



Assemblées Publiques

L'Office d'investissement du RPC

2004

Allocution de

Gail Cook-Bennett, présidente du conseil

et

John A. MacNaughton, président et chef de la direction

de L'Office d'investissement du RPC

Assemblées publiques

septembre et octobre 2004

Bonjour. Je suis Gail Cook-Bennett, présidente du conseil d'administration de l'Office d'investissement du Régime de pensions du Canada. Je suis heureuse de vous accueillir ici aujourd'hui, dans le cadre de la série d'assemblées publiques que nous organisons tous les deux ans pour nous entretenir avec la population canadienne.

J'ai aussi le plaisir de vous présenter M. John MacNaughton, notre président et chef de la direction, et M. Ian Dale, notre vice-président – Communications, qui sont avec nous ce matin.

Ces assemblées ne sont qu'une des manières dont l'Office reste en contact avec le public canadien. Elles sont pour nous l'occasion de vous informer de notre travail, qui consiste à gérer le fonds de réserve du Régime de pensions du Canada en votre nom.

Elles vous permettent également de nous faire part de vos questions et de vos préoccupations.

Après mon exposé, qui sera bref, M. MacNaughton vous parlera du rendement du fonds et de certains des défis qu'il faut relever pour faire des placements au nom de 16 millions de Canadiens et Canadiennes.

Après notre présentation, nous vous inviterons à nous poser des questions. M. Dale nous aidera à gérer cette partie de notre assemblée.

Laissez-moi d'abord mettre les six dernières années en perspective en retraçant rapidement les principales étapes de l'évolution du Régime de pensions du Canada.

Le Régime de pensions du Canada a été créé en 1966 pour offrir aux travailleurs canadiens une base sur laquelle constituer leur revenu de retraite. Il s'agissait d'une création conjointe du gouvernement canadien et de toutes les provinces, sauf le Québec, qui a son propre régime parallèle.

Le Régime de pensions du Canada est administré par le gouvernement du Canada, mais les décisions stratégiques sont prises par les 10 gouvernements.

En 1996, il était évident que le Régime de pensions du Canada n'était pas viable. Beaucoup d'entre vous connaissent bien cet épisode de son histoire. En 1996, par exemple, le régime a reçu 11 milliards de dollars de cotisations, mais il a versé 17 milliards de dollars de prestations. À l'époque, les projections démographiques indiquaient qu'il y aurait beaucoup moins de travailleurs pour financer les retraites au cours des décennies à venir.

Ottawa et les provinces ont donc pris des mesures.

Les vastes consultations et discussions organisées par les gouvernements fédéral et provinciaux avec la population des provinces participantes ont permis de s'entendre sur les réformes à apporter au Régime de pensions du Canada.

Deux grandes décisions ont été prises. Premièrement, les taux de cotisation au RPC augmenteraient progressivement, pour atteindre 9,9 pour cent en 2003.

Deuxièmement, en 1997, la *Loi sur l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada* créait une société d'État, l'Office, dont le conseil d'administration a été nommé à la fin de 1998.

L'Office avait pour but de gérer le fonds de réserve du Régime de pensions du Canada afin de contribuer à assurer la viabilité de votre régime à long terme.

Notre loi directrice a établi des objectifs clairs. Elle donne pour mission à l'Office d'investir dans l'intérêt financier des cotisants et des bénéficiaires du Régime de pensions du Canada en visant un rendement maximal tout en évitant des risques indus.

Il importe de souligner que la loi nous oblige à nous limiter à ces deux objectifs.

Les gouvernements fédéral et provinciaux ont également créé une structure de gouvernance solide, qui établit un équilibre subtil entre l'indépendance de l'Office et son obligation de rendre des comptes. Il s'agissait d'assurer l'autonomie de l'Office et de faire en sorte que ce soit des professionnels du placement, et non les gouvernements, qui prennent les décisions en matière de placement.

Un conseil d'administration indépendant a été chargé d'assurer la surveillance de son exploitation. C'est lui, et non les gouvernements, qui approuve les politiques de placement et qui prend les décisions opérationnelles cruciales comme, par exemple, le choix du chef de la direction.

Une équipe professionnelle de direction, qui est responsable devant le conseil, prend les décisions concernant les placements conformément aux politiques du conseil.

