 16 milliards de dollars au fil des ans et la valeur de nos avoirs de ce côté, tant au Canada qu'à l'étranger, s'élève à environ 22 milliards de dollars. Nous avons placé de l'argent dans divers types d'infrastructure, comme des routes à péage, des pipelines, des ports, et nous continuerons de chercher des occasions de placement.

L'une de nos contraintes, c'est que, pour garder une structure de coûts raisonnable à l'interne, nous ne pouvons pas avoir une équipe trop grosse. Il faut qu'elle soit relativement petite. C'est ainsi que nous pouvons avoir des coûts raisonnables. Nous nous intéressons généralement à des investissements de plus de 500 millions de dollars, lorsque nous cherchons de nouveaux placements. Nous souhaitons avoir plus d'occasions de cet ordre qui s'offrent à nous.

M. Gérard Deltell: Ai-je raison de dire que vous avez investi, pouvez investir et investirez dans l'avenir? Vous n'avez rien de plus à faire pour cela: vous avez tout le pouvoir voulu pour décider vous-mêmes s'il est bon d'investir dans l'infrastructure au Canada. Ai-je raison?

M. Mark Machin: Vous avez raison. Nous n'avons besoin de rien de plus pour nous intéresser aux investissements dans les infrastructures au Canada. Notre investissement le plus important se trouve au Canada, où nous avons une participation dans l'autoroute 407 à Toronto. C'est un investissement important que nous avons fait dans ce domaine. Alors ma réponse est affirmative.

[Français]

M. Gérard Deltell: D'accord.

Simplement pour résumer en français, vous nous dites que vous avez déjà investi dans les infrastructures canadiennes, comme dans d'autres ailleurs dans le monde. Vous avez mentionné que vous l'avez fait, que vous le faites et que vous pourriez le faire encore. Vous avez tous les outils entre les mains pour investir dans les infrastructures si vous estimez que c'est rentable pour les Canadiens. Je voulais simplement le dire en français. Comme je vois que M. Leduc opine du bonnet, je présume que mon interprétation à cet égard est donc bonne.

Toutefois, si d'aventure, monsieur Machin, quelqu'un du monde politique vous appelait pour vous dire que ce serait vraiment une très bonne idée que l'Office investisse dans les infrastructures canadiennes, est-ce que ce serait selon vous de l'ingérence politique?

[Traduction]

M. Mark Machin: L'un des secrets de la réussite du modèle canadien en matière de fonds de retraite et de gouvernance est la séparation entre la direction et la prise de décision sur les placements, d'une part, et le gouvernement d'autre part. Nous avons des comptes à rendre au gouvernement, mais c'est en toute indépendance que nous prenons des décisions professionnelles sur les placements. Cela est vraiment important et nous espérons que cela ne changera pas. Si cette ligne de démarcation était franchie et si quelqu'un nous appelait pour exercer des pressions indues, ce ne serait pas une bonne chose.

Je dirais que, si d'autres occasions se présentent, ici ou ailleurs dans le monde, et si nous pouvons les analyser professionnellement, avec le souci de maximiser le rendement sans risque indu de perte pour nos prestataires et cotisants, c'est avec plaisir que nous envisagerons ces placements.

M. Gérard Deltell: D'après vos résultats des 10 dernières années et surtout des cinq dernières, où vous avez eu un rendement de plus de 10 % sur les placements, on peut dire que vous avez une bonne politique et que toute tentative de vous prendre une partie de votre pouvoir serait mal avisée.

Merci.

Le président: Il vous reste du temps pour poser une autre question.

M. Gérard Deltell: Encore une? D'accord.

Vous avez une grande expérience internationale. Dans le monde, quelle est la réputation du Canada en ce qui concerne votre nouveau portefeuille, compte tenu de ce que vous avez maintenant dans votre institution?

M. Mark Machin: Je crois que les fonds de retraite du Canada, et notamment l'OIRPC, ont une très bonne réputation dans le monde. Ils sont perçus comme des organisations qui ont un excellent rendement, qui peuvent prendre de bonnes décisions professionnelles sur les placements, comme des partenaires solides et dignes de confiance pour les autres organisations, comme des organisations très intègres. Cet ensemble de qualités est respecté et bien accueilli dans le monde. Et comme nous sommes de plus en plus connus dans le monde, cela nous a ouvert des portes. Je crois que cela va continuer. Ce sont des qualités qui sont prisées.

• (1130)

Le président: Merci à vous deux.

Monsieur Duvall, à vous.

M. Scott Duvall (Hamilton Mountain, NPD): Merci, monsieur le président.

Merci, messieurs, de votre présence, dont nous vous sommes reconnaissants. J'ai quelques questions à poser, et l'une d'elles ne porte pas sur les placements.

L'Office possède un million et demi d'actions d'une entreprise canadienne appelée Nevsun Resources Limited. Cette société est un propriétaire important de la mine Bisha, en Érythrée. En 2016, une Commission d'enquête des Nations unies sur les droits de l'homme a trouvé la dictature militaire de ce pays responsable de crimes contre l'humanité et conclu que Nevsun Resources a été engagée pour fournir de la main-d'oeuvre à la mine dans des conditions décrites comme de l'esclavage.

Quels sont les mesures et mécanismes en place à l'Office pour éviter d'investir dans des sociétés liées à des violations des droits de la personne?

M. Mark Machin: Merci de cette question, qui est très importante.

Nous prenons très au sérieux nos responsabilités environnementales, sociales et en matière de gouvernance. Nous publions un rapport annuel sur l'investissement durable qui porte sur toutes nos politiques et la conception que nous en avons. Cette année, nous avons ajouté les droits de la personne comme objet de préoccupation.

Je ne peux rien dire du cas particulier que vous soulevez. Nous pourrions revenir sur les détails précis, mais je soupçonne que cela

fait partie du portefeuille de placements passifs. Il est probablement d'un placement fondé sur un indice. Je confirmerai avec vous.

Je peux dire néanmoins que nous participons à un certain nombre d'initiatives. Par exemple, nous faisons partie d'une coalition qui essaie d'améliorer la chaîne d'approvisionnement dans l'extraction du cobalt en République démocratique du Congo. Nous collaborons à des efforts visant à améliorer les chaînes d'approvisionnement pour les fabricants de voitures électriques qui achètent leur cobalt à la République démocratique du Congo. Nous nous inquiétons de pratiques semblables là-bas, et nous exerçons des pressions pour améliorer les pratiques et les chaînes d'approvisionnement.

Je ne réponds pas exactement à votre question, mais il s'agit d'une initiative semblable, et c'est une question importante à laquelle nous nous intéressons.

M. Scott Duvall: Si une société était reconnue coupable de ces crimes, vous départiriez-vous de vos actions?

M. Mark Machin: Nous avons comme politique de nous engager et d'essayer d'améliorer les pratiques, soit par notre droit de vote comme actionnaire, soit en collaborant avec d'autres partenaires pour faire modifier les pratiques. Notre idée est qu'il vaut mieux nous engager et d'essayer de faire évoluer les choses, plutôt que retirer notre participation pour laisser quelqu'un d'autre, qui aura peut-être de moindres moyens, s'occuper du problème. Ce sont nos principes.

