



Téléphone : (514) 847-2898
Télécopieur : (514) 281-5203

PAR COURRIER ÉLECTRONIQUE

Le 29 mai 2012

Monsieur Robert Day
Directeur, Planification des activités
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
20, rue Queen Ouest
19^e étage, C.P. 55
Toronto (Ontario) M5H 3S8

Objet : Énoncé des priorités pour l'exercice 2012-2013
de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario

Monsieur,

Nous vous remercions de nous avoir permis de transmettre nos commentaires à la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (la « CVMO ») en réponse à l'Énoncé des priorités pour l'exercice 2012-2013 de la CVMO, dont la version provisoire a été diffusée pour commentaires le 30 mars 2012 (la « version provisoire de l'Énoncé de priorités »).

La Caisse de dépôt et placement du Québec est une institution financière qui gère des fonds provenant principalement de régimes de retraite et d'assurances publics et privés. Son actif net s'élève à 159,0 G\$ au 31 décembre 2011. Un des plus importants gestionnaires de fonds institutionnels au Canada, la Caisse investit dans les grands marchés financiers et sous forme de placements privés et d'investissements immobiliers.

Nous souhaitons particulièrement commenter une section de la version provisoire de l'Énoncé de priorités, laquelle est intitulée Objectif n^o 1 – Assurer une réglementation adaptée. Cette section se lit en partie comme suit :

- *Améliorer le système de vote par procuration en :*
 - *menant une analyse empirique visant à examiner les préoccupations soulevées au sujet de l'imputabilité, de la transparence et de l'efficacité du système de vote*
 - *facilitant les discussions entre les participants du marché au sujet de l'amélioration du fonctionnement du système de vote par procuration en tenant compte des besoins et des préoccupations des investisseurs de détail*

- *travaillant avec les ACVM à revoir le rôle des conseillers en matière de procuration au sein de nos marchés financiers, en recueillant les commentaires des émetteurs, des investisseurs et des autres participants du marché*

[Traduction]

Nous pensons que des améliorations du système de vote par procuration sont souhaitables depuis longtemps, en plus d'être essentielles à la crédibilité du vote des actionnaires. Ainsi, nous aimerions répondre à chacun des points énoncés ci-dessus.

- Nous convenons que la CVMO ou les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les « ACVM ») doivent réaliser un examen empirique du système. Nous insistons sur la nécessité que cet examen soit indépendant. Nous entendons par cela qu'il doit être réalisé par des tiers indépendants des fournisseurs de services tiers qui gèrent le système de vote par procuration. Nous craignons que les autorités en valeurs mobilières aient été trop dépendantes face à ces tiers fournisseurs de services relativement à l'information sur la gestion du système de vote par procuration et aux problèmes pouvant exister. Chacun de ces fournisseurs contribue considérablement à la gestion du système, mais ils sont également très parties prenantes du modèle actuel et des changements qui pourraient y être apportés. La CVMO doit comprendre les problèmes pouvant exister sans égard aux préoccupations de ceux dont l'entreprise dépend du système. Un examen indépendant entraînera des dépenses élevées, mais en l'absence d'un tel examen, nous ne croyons pas que la CVMO sera en mesure d'évaluer l'intégrité du système.
- Bien que nous reconnaissons qu'il soit toujours utile de favoriser les discussions entre les participants du marché, nous croyons que le temps de la CVMO serait mieux employé à l'évaluation indépendante du système. De plus, l'un des plus importants fournisseurs de services tiers du système (Broadridge) n'est pas un participant du marché. La CVMO et les ACVM ont intégré les différents fournisseurs de services aux groupes de travail et aux séances de consultation portant sur le système de vote par procuration au fil des ans. Répéter cet exercice à cette étape-ci ne constituerait pas le meilleur emploi du temps des membres du personnel de la CVMO. De plus, des initiatives du secteur privé destinées à favoriser ces mêmes discussions sont actuellement en cours.
- Le rôle des conseillers en matière de vote par procuration ne constitue pas un sujet de préoccupation pour nous. Les nombreux services qu'ils offrent sont utiles. Nous sommes intéressés à connaître leurs recommandations au sujet du vote, mais nous évaluons soigneusement les questions sur lesquelles nous sommes habilités à voter et nous exerçons nos votes comme nous le jugeons approprié.

En résumé, nous croyons qu'un examen systémique indépendant constituerait l'apport le plus utile de la CVMO pour l'amélioration du système de vote par procuration et que seules la CVMO ou les ACVM ont le pouvoir de réaliser un examen qui sera crédible aux yeux de tous ceux qui portent de l'intérêt à l'intégrité du système.