En tant que société d'État, l'Office rend des comptes à la population canadienne et aux ministres des Finances fédéral et provinciaux qui sont responsables du régime. Cette obligation redditionnelle est nécessaire pour contrebalancer notre indépendance vis-à-vis des gouvernements.

Plusieurs moyens sont prévus pour que nous restions responsables devant la population canadienne :

- Des assemblées publiques tous les deux ans dans toutes les provinces participantes.
- L'examen triennal effectué par les ministres des Finances fédéral et provinciaux.
- Un examen spécial – le ministre des Finances fédéral, après avoir consulté les provinces, autorise un examen spécial de nos livres, registres, systèmes et pratiques tous les six ans. Ce dernier examen vient d'être terminé avec succès.
- Une vérification spéciale – s'il le juge nécessaire, le ministre des Finances a également le pouvoir de charger un cabinet de comptables d'effectuer une telle vérification.

Dans un contexte où la gouvernance d'entreprises fait les manchettes dans le monde entier, nous avons la chance d'exercer nos activités au sein d'une structure enchâssée dans la loi qui a suscité les éloges à l'échelle internationale en tant que modèle pour les régimes de retraite.

Le conseil d'administration lui-même s'est efforcé d'adopter les meilleures pratiques du secteur privé. Par exemple, nous suivons un processus annuel d'évaluation de l'efficacité de l'ensemble du conseil et de chacun de ses membres, ainsi que du rendement de la direction.

Nous avons une politique concernant les conflits d'intérêts, des codes de déontologie qui s'appliquent aux administrateurs et au personnel et un conseiller externe en déontologie.

Nous avons en outre mis en place une politique énergique en matière de dénonciation des abus, selon laquelle les membres du personnel sont tenus de signaler les violations des politiques et non simplement protégés s'ils le font.

Le conseil tient à faire preuve de transparence et a pour cela adopté une politique de communication ambitieuse, que M. MacNaughton vous exposera plus tard.

Nous réexaminons régulièrement nos politiques, et parfois nous les améliorons.

Notre processus de mise en candidature et de nomination des membres du conseil est lui aussi important parce qu'il permet de faire en sorte que les administrateurs possèdent les compétences nécessaires dans les domaines du placement, des pensions, des affaires et de la comptabilité. Il s'agit d'un processus équilibré qui repose sur un consensus entre les 10 responsables du Régime de pensions du Canada.

L'importance de ces compétences obligatoires réside dans le fait que l'expérience de l'ensemble du conseil d'administration correspond à la mission de l'Office.

Le conseil embauche le président et chef de la direction qui lui-même embauche et dirige l'équipe de direction. Les objectifs de rendement du chef de la direction sont établis chaque année, et font plus tard l'objet d'une évaluation par le conseil.

Les cadres supérieurs sont engagés en fonction de leur compétence et de leur expérience professionnelles. De même, nos partenaires externes, qui sont chargés d'effectuer des placements pour le compte de l'Office, sont choisis en fonction des capacités dont ils ont fait la preuve et des résultats qu'ils ont obtenus.

C'est là un résumé très bref de notre histoire et de notre structure de gouvernance.

Je laisse à présent la parole à M. John MacNaughton.

Merci, Gail.

Je voudrais maintenant vous parler des progrès que nous avons accomplis pour faire fructifier l'actif du Régime de pensions du Canada, de nos placements et de certaines des considérations stratégiques clés dont nous tenons compte pour les effectuer.

Comment saurez-vous si nos professionnels du placement et notre conseil d'administration ont bien travaillé pour votre compte ?

Voici ce qu'affirme notre politique d'information : « Les Canadiens ont le droit de savoir pourquoi, comment et où nous investissons les fonds du Régime de pensions du Canada, qui prend les décisions de placement, quels sont les placements que nous détenons en leur nom et quel est leur rendement. »

Nous fournissons le plus d'information possible, afin que vous puissiez juger par vous-mêmes de nos résultats.
(Leadership en matière d'information)

Notre obligation redditionnelle étant très large, nous communiquons toutes sortes de renseignements aux responsables gouvernementaux du régime et au public.

Nous publions de l'information sur les nouveaux placements et les principaux développements touchant nos activités de placement à mesure qu'ils se produisent. Nous publions nos résultats financiers trimestriels et annuels et nous tenons des téléconférences avec les médias qui sont aussi diffusées sur Internet. Des détails complets sur notre portefeuille de placements se trouvent en outre dans notre site Web, ainsi que le relevé de nos votes par procuration antérieurs.