M. Scott Duvall: Merci. En...

Le président: Monsieur Duvall, M. Leduc avait quelque chose à ajouter.

M. Michel Leduc: Oui, si je peux me permettre, j'ai un dernier point à ajouter. La question est excellente et nous donne l'occasion de faire une distinction claire entre placement passif et investissement actif. Nous vous renseignerons sur cet investissement particulier. Nous participons à plus de 2 000 sociétés ouvertes dans le monde entier. Nous examinerons le cas que vous soumettez.

À propos de la gestion active, il a été dit, et nous en avons pris note, que le RPC pourrait peut-être investir d'une manière générale dans un fonds coté en bourse, ce qui serait purement passif. En gestion active, l'organisation, l'investisseur institutionnel qui veut être patient, productif et profondément engagé à la possibilité de considérer ces pratiques précises pour comprendre comment la direction se comporte.

Nous avons la profonde conviction qu'une direction qui assume des responsabilités sociales et en matière de gouvernance et s'engage auprès de la collectivité locale est un bon signe d'une excellente gestion. Le plus important pour nous, parce que nous détenons les actifs pendant des périodes exceptionnellement longues — notamment en ce qui concerne les investissements actifs et les décisions que nous prenons, car nous gardons alors l'actif très longtemps —, c'est que nous pouvons exercer une influence en travaillant avec la direction et le conseil d'administration. Nous sommes profondément convaincus que les organisations qui accordent une attention particulière à ces questions prennent plus de valeur que les organisations semblables qui ne le feraient pas.

• (1135)

M. Scott Duvall: Merci. Je vous en suis reconnaissant.

En ce qui concerne le rapport, quels facteurs expliquent l'augmentation des charges d'exploitation de l'Office depuis 2007, et dans quelle mesure cette hausse est-elle inquiétante?

M. Mark Machin: Nous prenons nos dépenses extrêmement au sérieux, car chaque dollar affecté aux dépenses est un dollar de moins pour les retraités. Il est important de les garder au plus bas niveau possible.

Dans les coûts, on distingue trois éléments, au fond. Le premier, ce sont les honoraires versés aux gestionnaires externes. Cela représente le gros des coûts. Probablement la moitié. Lorsque ces gestionnaires ont de bons résultats, ils demandent généralement des honoraires plus élevés. En un sens, c'est un bon signe si les honoraires augmentent. Parallèlement, nous négocions de façon très énergique avec ces gestionnaires pour ramener ces frais au plus bas niveau possible. Nous avons des équipes qui surveillent les honoraires de très près et s'assurent qu'ils restent au minimum.

Nous essayons aussi de maximiser les occasions qui s'offrent à nous: en marge de ces fonds, nous investissons aussi dans d'autres fonds dont les honoraires sont faibles ou nuls, de façon à faire baisser la moyenne des honoraires pour tous les fonds. Ces fonds sont généralement des fonds d'actions de sociétés fermées et il y a aussi des stratégies de fonds sur les marchés publics. Nous n'investissons dans ces fonds que lorsque nous croyons qu'il serait trop difficile ou coûteux d'acquérir à l'interne des compétences équivalentes. Plus nous en faisons à l'interne, mieux c'est.

Par exemple, j'ai parlé tout à l'heure de notre portefeuille de placements dans les infrastructures. Au fil des ans, nous avons investi environ 16 milliards de dollars dans les infrastructures. Si nous le faisons par l'intermédiaire de fonds externes, cela nous coûterait probablement entre 650 et 700 millions de dollars. À l'interne, cela nous coûte 10 fois moins. Dans la mesure où nous pouvons constituer des équipes dotées de la compétence voulue, nous préférons l'interne. Nous ne faisons appel à des gestionnaires externes que lorsque, déduction faite de tous les coûts, ces gestionnaires peuvent faire mieux que ce que nous pensons pouvoir réaliser à l'interne. Je le répète, les deux domaines principaux sont des stratégies choisies sur les marchés publics et des actions de sociétés fermées.

Il y a aussi les coûts de transaction, qui dépendent du nombre de contrats privés que nous négocions. Là encore, les équipes s'efforcent de ramener ces coûts au minimum.

Enfin, il y a les charges d'exploitation de nos bureaux et les salaires des employés. Cela représente environ 32 points de base des coûts, jusqu'à maintenant.

Voilà où nous en sommes aujourd'hui.

Le président: Merci à vous deux.

Monsieur Machin, à propos des renseignements que vous devez nous communiquer, vous pouvez les adresser à la greffière, qui les transmettra aux membres du Comité.

Monsieur Sorbara.

M. Francesco Sorbara (Vaughan—Woodbridge, Lib.): Merci, monsieur le président.

Je vous souhaite la bienvenue ce matin, monsieur Machin. Bienvenue au Comité permanent des finances et bienvenue au Canada. Cela fait quelques mois. Bienvenue à bord et félicitations pour votre nouveau rôle.

Hier soir, j'ai lu le rapport de l'actuaire, le 28^e, qui a été publié après la signature de l'accord du RPC. Dans ce rapport, j'examine les actifs investissables, les actifs supplémentaires du RPC, qui passeront à 1,5 milliard d'ici 2019, à 70 milliards d'ici 2025 et à 196 milliards de dollars d'ici 2030.

Je vais citer la page 15 du rapport: « Il est prévu que l'OIRPC développera une politique d'investissement spécifique au RPC supplémentaire. » Quand pensez-vous définir cette politique, si ce n'est déjà fait? Je voudrais tirer la question au clair.

• (1140)

M. Mark Machin: D'abord, merci de vos propos et de votre mot de bienvenue au Canada. Je vous en suis très reconnaissant.

Deuxièmement, au sujet du RPC supplémentaire et de son portefeuille de placements, comme je l'ai dit en début de séance — et dans une minute, je vais laisser M. Cass ajouter son point de vue —, nous reconnaissons qu'il faudra un profil de risque différent pour le RPC de base et le RPC supplémentaire. C'est que le régime supplémentaire sera intégralement capitalisé. Nous le reconnaissons et nous nous efforçons de définir les détails, mais je laisse M. Cass compléter ma réponse.

M. Edwin Cass: Nous devrions recevoir les premiers fonds en 2019. Nous devrions avoir à ce moment-là une politique sur le placement des fonds supplémentaires.

M. Francesco Sorbara: Merci. Le rapport repose sur l'hypothèse d'une composition des actifs qui comprendraient des actions, des titres à revenu fixe ou des actifs immobiliers, comme on les appelle.

En ce qui concerne les charges d'exploitation — je ne m'en tiendrai pas à ces charges, mais je vais parler de l'ensemble —, j'estime pour ma part que l'Office, même quand il collabore avec le secteur privé, est probablement l'une des entités de gestion de fonds ou d'actifs les mieux gérés au monde, sinon la mieux gérée. C'est un modèle, il me semble, en ce qui concerne les questions de retraite et les prestataires, surtout à la lumière de l'évolution démographique dans le monde occidental. Je dis cela parce qu'au Canada, pour la première fois cette année, il y a plus de retraités que de personnes de moins de 15 ans.

