



Téléphone : (514) 847-5901  
Télécopieur : (514) 847-5445

Le 10 septembre 2012

Me Anne-Marie Beaudoin  
Secrétaire de l'Autorité  
Autorité des marchés financiers  
800, square Victoria, 22e étage  
C.P. 246, tour de la Bourse  
Montréal (Québec) H4Z 1G3

Objet : Document de consultation publique 25-401 –  
Perspectives de réglementation des agences de conseil en vote

Madame,

Nous avons pris connaissance du document de consultation publique mentionné en objet (le « Document 25-401 ») et nous souhaitons apporter des commentaires sur certaines des questions soulevées dans ce document.

La Caisse de dépôt et placement du Québec (la « Caisse ») souhaiterait plus particulièrement préciser i) l'usage qu'elle fait des services fournis par les agences de conseil en vote et ii) formuler des commentaires sur une réglementation éventuelle de ces agences.

**i) Recours de la Caisse aux agences de conseil en vote  
(Questions 1 à 7 et 18 à 21)**

La Caisse est l'un des plus importants investisseurs institutionnels au Canada. Chaque année, elle analyse toutes les questions soumises aux assemblées d'actionnaires des entreprises cotées dans lesquelles elle a un investissement.

Au cours de l'année 2011, la Caisse a ainsi voté sur 48 001 résolutions.

Toutes les positions de vote de la Caisse dans des sociétés canadiennes et américaines sont publiées sur son site Web ([www.lacaisse.com](http://www.lacaisse.com)).

Afin de mettre en contexte les commentaires de la Caisse sur le Document 25-401, il convient de rappeler que la Caisse est un *investisseur qualifié* qui, à ce titre, ne bénéficie pas de certaines protections de la réglementation en valeurs mobilières. À titre d'exemple, un placement effectué auprès de la Caisse ne sera pas assujéti à l'exigence du prospectus et se fera sous l'égide d'une dispense puisqu'on considère que la Caisse est un investisseur qui est en mesure de jauger de la rentabilité d'un investissement même en l'absence d'un prospectus.

Lorsque la Caisse exerce son droit de vote, elle bénéficie de ressources suffisantes lui permettant de saisir l'ensemble des enjeux liés à une résolution.

En effet, l'exercice du droit de vote à la Caisse est effectué par une équipe interne pour les assemblées d'actionnaires de sociétés canadiennes et américaines<sup>1</sup>. Certaines résolutions, si la complexité du sujet l'exige, feront l'objet de consultations à l'interne.

La Caisse a recours aux services des agences de conseil en vote pour alimenter sa réflexion lorsqu'elle se positionne par rapport à une résolution quelconque. Ce faisant, elle retient les services de plus d'une agence de conseil en vote.

Les recommandations fournies par ces agences, au même titre que les documents d'information des sociétés publiques et l'analyse de ses gestionnaires et personnel expert sont des outils qui, ensemble, permettent à la Caisse d'exercer son droit de vote de façon éclairée.

La Caisse procède à ses propres analyses et décide du vote sans qu'il ne soit nécessairement le même que celui recommandé par les agences de conseil en vote.

## **ii) Réglementation des agences de conseil en vote (Questions 14 à 17)**

La Caisse reconnaît l'utilité de ces agences qui contribuent à un meilleur exercice du droit de vote.

La Caisse est néanmoins sensible aux préoccupations exprimées par certains participants au marché et plus spécifiquement les préoccupations de conflits d'intérêts potentiels.

En effet, la Caisse est d'avis que les agences de conseil de vote sont susceptibles d'être exposées à des conflits d'intérêts. Ces conflits découlent notamment du fait que ces agences :

---

<sup>1</sup> Pour les entreprises à l'international, le vote est effectué par un fournisseur externe, selon les politiques et les directives de la Caisse. La Caisse a ainsi engagé une agence de conseil en vote qui est responsable de voter les résolutions pour les entreprises conformément à la politique de la Caisse sur l'exercice du droit de vote (disponible sur son site Internet).

1. Offrent des services à des émetteurs et, simultanément, fournissent aux investisseurs des recommandations de vote sur les pratiques de ces mêmes émetteurs; et/ou
2. Offrent des services de conseil en droit de vote à divers investisseurs et, simultanément, fournissent des recommandations de vote sur des propositions soumises dans certains cas par ces mêmes investisseurs.


La Caisse est d'avis que la façon d'y remédier est d'interdire à ces agences de se placer dans une situation de conflits d'intérêts. La Caisse comprend que certaines agences de conseil en vote s'abstiennent de fournir des services-conseils aux émetteurs et se consacrent à la fourniture de recommandations de votes aux actionnaires.

Le conflit qui découlerait de la fourniture de services à un actionnaire et de la recommandation de votes sur des propositions soumises par ce même actionnaire serait gérable par l'imposition d'une obligation de divulguer ce conflit.

L'intervention réglementaire si elle devenait l'option retenue à l'issue de la consultation des autorités en valeurs mobilières devrait, de l'avis de la Caisse, se limiter à imposer les restrictions énumérées ci-dessus.

Par ailleurs les préoccupations exprimées dans le Document 25-401, de l'avis de la Caisse, s'insèrent dans un contexte problématique plus large à l'égard du système de vote des procurations. Ces préoccupations pourraient donc être abordées dans une revue plus globale des inefficacités et lacunes quant à l'intégrité du système dans son ensemble.

Veuillez agréer, Madame, l'expression de nos sentiments les plus distingués.

  
Ginette Depelteau,  
Vice-Présidente principale,  
Politiques et Conformité