Périodiquement, M^{me} Gail Cook-Bennett et moi-même, ainsi que d'autres cadres supérieurs de l'Office faisons des allocutions ou des présentations.

Nous produisons en outre des documents de recherche et de travail sur des questions se rapportant à notre travail. Nous rencontrons aussi régulièrement divers groupes qui s'intéressent à l'Office.

Au total, nous communiquons plus d'information et plus souvent que toute autre caisse de retraite au Canada.

Je vous encourage à visiter notre site Web – www.oirpc.ca. Vous y trouverez des renseignements sur pratiquement tous les aspects de l'Office.

On nous demande régulièrement si nous appliquons des critères éthiques pour prendre nos décisions de placement. Récemment, par exemple, on nous a fait part de certaines inquiétudes quant au fait que nous détenons des actions de sociétés qui appartiennent au secteur de la défense ou qui fabriquent des produits du tabac.

Tout le monde n'a pas la même conception du placement éthique. S'il peut être facile pour des particuliers ou des petits groupes de personnes aux vues similaires de s'entendre sur des critères pour inclure ou écarter certains placements, l'Office ne peut tenir compte des points de vue divergents de 16 millions de Canadiens sur le plan religieux, économique, politique, social ou personnel pour prendre ses décisions de placement.

Nous avons pour mandat d'investir dans l'intérêt financier des cotisants et des bénéficiaires du Régime de pensions du Canada en visant un rendement maximal sans prendre de risques indus. Notre mission et notre obligation fiduciaire selon la loi sont fondées exclusivement sur des considérations ayant trait au placement. C'est pourquoi nous ne sélectionnons pas les placements en nous fondant sur des critères sans rapport avec le placement.

Cependant, nous estimons qu'un comportement responsable de la part des entreprises, dans des domaines tels que l'environnement, les pratiques de gestion du personnel, les droits de la personne, le respect des lois nationales et internationales et la déontologie, contribue généralement à améliorer le rendement financier. Les marchés prennent d'ailleurs ces aspects en compte en établissant le cours des titres.

Nous faisons en outre activement campagne pour une bonne gouvernance d'entreprise par le biais de nos directives de vote par procuration. Nous détenons en effet un nombre important d'actions dans environ 300 des plus grandes sociétés du Canada, ainsi que dans quelque 900 sociétés étrangères. En exerçant les droits de vote rattachés à ces actions, nous cherchons à favoriser la présentation d'informations plus détaillées afin que tous les investisseurs puissent prendre des décisions éclairées.

Nos directives, qui ont été mises à jour en février, se trouvent dans notre site Web, tout comme le relevé de nos votes.

Les Canadiens ont toutes les raisons d'avoir confiance dans l'avenir du Régime de pensions du Canada. En se fondant sur les taux de cotisation actuels et le rendement prévu des placements, l'actuaire en chef du Régime de pensions du Canada a dit que le régime était financièrement viable pour les 75 prochaines années. De plus, comme l'exige la loi directrice du RPC, les ministres des Finances fédéral et provinciaux examinent, à titre de responsables du régime, l'état de celui-ci. Après leur plus récent examen, qui date de janvier 2003, ils ont déclaré que le régime était viable et sur la bonne voie. Le prochain examen aura lieu en 2005.

Il importe également de souligner que la manière dont est structuré le Régime de pensions du Canada protège son actif financier. N'oubliez pas que le Régime de pensions du Canada n'est

pas seulement un programme fédéral. Les gouvernements fédéral et provinciaux, représentés par leurs ministres des Finances respectifs, sont les responsables du régime, mais celui-ci ne reçoit pas de financement gouvernemental. Il est financé uniquement par les travailleurs canadiens et leurs employeurs. Le seul financement provenant des gouvernements se présente sous la forme des cotisations qu'ils versent en tant qu'employeurs.

Par conséquent, les cotisations au Régime de pensions du Canada ne font pas partie des recettes gouvernementales consolidées. Le fonds de réserve n'est pas un actif gouvernemental, et il est protégé par des garanties juridiques. Il appartient aux 16 millions de Canadiens et de Canadiennes – comme vous et moi – auxquels on a promis des retraites à l'avenir. L'actif du RPC se trouve dans un fonds distinct et ne peut servir à une fin autre qu'administrer le régime, verser les prestations de retraite ou effectuer des placements.