Quant aux dépenses, je voudrais votre idée à propos de ceci. L'Office a fort bien géré les charges d'exploitation et les a bien contenues. Quant aux honoraires des gestionnaires externes, pouvez-vous nous donner une idée des tendances? Je constate que, en 2016, ils s'élevaient à 1,3 milliard de dollars. Auriez-vous l'obligeance de situer le contexte?

M. Mark Machin: Oui. Pour commencer, merci de vos aimables propos sur le rendement de l'Office à ce jour. Nous vous en sommes très reconnaissants.

En ce qui concerne les honoraires des gestionnaires externes, compte tenu de ce que j'ai dit tout à l'heure, ces honoraires sont déterminés par deux grands facteurs. Le premier, ce sont nos placements dans des fonds d'actions de sociétés fermées; nous sommes en relation avec environ 77 gestionnaires externes. Le deuxième, ce sont les fonds des marchés publics, où nous sommes en relation avec environ 57 gestionnaires de portefeuille externes.

Dans ces deux domaines, nous croyons qu'il nous serait difficile de réunir des compétences suffisantes à l'interne, avec toutes les charges à absorber à l'interne. Nous comparons cela aux rendements réalisés à l'externe, avec tous les coûts. Si nous pensons pouvoir faire à l'externe plus d'argent pour les retraités, pour les cotisants et les prestataires, alors c'est le choix que nous faisons.

Pour ce 1,3 milliard de dollars, nous faisons état de tous nos résultats, après déduction de tous les coûts. Les chiffres sont présentés après déduction de ces coûts, pour les retraités. Notre rendement de 7,3 % sur 10 ans est ce que nous obtenons après déduction de ces coûts.

M. Francesco Sorbara: Bien entendu, je vais avoir une rapide question de suivi.

Le président: Vous avez deux minutes.

M. Francesco Sorbara: Merci.

À la page 25 du 28^e rapport actuariel, il y a une chose que j'ai été très heureux d'apprendre. Bien sûr, il faut utiliser des dollars constants puisque, en 2050, une chose donnée pourrait être 20 fois plus importante qu'aujourd'hui. Il faut garder une certaine perspective. J'ai été heureux de constater que les charges d'exploitation restent à peu près stables. Avec les cotisations supplémentaires au RPC, à compter de 2019, vous aurez des dépenses de 99 millions de dollars à cet égard, après quoi ce montant sera à la baisse et, en pourcentage, se stabilisera. J'en suis très heureux.

Je voudrais poser une question d'ordre général. Les gouverneurs de la Banque du Canada prévoient des rendements plus faibles à plus long terme; les entreprises doivent s'attendre à des rendements plus faibles, lorsqu'elles considèrent leurs calculs du coût moyen pondéré du capital ou du coût du capital. Cela a aussi des conséquences pour les caisses de retraite, car elles devront peut-être s'attendre, à l'avenir, à des rendements plus faibles. Que pensez-vous des propos que le gouverneur et le gouverneur adjoint de la Banque du Canada ont tenus ces derniers mois, en ce qui concerne les rendements futurs de l'Office?

• (1145)

M. Mark Machin: Merci.

Un mot au sujet de charges d'exploitation dont il est question à la page 25 du 28^e rapport actuariel. Il s'agit des charges administratives du RPC lui-même, mais il est vrai qu'ils se stabilisent, et il y a là un gain d'efficacité. Cela est différent des charges de l'Office.

À propos des rendements plus faibles à long terme, il y a là un défi. Le contexte de l'investissement dans le monde entier est difficile, étant donné l'activité des banques centrales, qu'il s'agisse du Japon, de l'Europe, des États-Unis, du Canada ou d'autres pays. Les taux d'intérêt sont très bas et risquent fort de le rester pendant un moment. Nous devons trouver des moyens de continuer à obtenir des rendements raisonnables. Par conséquent, la diversification des placements sur le plan géographique et entre les catégories d'actifs est importante, tout comme l'est la stratégie.

Nous avons un portefeuille largement diversifié. Nous appliquons 25 stratégies différentes de placement. Nous avons des placements dans des sociétés fermées dans 42 pays. Nous essayons de nous diversifier pour éviter de mettre tous nos oeufs dans le même panier ou de trop dépendre de taux d'intérêt qui restent faibles.

M. Edwin Cass: Je signale qu'il est reconnu, en tout cas par le Bureau de l'actuaire en chef, que les rendements seront plus faibles que prévu, même dans le dernier rapport actuariel — et on en est à 26. C'est une chose dont nous sommes conscients. C'est surtout pour cette raison que nous insistons encore beaucoup sur la diversification et que nous essayons de relever avec le temps les rendements rajustés en fonction du risque, de façon à combattre certains des effets de l'évolution démographique dans le monde.

M. Francesco Sorbara: Merci.

Le président: Merci à vous tous.

Nous passons aux questions de cinq minutes.

Monsieur Albas.

M. Dan Albas: Merci, monsieur le président.

Je reprends là où M. Cass a laissé. Évidemment, beaucoup de pression s'exerce sur l'Office pour qu'il donne de bons rendements. Vous dites qu'il est plus important que jamais de diversifier les placements. Soyons clairs. Cela veut dire qu'on place de l'argent à l'étranger, n'est-ce pas?

M. Mark Machin: La diversification veut dire un certain nombre de choses. Par exemple, une large répartition géographique. Ou encore une large répartition sectorielle et une vaste stratégie. Aujourd'hui, moins de 20 % de nos actifs sont placés au Canada. Selon l'indice des marchés publics mondiaux, le Canada ne représente guère que 3 % du marché mondial. En ce moment, nos placements au Canada sont très largement surpondérés.

M. Dan Albas: Le point important, c'est que la diversification permet au fond d'investir les fonds à l'extérieur de l'économie canadienne. Donc, si le Canada est en récession, il n'y a pas autant de pression sur les actifs placés à l'étranger. C'est juste?

M. Mark Machin: Oui, c'est important. Comme je l'ai dit dans ma déclaration liminaire, étant donné que nous sommes très lourdement exposés au Canada pour ce qui est de la croissance des salaires, de la démographie et de la longévité, il est important de se diversifier.

M. Dan Albas: Pour donner suite aux observations de M. Sorbara sur le fait que le gouverneur de la Banque du Canada a abaissé de nouveau ses prévisions de croissance économique, la deuxième raison d'accroître les fonds placés à l'étranger au nom des Canadiens, c'est que le potentiel de croissance y est supérieur, n'est-ce pas?

M. Mark Machin: Je le répète, il est important d'avoir une large diversification. En fin de compte, lorsque nous envisageons un placement, nous comparons les rendements et les risques. La croissance est un facteur à considérer, mais une forte croissance ne crée pas toujours de la valeur...

M. Dan Albas: Si nous prenions la voie inverse et si les parlementaires décidaient par exemple qu'ils veulent plus de placements au Canada, vous diriez que ce n'est pas dans l'intérêt supérieur de la caisse de retraite.

M. Mark Machin: Il est toujours dans notre intérêt d'avoir un plus large éventail d'occasions de placement que nous pouvons évaluer pour nos retraités. Si nous pouvons trouver des placements qui ont un bon rendement, compte tenu du risque en cause, si nous pouvons maximiser les rendements sans prendre des risques indus...

• (1150)

M. Dan Albas: C'est une belle façon de dire que ce serait une stratégie à haut risque que d'imposer ce genre de contrainte à la capacité de l'Office de se diversifier et de croître.