En outre, cet examen permettra à la CVMO ou aux ACVM de se pencher sur les autres questions qui devraient, selon nous, être prioritaires à court terme. La première question est celle de s'assurer de rapprocher les listes de porteurs inscrits habilités à voter aux assemblées qui sont soumises par des intermédiaires en réponse à un avis de la date limite d'inscription, de façon à ce qu'une seule personne puisse donner des instructions de vote à l'égard de chaque action. La deuxième question est de veiller à ce que les porteurs inscrits reçoivent de l'émetteur (ou d'intermédiaires s'il y a lieu) la confirmation que leurs instructions de vote ont été reçues et enregistrées à l'assemblée.

Nous tenons à vous remercier de nouveau de nous avoir donné l'occasion de commenter la version provisoire de l'Énoncé des priorités. Si vous avez des questions, veuillez communiquer avec Ginette Depelteau, vice-présidente principale, Politique et conformité au 514-847-5901 ou à gdepelteau@lacaisse.com.

Nous vous prions d'agréer, Monsieur, l'expression de nos sentiments distingués.



Marie Giguère
Première vice-présidente,
Affaires juridiques et Secrétariat

TRANSLATION

BY EMAIL

May 29, 2012

Robert Day
Manager, Business Planning
Ontario Securities Commission
20 Queen Street West
19th Floor, Box 55
Toronto, Ontario M5H 3S8

Subject: Ontario Securities Commission– 2012-2013 Statement of Priorities

Thank you for the opportunity to provide comments to the Ontario Securities Commission (the "OSC") in response to the OSC's 2012-2013 Statement of Priorities released in draft for comment on March 30, 2012 (the "Draft Statement of Priorities").

The Caisse de dépôt et placement du Québec is a financial institution that manages funds primarily for public and private pension and insurance plans. As at December 31, 2011, it held \$159.0 billion in net assets. As one of Canada's leading institutional fund managers, the Caisse invests in major financial markets, private equity and real estate.

We would like to comment in particular on one section of the Draft Statement of Priorities set out under Goal #1 – Deliver Responsive Regulation. That section reads in part as follows:

- *Improve the proxy voting system by:*
 - *conducting an empirical analysis to review concerns raised about the accountability, transparency and efficiency of the voting system*
 - *facilitating discussions amongst market participants on improving the functioning of the proxy system, taking into account the needs and concerns of retail investors, and*
 - *working with the CSA to review the role of proxy advisers in our capital markets by soliciting feedback from issuers, investors and other market participants*

In our view, improvements to the proxy voting system are long overdue and are critical to the credibility of shareholders' votes. We would therefore like to respond to each of the points set out above.

- We agree that the OSC (or the Canadian Securities Administrators (the CSA)) should conduct an empirical review of the system. We emphasize that this review must be an independent review. By that we mean that the party conducting the review must be independent of the third party service providers who operate the proxy voting system. We are concerned that securities regulatory authorities have been too dependent on these third party service providers for information about the operation of the proxy voting system and the problems that may exist. While each of these providers makes a significant contribution to the operation of the system, they are also heavily invested in the current model and in any changes that might be made to that model. The OSC must

understand the issues that may exist without regard to the agendas of those whose business is dependent on the system. An independent review will require a significant expenditure of funds, but without such a review we do not believe that the OSC will be in a position to evaluate the integrity of the system.

- While we acknowledge that facilitating discussions amongst market participants is always worthwhile, we think the OSC's time would be better used on the independent evaluation of the system. Moreover, one of the most important third party service providers in the system (Broadridge) is not a market participant. The OSC and the CSA have included the various service providers in working groups and consultation sessions relating to the proxy voting system over the years. Repeating this exercise at this point would not be the best use of OSC staff's time. Moreover, there are private sector initiatives currently underway that are seeking to facilitate these same discussions.
- We are not concerned about the role of proxy advisers. They provide a number of valuable services. While their voting recommendations may be a matter of interest to us, we evaluate matters on which we are entitled to vote carefully and cast our votes as we consider appropriate.

In summary, we believe that an independent systemic review is the most valuable contribution the OSC could make to improve the proxy voting system, and only the OSC or the CSA have the authority to conduct a review that will be credible for everyone with an interest in the integrity of system.

Moreover, this review will allow the OSC or CSA to address the other two issues which we believe should be short term priorities. The first is ensuring that the lists of beneficial holders entitled to vote at a meeting that are submitted by intermediaries in response to a notice of record date must be fully reconciled so that only one person may provide voting instructions with respect to each share. The other is ensuring that beneficial holders must receive confirmation from the issuer (through intermediaries as appropriate) that their voting instructions have been received and recorded at the meeting.

Thank you again for this opportunity to comment on the Draft Statement of Priorities. Should you have any questions, please contact Ginette Depelteau, Senior Vice-President, Policies and Compliance at 514 847-5901 or gdepelteau@lacaisses.com

Yours sincerely

Marie Giguère
Executive Vice-President,
Legal Affairs and Secretariat