L'Office ne fait des placements que depuis cinq ans et demi mais, en ce laps de temps, il a établi une base solide en vue de réaliser son but qui est d'accroître le fonds de réserve du Régime de pensions du Canada.

Comme vous pouvez le voir, la valeur de l'actif total du Régime de pension du Canada est passée de 44 milliards de dollars en 1999, l'année où nous avons commencé nos activités, à un peu plus de 73 milliards de dollars au 30 juin dernier, date de notre dernier rapport financier. En 1999, la totalité du portefeuille du RPC consistait en obligations d'État de 20 ans et en titres d'État à court terme. Au 30 juin dernier, les obligations et titres d'État à court terme représentaient un peu plus de 49 pour cent de l'actif. Les 51 pour cent restants étaient constitués d'actions de sociétés cotées en bourse et d'autres placements gérés par l'Office. Je vais revenir sous peu sur ces placements et sur la manière dont nous avons diversifié le portefeuille du RPC. (Fonds de réserve du RPC et évolution prévue de l'actif)

La croissance prévue que vous voyez ici est fondée sur l'excédent des cotisations sur le montant nécessaire pour financer les prestations de retraite courantes, augmenté du revenu de placement. On prévoit que la valeur du Régime de pensions du Canada atteindra environ 190 milliards de dollars dans les dix prochaines années.

Vous voyez aussi dans ce diagramme ce que l'on appelle la période de transition. Par suite de modifications du *Régime de pensions du Canada* et de notre loi directrice auxquelles les provinces ont donné leur accord, les 36 milliards de dollars de liquidités et d'obligations détenues par Ottawa sont progressivement transférées à l'Office sur une période qui se terminera pendant l'exercice 2007.

Les rentrées de fonds supplémentaires provenant des cotisations ont des répercussions importantes pour l'Office. Comme les cotisations seront supérieures aux prestations, nous disposons d'une période de 17 ans avant d'être obligés de fournir un revenu de placement pour financer les retraites. Nous pouvons donc nous permettre d'être patients à titre d'investisseurs.

Du point de vue de notre stratégie de diversification, cela signifie que nous pouvons investir non seulement dans des actions de sociétés cotées en bourse, mais aussi dans des placements moins liquides susceptibles de rapporter davantage, comme les actions de sociétés fermées, l'immobilier, l'infrastructure et le capital-risque.

Pourquoi diversifier l'actif du Régime de pensions du Canada? La raison est simple.

Ce diagramme sur le risque et le rendement illustre l'explication. L'axe vertical représente le taux de rendement. Plus on va vers le haut, plus le rendement augmente. L'axe horizontal représente le risque. Plus on va vers la droite, plus le risque augmente.

J'aimerais attirer votre attention sur la ligne rouge au milieu de la diapositive. Elle représente le taux de rendement de quatre pour cent au-dessus de l'inflation nécessaire pour assurer la viabilité du RPC à long terme.

Les obligations et les titres de créance à court terme se trouvent dans le quadrant inférieur gauche. Leur risque est faible et leur rendement aussi. Mais ils se trouvent au-dessous de la ligne des quatre pour cent. Leur rendement ne sera donc pas suffisant pour assurer la pérennité du régime.

Au-dessus de la ligne, vous voyez d'autres types de placements, à savoir les actions de sociétés ouvertes et fermées ainsi que les placements à rendement réel. Ils sont relativement plus risqués, mais ils peuvent produire le rendement plus élevé nécessaire à la viabilité du régime. Nous devons donc diversifier l'actif en optant pour ce genre de placements. C'est ce que nous faisons en prenant des décisions de placement prudentes, conformément aux politiques de placement détaillées et aux directives de gestion du risque que nous avons élaborées.

Compte tenu de ces limites, nous pensons atteindre un taux de rendement à long terme de 4,5 pour cent au-dessus de l'inflation, soit légèrement supérieur au taux de rendement minimal de quatre pour cent qui, selon l'actuaire en chef, est nécessaire pour assurer la viabilité du régime à long terme.