M. Mark Machin: Oh oui. Si on nous imposait des contraintes dans le choix des placements, des contraintes à la diversification, ce serait une difficulté.

M. Dan Albas: Disons que ce ne serait pas une contrainte juridique. Disons qu'il y aurait des pressions politiques ou même une impression générale dans l'opinion en faveur des placements au Canada. Pensez-vous que la structure de gouvernance que vous avez vantée tout à l'heure lutterait contre de semblables tendances?

M. Mark Machin: Je vais laisser M. Leduc ajouter son mot, mais oui, comme je l'ai déjà dit, le cadre de gouvernance mis en place pour l'Office a marché extrêmement bien: nous sommes indépendants du gouvernement, mais nous devons lui rendre des comptes.

M. Dan Albas: Je voudrais changer de sujet, si vous n'avez pas d'objection, monsieur. Je voudrais parler...

Le président: Je ne vais pas vous priver de votre temps de parole, mais M. Machin a dit dans sa déclaration liminaire que « la meilleure stratégie à long terme qui soit dépend de notre gouvernance indépendante solide et de la clarté de notre mandat ». Je crois que cette citation montre où vous en êtes dans la discussion.

À vous.

M. Dan Albas: Merci, monsieur le président.

Monsieur, vous avez dit qu'on doit être transparent pour conserver la confiance du public. Vous l'avez été, je crois. Votre organisation l'a été à bien des égards, mais, comme partout ailleurs, il est toujours possible de faire mieux.

M. Andrew Coyne, chroniqueur national affilié au *National Post* ou à Postmedia, et qui prend très souvent la parole à la CBC, a publié deux articles, sauf erreur, dans lesquels il a posé des questions lourdes de sous-entendus au sujet de la stratégie de gestion active et de ses coûts actuels, qui sont à la hausse, se demandant si cette stratégie était la meilleure pour les retraités.

Voilà une question ouverte. Je n'ai entendu aucune réponse publique aux questions de M. Coyne, mais je voudrais savoir d'abord pourquoi il n'y en a eu aucune et, deuxièmement, quelle est la réponse, si vous pouvez la donner maintenant.

M. Mark Machin: Je vais laisser M. Leduc parler des réactions publiques. Nous avons réagi publiquement à divers articles de ce chroniqueur.

Nous croyons que la gestion active, après déduction de tous les coûts au fil du temps, sera avantageuse pour les retraités et les cotisants et créera une valeur additionnelle. Au cours des 10 dernières années, vous constaterez que nous avons créé une valeur additionnelle de plus de 17 milliards de dollars en sus de ce qu'aurait produit une gestion passive. À notre avis, la gestion active a donc créé beaucoup de valeur, ces 10 dernières années, et nous sommes profondément convaincus qu'elle continuera de le faire.

M. Dan Albas: C'est ce qui s'est passé avec le régime par répartition, et vous avez dit aussi que, à cause du projet de loi C-26, la caisse deviendrait autosuffisante et donc moins tolérante au risque. Voici donc ma question: prévoyez-vous que cette stratégie de gestion active, dont le coût a doublé, en gros, ces sept dernières années, passant d'un demi-point des actifs à maintenant 2 milliards de dollars...? La même approche fera-t-elle augmenter les coûts similaires ou y aura-t-il des rendements marginaux parce qu'il y aura une capacité moindre de prendre des risques?

M. Mark Machin: Si je comprends bien la question, je dirai que les actifs sous gestion prenant de l'ampleur, nous devrions pouvoir réaliser plus d'économies d'échelle au fur et à mesure que les stratégies se déploient. Nous devrions pouvoir gérer les coûts efficacement au fil du temps, les actifs devenant plus importants. Je le répète, nous croyons que la stratégie de gestion active marchera bien, tant pour le RPC de base que pour le RPC supplémentaire. Elle ajoutera de la valeur par rapport à ce que donnerait la gestion passive.

Le président: Il vous reste deux minutes, monsieur Albas.

M. Dan Albas: D'accord. Je voudrais que M. Leduc réponde aux nombreuses critiques formulées dans ces deux articles.

M. Michel Leduc: Merci de votre question.

L'intérêt pour l'Office a beaucoup grandi, avec la caisse elle-même et avec ses activités. Les Canadiens accordent de plus en plus d'attention à ce que nous faisons. Cela se manifeste du côté des reporters, des chroniqueurs et des blogueurs. Lorsque nous recevons une information qui peut être plus négative, nous en sommes heureux. Nous sommes une fiducie d'intérêt public. Nous devons pouvoir faire valoir notre version. Nous devons continuer à travailler encore plus fort pour la faire valoir. Je vous dirai bien franchement que nous avons une bonne version des choses à raconter et, lorsque nous prenons le temps d'en discuter avec des gens qui la comprennent, la réaction est très favorable. Que nous discutons avec...

• (1155)

M. Dan Albas: Les honoraires de gestion externe sont passés de 25 millions de dollars à 782 millions de dollars.

Le président: Dan, vous avez largement dépassé votre temps de parole. M. Leduc a la parole.

M. Michel Leduc: Je voudrais aussi répondre à la question sur les coûts et les honoraires.

Il est très important de considérer l'évolution des coûts dans le contexte de ce que je qualifierais de croissance sans précédent pour une organisation sur une très courte période. Je crois que c'est sans précédent dans le secteur financier canadien. Nous étions au départ un tout petit office et les coûts étaient ceux d'une organisation minuscule, mais, en fort peu de temps, l'organisation s'est transformée en une puissance mondiale qui peut acheter des actifs recherchés pour les Canadiens, et cela nécessite la mise en place d'équipes.

À propos de nos charges d'exploitation, il faut rappeler que, à l'époque, nous avions un ou deux programmes de placement et nous en avons maintenant 25. La question essentielle est la suivante: qu'obtiennent les Canadiens en retour? Obtiennent-ils une certaine valeur en échange de ces coûts additionnels? Nous déclarons nos résultats déduction faite de tous les coûts. Nous donnons beaucoup de renseignements très détaillés sur ces coûts. Je serai aussi brutal que je le peux: n'était de la gestion active, la caisse aurait 17 milliards de dollars de moins.

Le président: Nous allons laisser là cette discussion.

Madame O'Connell.

Mme Jennifer O'Connell (Pickering—Uxbridge, Lib.): Merci beaucoup.

Merci à vous tous d'être là.

Au sujet du fléchissement des rendements, je présume que vous avez un exemplaire du document de la Bibliothèque du Parlement qui contient un graphique illustrant vos taux de rendement. Je suis persuadé que vous les connaissez. Par exemple, vous avez dit que 2015 avait été l'une de vos meilleures années, avec 18,7 %, et que les résultats de 2016 sont de 3,9 % selon vous, mais de 3,7 % selon le graphique. Je présume que vous n'avez pas encore tous les faits, tous les chiffres pour l'année.

Est-il vrai que cette baisse importante est liée aux placements dans le secteur pétrolier et gazier, au prix des produits de base, ou s'agit-il d'autre chose?