Comme vous le montre ce diagramme, nous avons déjà accompli des progrès considérables dans la diversification du fonds de réserve du RPC. En 2000, les obligations et les liquidités représentaient 95 pour cent de l'actif total, les cinq pour cent restants étant investis dans des actions de sociétés cotées en bourse. Au mois de juin dernier, le tableau était très différent. Les obligations et les liquidités constituent à présent moins de la moitié de l'actif, le reste consistant pour la plupart en actions de sociétés cotées en bourse et une petite partie – environ quatre pour cent – étant investie dans des actions de sociétés fermées, de l'immobilier et de l'infrastructure.

Le rendement du fonds de réserve du Régime de pensions du Canada a été très bon pendant l'exercice 2004, terminé le 31 mars. Le fonds a rapporté un revenu de placement de 10,3 milliards de dollars, soit un taux de rendement de 17,6 pour cent.

Si on y ajoute les 4,6 milliards de cotisations de travailleurs et d'employeurs dont le régime n'a pas besoin pour verser les prestations de retraite courantes, le fonds de réserve du RPC s'est accru de 14,9 milliards de dollars pour atteindre 70,5 milliards de dollars.

Je tiens cependant à préciser qu'un taux de rendement de 17,6 pour cent est exceptionnel et que ce n'est pas un résultat que nous nous attendons à atteindre chaque année. En fait, cela ne se produira que rarement.

Comme nous plaçons une partie importante de l'actif dans des actions de sociétés cotées en bourse, nous sommes naturellement exposés à la volatilité à court terme qui caractérise les marchés boursiers. Pendant l'exercice 2003, lorsque ceux-ci étaient déprimés, nous avons essuyé une perte de 1,1 milliard de dollars, soit un taux de rendement négatif de 1,5 pour cent.

Comme vous le voyez sur ce diagramme, le rendement trimestriel en dollars peut fluctuer aussi largement que les résultats annuels. Notez, par exemple, la variation considérable entre le dernier trimestre de l'exercice 2004 et le premier trimestre de l'exercice en cours. Un gain net de placement de quelque 2,3 milliards de dollars a vite été suivi d'une perte nette de placement de 227 millions de dollars.

Évidemment, les fluctuations à court terme des marchés financiers se répercutent sur le portefeuille, mais elles n'ont aucun effet sur les retraites courantes, ni sur notre stratégie à long terme visant à assurer la pérennité du régime.

Les variations de pourcentage sont elles aussi marquées d'un trimestre à l'autre, mais pas autant que les fluctuations en dollars.

Cependant, même si les résultats à court terme sont volatils, à moyen terme, ils produisent le rendement auquel nous nous attendions. Depuis cinq ans que l'Office est en exploitation, le rendement annuel de son actif géré a dépassé les quatre pour cent au-dessus de l'inflation nécessaires à la pérennité du RPC.

Nous sommes donc sur la bonne voie pour atteindre notre objectif à long terme, qui est un taux de rendement annuel moyen de 4,5 pour cent au dessus de l'inflation.

Donc, si les résultats à court terme peuvent sembler préoccupants, les résultats à long terme seront solides. Or, nous sommes axés sur le long terme, sur l'acquisition de placements qui produiront un taux de rendement supérieur, du moment que nous sommes patients. Compte tenu de cet horizon éloigné, nous pensons que le rendement des actions de sociétés ouvertes et des actions de sociétés fermées sera nettement supérieur à celui des obligations.

Les obligations resteront cependant un élément important du fonds de réserve du Régime de pensions du Canada. En effet, les dernières obligations d'État non négociables qui sont progressivement transférées à l'Office et confiées à nos soins n'arriveront pas à échéance avant 2033. Cependant, étant donné les possibilités de rendement plus élevé qu'offrent les autres types de placements, nous continuerons de diversifier le portefeuille afin d'assurer sa croissance à long terme.

Tout en accordant la place la plus importante aux actions de sociétés ouvertes, nous continuerons de développer les placements dans d'autres catégories d'actif. Par exemple, nous aimerions investir jusqu'à 20 pour cent de l'actif total du RPC dans des actions de sociétés fermées, de l'immobilier et de l'infrastructure – en affectant un maximum de 10 pour cent à l'une ou l'autre de ces catégories d'actif.