M. Mark Machin: Une précision. Notre rendement de l'année à ce jour, que nous annoncerons officiellement cette semaine, déduction faite de tous les coûts, est de 6,3 %. Les chiffres ne sont pas annualisés. C'est le rendement de l'année à ce jour.

Mme Jennifer O'Connell: D'accord.

M. Mark Machin: Cette année, on peut dire que, jusqu'à maintenant, tout va bien.

La première année qui suit, le rendement a été inférieur à celui de l'année précédente. Notre période de déclaration va du 1^{er} avril au 31 mars. Lorsque vous nous comparez à d'autres, vous devez mettre en regard nos résultats par rapport à ceux d'autres organisations pendant les mêmes périodes. Une partie du rendement de l'an dernier tient à une liquidation dans le secteur des produits de base sur d'autres marchés publics pendant cette période, qui a influé sur les résultats de l'an dernier. C'est l'un des facteurs qui ont joué l'an dernier.

Mme Jennifer O'Connell: Merci.

L'essentiel de la question est semblable à ce dont mes collègues ont déjà parlé, au sujet de votre capacité de vous adapter et de changer au gré des marchés. Si je pose cette question, c'est notamment parce que, d'après « World Energy Investment » pour 2016, le secteur pétrolier et gazier est le meilleur investissement, malgré le fléchissement des rendements. Un autre recul de 24 % est prévu pour 2016.

Avez-vous la capacité ou accordez-vous de l'attention... Lorsque vous voyez des chiffres comme ceux-là, vous qui gérez l'argent des retraités, pouvez-vous réagir assez rapidement? Quelle est votre position au sujet de choses comme les énergies renouvelables? Je crois comprendre que c'est de ce côté que vous obtenez des rendements, et le rendement se concrétise à plus court terme que dans le secteur pétrolier et gazier. Dans ce dernier cas, il faut plus de temps pour obtenir un rendement. Quelle est votre capacité d'adaptation? Pouvez-vous réagir rapidement sur les marchés?

Au fond, ma longue question en trois points est la suivante: quelle est votre position à propos des énergies renouvelables et des changements climatiques, surtout si on tient compte des politiques adoptées récemment par le gouvernement?

•(1200)

M. Mark Machin: Merci de votre question.

Pour répondre à votre question sur les changements climatiques, plus particulièrement, j'ai parlé tout à l'heure de notre insistance sur nos responsabilités environnementales, sociales et en matière de gouvernance. Les changements climatiques sont une de nos préoccupations depuis 10 ans et nous les prenons au sérieux. C'est un facteur de risque que nous devons comprendre dans l'ensemble de notre portefeuille et dont nous devons tenir compte dans tous nos placements directs, ce que nous faisons. Il faut ensuite comprendre quel peut être l'impact sur l'ensemble de notre portefeuille et réagir en conséquence.

J'ai dit que nous publions un rapport annuel sur les placements durables. Notre dirigeant des placements durables est membre du groupe de travail du Conseil de stabilité financière sur la communication des renseignements financiers relatifs au climat. C'est le comité présidé par Michael Bloomberg et il nous semble important pour améliorer la communication des renseignements sur les changements climatiques par les entreprises dans le monde entier, si nous voulons mieux comprendre les risques et en tenir compte dans nos activités.

Au sujet, plus précisément, des énergies renouvelables, nous avons une stratégie de placement dans ce secteur. Nous avons une équipe qui s'y consacre. Cela se trouve dans notre rapport sur les placements durables, avec le profil et l'orientation de cette équipe. Nous avons engagé un professionnel chevronné chez GE. Il a une longue expérience dans ce domaine et y fait des placements, et nous entrevoyons un grand potentiel de placements dans ce domaine.

Mme Jennifer O'Connell: Au sujet de...

Le président: Seulement une question rapide, Jen.

Mme Jennifer O'Connell: On nous a remis le rapport annuel intitulé *Nos gens. Notre mandat. Notre rendement*. Je l'ai parcouru rapidement, et je suis curieuse. Il s'agit plutôt d'une question de fonctionnement.

J'ai regardé votre équipe de haute direction et des photos de vos équipes de placement. Cela reflète-t-il vraiment la diversité de la société canadienne? Il y a trois femmes sur 12 dans votre équipe de haute direction. Quelle est votre orientation? Vous êtes indépendants du gouvernement, mais vous en faites tout de même partie et vous représentez le Canada. Je remarque que la présidence de votre conseil d'administration est occupée par une femme, et qu'il y a parmi ses membres une bonne représentation des hommes et des femmes, mais la diversité n'est pas très poussée. Quel est votre plan général? Ma question porte donc plus sur votre fonctionnement que sur l'Office lui-même.

M. Mark Machin: C'est une question importante. Nous accordons beaucoup d'importance à la diversité dans notre organisation. Dans tous les objectifs annuels de l'Office pour cette année, nous mettons l'accent sur une meilleure répartition des postes entre hommes et femmes. Nous avons comme objectif que, d'ici 2020, 40 % des personnes nouvellement engagées soient des femmes. Nous avons apporté des améliorations ces deux dernières années et nous sommes en voie d'atteindre cet objectif. Nous accordons une importance particulière aux échelons supérieurs de l'organisation. Nous avons encore du travail à faire, mais c'est une préoccupation de notre organisation.

Le président: Monsieur Liepert, à vous.

M. Ron Liepert (Calgary Signal Hill, PCC): Merci beaucoup, messieurs, d'être parmi nous.

Je voudrais poursuivre dans le même sens que Mme O'Connell, mais aborder la question sous un angle un peu différent. On dit beaucoup de nos jours que les emplois de l'avenir viendront des énergies renouvelables, de l'infrastructure verte, de l'énergie verte. Dans une grande mesure, votre organisation investit pour obtenir des rendements sur une longue échéance et non pour réaliser des gains à court terme. Si en fait, certaines organisations, comme les deux partis politiques présents à côté de nous, préconisent... Il me semblerait que, si tous les emplois doivent venir de ce secteur et si tous les investissements doivent se faire de ce côté, vous devriez y sauter à pieds joints. Je soupçonne que vous ne le faites pas.

J'ai eu l'impression, d'après vos observations sur les changements climatiques, que c'est pour vous plutôt une question d'éthique dans les placements, reconnaissant que la rectitude politique veut qu'on tienne compte des changements climatiques dans le choix des placements, pas nécessairement parce que ce sont des placements qui promettent un bon rendement à long terme. Je voudrais que vous en disiez un mot. Si, en fait, je n'ai pas raison, donnez-moi quelques exemples de placements que vous faites aujourd'hui et qui, d'après vos prévisions, donneront un excellent rendement au-dessus des moyennes au cours des 10 prochaines années, dans le portefeuille des placements verts.

•(1205)

M. Mark Machin: Merci de cette question.

Pour être clair, disons que nous avons un mandat limpide et singulier, qui consiste à maximiser les rendements sans risques de perte indus pour nos cotisants et nos prestataires. C'est sous cet angle que nous considérons tous les placements. Lorsque nous considérons les changements climatiques, c'est la même chose. Nous tenons compte des conséquences pour le rendement et les risques dans tous les placements et tout notre portefeuille.