Pour l'instant, ces catégories représentent ensemble à peine quatre pour cent de l'actif total; nous disposons donc d'une importante marge de manœuvre pour les développer. Dans le cas des actions de sociétés fermées, nous avons affecté plus de six milliards de dollars à plus de 46 sociétés en commandite. Pour ce qui est des fonds effectivement placés, nos partenaires ont déjà prélevé environ deux milliards de dollars, qu'ils ont investis dans des centaines d'entreprises fermées.

Comme je vous l'ai dit, nous aimons les actions de sociétés fermées parce que nous pensons que leur taux de rendement corrigé du risque peut être supérieur à celui des actions de sociétés ouvertes, bien qu'il faille parfois attendre plusieurs années avant de voir les rentrées de fonds se concrétiser. Encore une fois, cependant, nous avons le temps.

De même, nous estimons judicieux de constituer un portefeuille d'immobilier et d'infrastructure parce que ces placements permettent de diversifier le fonds de réserve et que leur rendement prévu est supérieur à long terme à celui des obligations.

Comme la valeur de ces placements tend à augmenter avec l'inflation globale, elle suit en général l'accroissement possible du passif du Régime de pensions du Canada.

Tout en ayant pour but, en investissant dans des actions de sociétés ouvertes, de réaliser un rendement supérieur à celui que nous pourrions atteindre en comptant uniquement sur des obligations, nous cherchons aussi à constituer un portefeuille efficient et diversifié dans de nombreux secteurs d'activité, au Canada et à l'étranger.

Outre des actions, nos placements sur les marchés publics peuvent comprendre des dérivés, des bons du trésor et d'autres instruments du marché monétaire, des fonds cotés en bourse et des obligations à rendement réel.

Pendant nos quatre premiers exercices, nous avons acquis des actions de sociétés ouvertes en recourant à la méthode classique du placement indiciel passif. Cependant, cette approche peut donner lieu à une surconcentration dans des actions ou des secteurs particuliers, et la composition des indices produit un portefeuille dont la corrélation avec notre passif n'est pas optimale. C'est pourquoi nous avons décidé de structurer nous-mêmes notre portefeuille passif selon une conception fondée sur les secteurs économiques mondiaux. L'évolution de ce nouveau portefeuille correspond mieux à celle de notre passif.

Nous avons aussi pris les premières mesures visant à gérer de manière active une partie de notre portefeuille d'actions de sociétés ouvertes, en nous adressant à certains des gestionnaires de placements les plus respectés au monde. Nous espérons élargir ce programme, bien qu'il reste modeste par rapport à l'ensemble du portefeuille d'actions passif.

Il importe aussi de noter que, malgré son histoire encore brève, l'Office joue déjà un rôle important sur la scène canadienne du capital-risque. Dans le cadre de notre programme de capital-risque, nous avons affecté plus de 550 millions de dollars à des commandités qui investissent au Canada. Cela fait de l'Office l'un des plus grands réservoirs de capital-risque au Canada.

Nos fonds sont investis principalement dans des sociétés en démarrage qui en sont encore au stade de la mise au point de leurs produits et de leurs services. Ces entreprises offrent des perspectives de revenus d'ici quelques années. Nous investissons aussi dans des entreprises à des stades plus avancés qui produisent des revenus et qui pourront devenir rentables d'ici un an ou deux.

M^{me} Cook-Bennett et moi avons fait un large tour d'horizon, même s'il a été bref, et nous espérons que ces renseignements vous aideront à comprendre le travail de l'Office. Nous sommes fiers de ce que nous avons accompli en un laps de temps relativement court. Le conseil a bénéficié dès le départ d'une structure de gouvernance solide qui assure l'équilibre entre indépendance et l'obligation de rendre des comptes. Nous avons de la chance de travailler au sein de cette structure à la diversification et à la croissance du Régime de pensions du Canada en votre nom.

La question que nous entendons le plus souvent est la suivante : y aura-t-il encore de l'argent quand je prendrai ma retraite?

La réponse est un oui on ne peut plus affirmatif. Les Canadiens peuvent compter sur le Régime de pensions du Canada. Le temps joue littéralement en notre faveur, et nous en tirons le meilleur parti en appliquant des méthodes saines et prudentes pour prendre des décisions de placement qui contribueront à assurer la pérennité du Régime de pensions du Canada pour les générations à venir.

Nous vous remercions d'être venus aujourd'hui. Nous aimerions maintenant vous inviter à nous poser vos questions éventuelles.