En ce qui concerne les changements climatiques, nous devons prévoir divers éléments: l'évolution de la réglementation, qui pourrait avoir un impact; l'évolution de la demande des diverses sources d'énergie de la part des consommateurs, des sociétés, des gouvernements; les déplacements entre les diverses sources d'énergie au fil du temps; l'impact matériel des changements climatiques et leurs effets sur nos placements; les progrès technologiques relatifs aux changements climatiques; les impacts sur des secteurs autres que celui de l'énergie, comme les transports, l'agriculture, l'industrie du détail et d'autres secteurs encore qui pourraient être touchés par les changements climatiques.

À propos des énergies renouvelables, plus expressément, et de notre façon d'envisager les placements dans ce secteur, il s'agit d'un effort relativement récent. Nous avons engagé le directeur de cette équipe en avril dernier. Cette équipe se met en marche et verra quelles occasions se présentent. Je dirais que, dans certains de nos placements dans les infrastructures, il y a eu expansion du côté des énergies renouvelables. Certains de nos placements nord-américains en infrastructure dans la production d'électricité ont évolué davantage vers les énergies renouvelables. C'est donc une évolution qui se dessine déjà dans nos placements existants.

En ce qui concerne les nouveaux placements dans les énergies renouvelables, nous cherchons des occasions et espérons faire des placements dans les mois à venir.

M. Ron Liepert: Si vous examinez les choses sous cet angle, comme vous l'avez dit au début... Tout ce que je vous ai entendu dire, c'est que les changements climatiques sont un facteur de risque. Ce n'est pas une décision solide sur des placements qui vont donner à long terme des rendements moyens ou supérieurs à la moyenne.

Je voudrais m'en tenir strictement à la question de savoir si les placements verts sont bons, sans égard à la réglementation. Autrement dit, je comprends que vous n'allez pas investir dans le charbon parce que les gouvernements s'en éloignent, mais, abstraction faite des exigences réglementaires, y a-t-il des placements verts qui, en soi, se défendent? Remarquez-vous quoi que ce soit qui mérite que vous y investissiez?

M. Mark Machin: Au sujet des changements climatiques, je dirais qu'il y a à la fois un facteur de risque et une occasion d'obtenir de bons rendements. Il y a en même temps risque et rendement. Nous évaluons tout sous cet angle. Je dirais que lorsque nous étudions des projets d'exploitation des énergies solaire, éolienne ou autres dans le monde, nous les évaluons en fonction de leur risque et de leur potentiel de rendement.

M. Ron Liepert: En ce moment, avez-vous des placements dans le solaire ou prévoyez-vous faire des placements dans ce secteur dans un avenir proche?

M. Mark Machin: Que je sache, nous n'avons pas pour l'instant de placements expressément dans ce secteur. Je crois cependant que nous avons des placements en infrastructures dans des entreprises qui ont dans leur portefeuille des activités liées au solaire, et la

croissance dans ce secteur est saisissante dans le monde entier. Aux États-Unis, je crois que 65 % de la capacité énergétique qui s'ajoute fait appel à la fois au solaire et à l'éolien. La croissance est rapide, et nous sommes à l'affût d'occasions précises.

•(1210)

Le président: Merci à vous deux.

Monsieur Grewal, à vous.

M. Raj Grewal (Brampton-Est, Lib.): Merci, monsieur le président.

Merci de comparaître aujourd'hui, messieurs. Je vous en suis vraiment reconnaissant. Vous avez également présenté un exposé détaillé au Comité l'an dernier, ce qui a été très prévenant et très apprécié. Comme d'autres collègues, je vous félicite de vos résultats. Si je faisais moitié moins bien dans mes propres placements, je pourrais peut-être prendre ma retraite un peu plus tôt.

Je pense à la répartition géographique...

Désolé?

Le président: De ce côté-ci, les gens aiment l'idée que vous preniez votre retraite.

Des voix: Oh, oh!

M. Raj Grewal: Cela ne veut pas dire que je la prendrai pour aller de l'autre côté.

Environ 19,5 % des placements sont faits en Europe. Pourriez-vous parler de ce qui s'est passé récemment en Europe, à cause du Brexit, de l'instabilité financière générale et des effets sur nos placements là-bas? En disant « nos », je pense aux placements de l'Office. Pourriez-vous également dire quelles sont les perspectives aux États-Unis?

M. Mark Machin: Merci beaucoup de vos aimables propos sur la performance de notre organisation. Nous vous en sommes reconnaissants.

L'Europe a été une importante destination pour nos placements. Le Royaume-Uni surtout. Nous y avons environ 7,5 % de nos actifs.

Michel ne veut peut-être pas que je me laisse entraîner dans le domaine de la politique, mais, comme Britannique, le Brexit m'a déçu. Je suis déçu de cette décision.

Comme président et chef de la direction de l'Office, je dois dire que nous nous inquiétons de l'impact sur les valeurs et sur les perspectives de croissance au Royaume-Uni. Nous surveillons la situation de près. J'espère que cela n'aura pas de conséquence pour l'ouverture aux investissements que le Royaume-Uni a manifestée.

L'Europe dans son ensemble affiche une croissance relativement faible et a des taux d'intérêt très bas, et il y a d'autres risques du secteur financier que nous surveillons de très près et que nous contournerons avec prudence.

M. Raj Grewal: Merci.

Nous avons aussi beaucoup de placements aux États-Unis, qui ont fait relativement bien ces cinq dernières années, mais je crois que l'avenir, de ce côté, est un peu incertain à cause du contexte politique. Avez-vous quelque chose à dire des effets sur notre stratégie d'investissement, de ce côté-ci de la frontière?

M. Mark Machin: Oui. Les États-Unis sont, et de loin, la première destination de nos capitaux, puisqu'ils en reçoivent environ 40 %. Cela tient au fait qu'il s'agit toujours de la plus grande économie du monde, de loin, et du plus important marché de capitaux du monde, et de loin. Malgré une certaine incertitude politique, c'est toujours un pays où nous avons pu trouver des investissements qui maximisent le rendement, sans risque de perte indu, dans beaucoup de catégories d'actifs, étant donné la profondeur du marché des capitaux et l'éventail des occasions de placement qui sont offertes. C'est un pays dont nous prévoyons qu'il continuera de donner de nombreuses occasions pour divers types de placements.

M. Raj Grewal: Merci.

Le président: Monsieur Cass, voulez-vous intervenir?

M. Edwin Cass: Je signalerai simplement que notre culture est très axée sur le risque. Lorsque nous évaluons tout placement, nous devons tenir compte de l'ensemble des risques que nous percevons. Il est certain que les risques ont augmenté en Europe, et on peut dire qu'ils ont aussi augmenté aux États-Unis, selon les résultats des élections du 8 novembre.

Ce sont les choses dont nous devons tenir compte dans l'évaluation des placements, et nous devons veiller à obtenir une rémunération pour la prise de risques. Il arrive, lorsque les risques augmentent dans un pays donné, que cela nous permette d'exiger une plus grande rémunération, un rendement attendu plus élevé. Nous devons en tenir compte au moment de l'évaluation.

M. Raj Grewal: C'est excellent. Merci beaucoup.

Je suis un grand partisan de votre stratégie de gestion active des placements, mais au niveau macro, pouvez-vous recruter pour l'Office les meilleurs éléments, les plus brillants?

M. Mark Machin: Excellente question.

Nous ne ménageons pas les efforts pour les recruter. Au Canada et ailleurs, nous sommes respectés pour notre culture de haut rendement.

Un élément de motivation pour beaucoup d'entre nous, c'est que nous travaillons pour une cause très louable: nous veillons sur les économies de retraite de 19 millions de Canadiens. Cela attire un certain nombre d'entre nous.

Nous devons lutter d'arrache-pied pour engager les éléments qui sont les meilleurs, les plus brillants, les motiver et les garder à notre service malgré la tentation des autres débouchés qu'ils ont dans le secteur financier.

• (1215)

Le président: Merci, Raj et monsieur Machin.

Avant de céder la parole à M. Duvall, j'ai deux questions à poser.

Vous avez parlé assez longuement des équipes et de leur importance. Pourriez-vous vous expliquer davantage? Vous avez dit qu'il y a 25 secteurs où vous avez des équipes spécialisées pour gérer les placements. Pourquoi devez-vous vous y prendre de cette façon?

Deuxièmement, vous avez souligné dans votre mémoire l'importance de l'« envergure » dans votre approche. Pourriez-vous donner des précisions à ce sujet également? Que voulez-vous dire par « envergure »?

M. Mark Machin: Je vais commencer et M. Cass pourra compléter.

Au sujet des 25 équipes, je répète qu'il nous semble important de diversifier les actifs non seulement sur le plan géographique, mais

aussi entre nos divers types de placements et de stratégies. Nous avons des spécialistes qui étudient différents types de stratégie sur les marchés publics. D'autres examinent les stratégies du crédit, qu'il s'agisse de crédit privé ou de crédit immobilier. Nous avons des spécialistes des placements privés, des spécialistes des placements dans des fonds, des spécialistes qui s'intéressent aux infrastructures, à l'immobilier et d'autres types de placements privés dans le monde.

Toutes ces stratégies différentes rapportent. Il y en a environ 25. Nous croyons qu'elles peuvent ajouter de la valeur, si nous considérons les profils des risques et des rendements de ces stratégies au fil du temps.

Quant à l'envergure, lorsque nous livrons concurrence pour faire des placements importants, il y a moins de concurrents, et nous pouvons obtenir une meilleure valeur. Ce n'est pas toujours le cas, mais nous croyons être dans un territoire moins surchargé lorsqu'il y a moins de concurrence. Nous pouvons donc demander une meilleure rémunération des risques que nous prenons et de meilleurs prix. Avoir de l'envergure nous aide dans un bon nombre de stratégies.

Le président: D'accord.

Vous avez quelque chose à ajouter, monsieur Cass?

M. Edwin Cass: Non, je crois que M. Machin a tout dit.

Le président: Il a tout dit? Excellent.

Ce sera M. Duvall, suivi de M. Ouellette.

M. Scott Duvall: Merci, monsieur le président.

Les modifications du RPC proposées dans le projet de loi C-26 entraîneront-elles des rajustements dans les stratégies de placement de l'Office? Quelles seraient la nature et l'ampleur de ces rajustements?

M. Mark Machin: Merci de cette question.

Nous reconnaissons que, à cause des modifications prévues dans le projet de loi C-26, il nous faudra des états financiers distincts et communs. Nous étudions les détails. Nous croyons qu'il sera possible de gérer la caisse commune tout en tenant compte des besoins en fonds et des différences entre le RPC de base et le RPC supplémentaire. Comme je l'ai déjà dit, le RPC supplémentaire devra compter davantage sur les revenus des placements parce qu'il sera intégralement capitalisé. Nous sommes aussi d'avis qu'il faudra un choix d'actifs plus prudent pour le RPC supplémentaire. Nous étudierons les détails très attentivement dans les mois à venir.

M. Scott Duvall: Enfin, faudra-t-il modifier la Loi sur l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada? Dans l'affirmative, quelles seront ces modifications et pourquoi faudra-t-il les apporter?

M. Mark Machin: Michel va répondre.

M. Michel Leduc: C'est une question extraordinaire

Que dirons-nous? Nous regarderons ce qui s'est passé lorsque la Loi a été adoptée, réunissant 10 gouvernements. Il y a un livre fantastique dont je recommande la lecture à tous. Il s'agit de *Fixing the Future*, et il décrit les débats et l'analyse de politique concernant la conception de cette organisation qui allie un objectif commercial et un objectif d'intérêt public.

Nous discutons avec des intéressés dans le monde entier, y compris avec des médias importants comme le *Financial Times* et d'autres journaux. Quand on nous demande la recette secrète du Canada, nous signalons les divers éléments de la Loi: un cadre de gouvernance solide, un mandat clair, l'obligation de communiquer beaucoup de renseignements, car notre transparence est ce qui nous vaut la confiance du public. Plus nous sommes transparents, plus nous gagnons la confiance de la population.

Je dirai qu'il appartient à nos gérants de décider s'il faut apporter des modifications à la Loi. Mais lorsqu'on nous demande ce qui a fait notre succès, nous répondons que c'est la Loi, que c'est ce document qui est le produit des efforts visant à concilier différents intérêts. Cela a fort bien fonctionné pour l'organisation.

Si j'étais dans la salle et si je donnais des conseils, je dirais: « Ne causez pas de tort. »

• (1220)

Le président: Merci à vous deux. C'est un assez bon conseil.

Monsieur Ouellette, vous poserez la dernière question. Nous aurons une motion à étudier pendant les cinq dernières minutes.

À vous.

M. Robert-Falcon Ouellette (Winnipeg-Centre, Lib.): Je n'ai droit qu'à une question?

Le président: Allez-y. Vous avez cinq minutes.

M. Robert-Falcon Ouellette: D'accord.

Merci beaucoup d'avoir accepté de comparaître aujourd'hui. Nous vous en sommes très reconnaissants.

Je songeais à la Banque de l'infrastructure. Pourriez-vous décrire les avantages et les inconvénients, à votre sens, de cette banque, non seulement pour vous, peut-être, mais aussi pour les Canadiens. Je songeais aussi à la concurrence d'autres grands fonds de placements qui interviendront et vous concurrenceront peut-être au Canada, comme vous le savez fort bien.

M. Mark Machin: Merci de cette question.

Nous avons pris note de l'avis du conseil sur la recommandation d'une banque d'infrastructure, et nous surveillerons attentivement ce qu'il en adviendra.

Comme investisseur en infrastructure surtout au niveau des actions, je dirais que tout ce qui accroît l'apport d'occasions d'envergure, au Canada ou ailleurs... Comme je l'ai déjà dit, nous cherchons surtout des placements de plus de 500 millions de dollars, et cela a été l'un des plus grands défis tant au Canada qu'à l'étranger. Il n'y a pas eu assez de ces placements d'envergure qui soient assez importants ou pour lesquels on accepte notre type de placement. Généralement, nous n'investissons pas dans de nouvelles entreprises, mais plutôt dans l'exploitation d'infrastructures pour une bonne période, là où nous pouvons comprendre les caractéristiques des risques et des rendements et là où nous pouvons obtenir une rémunération suffisante. Nous espérons qu'il y aura de plus nombreuses occasions de cette nature ici et ailleurs, des occasions que nous pouvons évaluer et qui seront de bons placements pour les retraités.

M. Robert-Falcon Ouellette: Pourriez-vous décrire des inconvénients?

M. Mark Machin: Les inconvénients d'une banque de l'infrastructure? Je crois que tout ce qui peut faire augmenter le nombre des occasions de placement est bon. Il est bon d'avoir plus de possibilités de placement. Nous accueillons volontiers la concurrence et nous affrontons dans le monde la concurrence d'autres organisations. Les

difficultés surgissent dans les menus détails. Il faudra voir comment cette idée se concrétise, s'il est décidé de lui donner suite.

M. Robert-Falcon Ouellette: L'un des inconvénients des projets d'infrastructure, c'est que les gouvernements peuvent changer d'orientation, de politique. Vous pourriez vous retrouver avec des choses sur les bras qui ne sont pas à votre avantage, ni à l'avantage des retraités à long terme.

M. Mark Machin: Nous sommes d'accord là-dessus. C'est l'un des grands risques des placements en infrastructure. Par leur nature même, ce sont des placements à très long terme, si bien que la stabilité des régimes de réglementation qui les régissent est très importante. Cela comprend les régimes de réglementation, les régimes fiscaux et d'autres facteurs qui peuvent influencer le rendement.

Il sera utile que, pour obtenir des capitaux au plus bas coût pour investir, les gouvernements offrent la stabilité à long terme du cadre réglementaire. C'est un élément important, et nous y faisons attention partout dans le monde, là où nous envisageons des placements dans les infrastructures.

• (1225)

M. Robert-Falcon Ouellette: J'ai aussi entendu dire que vous avez quelque chose comme une banque postale. Vous faites partie d'un groupe en Chine, où vous percevez des dividendes pour l'OIRPC grâce à une banque postale là-bas. Pourriez-vous décrire le succès de cette entreprise et expliquer comment se passent les choses pour vous en Chine? Voyez-vous d'autres occasions ailleurs de faire quelque chose de semblable?

M. Mark Machin: Oui. En ce qui concerne la Postal Savings Bank of China, nous avons fait un placement il y a environ un an. C'était un investissement privé à ce moment-là. La banque est devenue publique depuis et c'est l'une des plus importantes en Chine, avec 400 millions de clients et 40 000 succursales. C'est une banque extrêmement importante.

C'est un placement très exposé à l'augmentation de la consommation, notamment avec le passage de bas revenus à des revenus moyens dans les zones plutôt agricoles et rurales de la Chine. Selon nous, la tendance va se maintenir très longtemps. Nous espérons profiter de cette tendance dans les années à venir.

Le président: Nous allons devoir nous arrêter là. Nous devons étudier une motion.

Voici une motion qui est recevable, si M. MacKinnon veut la proposer.

[Français]

M. Steven MacKinnon: Merci, monsieur le président.

[Traduction]

Le président: Nous vous revenons dans une minute, messieurs.

[Français]

M. Steven MacKinnon: Je remercie les représentants de l'Office d'être venus nous rencontrer aujourd'hui. J'espère que ce ne fut pas trop douloureux pour eux.

Monsieur Machin, au nom de mes collègues, je vous remercie d'avoir pris le temps nécessaire pour venir nous rencontrer.

C'est dans la même veine et dans le même ordre d'idées que la première question que j'ai posée que je propose la motion suivante:

Que le Comité permanent des finances invite le PDG de l'Office d'investissement du Régime de pensions du Canada à comparaître devant le Comité afin de passer en revue les résultats de l'Office sur une base annuelle.

[Traduction]

Le président: La motion est recevable. Débat? Ceux qui sont en faveur?

(La motion est adoptée.)

Le président: Messieurs Machin, Cass et Leduc, vous aurez entendu les témoignages d'appréciation des députés de tous les partis au sujet des résultats de l'Office d'investissement du Régime de pensions du Canada. C'est tout à votre honneur.

Monsieur Machin, en mon nom et au nom du Comité, mes félicitations pour vos fonctions de président et de chef de la direction. Comme vous l'avez entendu de la bouche de différents intervenants, votre poste comprend de lourdes responsabilités. Vous le savez et nous le savons aussi.

Là-dessus, merci à vous tous de votre exposé et de vos observations franches.

La séance est levée. Merci beaucoup.

Publié en conformité de l'autorité
du Président de la Chambre des communes

PERMISSION DU PRÉSIDENT

Il est permis de reproduire les délibérations de la Chambre et de ses comités, en tout ou en partie, sur n'importe quel support, pourvu que la reproduction soit exacte et qu'elle ne soit pas présentée comme version officielle. Il n'est toutefois pas permis de reproduire, de distribuer ou d'utiliser les délibérations à des fins commerciales visant la réalisation d'un profit financier. Toute reproduction ou utilisation non permise ou non formellement autorisée peut être considérée comme une violation du droit d'auteur aux termes de la *Loi sur le droit d'auteur*. Une autorisation formelle peut être obtenue sur présentation d'une demande écrite au Bureau du Président de la Chambre.

La reproduction conforme à la présente permission ne constitue pas une publication sous l'autorité de la Chambre. Le privilège absolu qui s'applique aux délibérations de la Chambre ne s'étend pas aux reproductions permises. Lorsqu'une reproduction comprend des mémoires présentés à un comité de la Chambre, il peut être nécessaire d'obtenir de leurs auteurs l'autorisation de les reproduire, conformément à la *Loi sur le droit d'auteur*.

La présente permission ne porte pas atteinte aux privilèges, pouvoirs, immunités et droits de la Chambre et de ses comités. Il est entendu que cette permission ne touche pas l'interdiction de contester ou de mettre en cause les délibérations de la Chambre devant les tribunaux ou autrement. La Chambre conserve le droit et le privilège de déclarer l'utilisateur coupable d'outrage au Parlement lorsque la reproduction ou l'utilisation n'est pas conforme à la présente permission.

Aussi disponible sur le site Web du Parlement du Canada à l'adresse suivante : <http://www.parl.gc.ca>

Published under the authority of the Speaker of
the House of Commons

SPEAKER'S PERMISSION

Reproduction of the proceedings of the House of Commons and its Committees, in whole or in part and in any medium, is hereby permitted provided that the reproduction is accurate and is not presented as official. This permission does not extend to reproduction, distribution or use for commercial purpose of financial gain. Reproduction or use outside this permission or without authorization may be treated as copyright infringement in accordance with the *Copyright Act*. Authorization may be obtained on written application to the Office of the Speaker of the House of Commons.

Reproduction in accordance with this permission does not constitute publication under the authority of the House of Commons. The absolute privilege that applies to the proceedings of the House of Commons does not extend to these permitted reproductions. Where a reproduction includes briefs to a Committee of the House of Commons, authorization for reproduction may be required from the authors in accordance with the *Copyright Act*.

Nothing in this permission abrogates or derogates from the privileges, powers, immunities and rights of the House of Commons and its Committees. For greater certainty, this permission does not affect the prohibition against impeaching or questioning the proceedings of the House of Commons in courts or otherwise. The House of Commons retains the right and privilege to find users in contempt of Parliament if a reproduction or use is not in accordance with this permission.

Also available on the Parliament of Canada Web Site at the following address: <http://www.parl.gc.ca>