



La gouvernance d'entreprise

de l'Office d'investissement du Régime de pensions du Canada

La gouvernance d'entreprise : le point de vue d'un investisseur

Exposé

de

John A. MacNaughton

Président et chef de la direction

de l'Office d'investissement du Régime de pensions du Canada

au

congrès annuel 2003 de Moody's Investors Service

sur le financement des entreprises

26 juin 2003

Bonjour, Mesdames et Messieurs. Je vous suis d'autant plus reconnaissant de m'avoir invité à vous parler à l'occasion de votre congrès que la gouvernance d'entreprise continue à faire les manchettes et demeure un des sujets les plus importants dans le milieu des affaires aujourd'hui.

Ce n'est pas pour autant un sujet nouveau. On en trouve une des premières mentions au chapitre 16 de l'Évangile selon Saint Luc, dans la parabole de l'intendant malhonnête qui est réprimandé pour avoir dilapidé les biens de son maître. La morale de l'histoire est qu'on ne peut à la fois servir Dieu et l'argent, mais cette parabole rappelle aussi explicitement qu'il faut tenir les intendants à l'œil. Comme elle le dit, « celui qui est trompeur pour une toute petite affaire est trompeur aussi pour une grande ».

Nous avons réappris cette leçon biblique à une vitesse étourdissante ces derniers temps. La révélation de ceux qui ont été trompeurs pour de grandes affaires a vite été suivie d'une vague de réformes en Amérique du Nord et en Europe – en un clin d'œil, les excès d'Enron et de WorldCom ont fait place aux correctifs de la loi *Sarbanes-Oxley*.

Les législateurs et les autorités de réglementation interviennent beaucoup plus qu'auparavant. De nombreuses entreprises réagissent de manière positive en modifiant leurs pratiques de gouvernance afin d'obliger leur conseil d'administration et leur direction à rendre davantage de comptes aux propriétaires-actionnaires. Les agences de notation, comme Moody's, intègrent l'analyse de la gouvernance dans leurs évaluations globales des entreprises.

La réforme ne s'est pas fait attendre, parce que les abus ébranlaient la confiance des investisseurs dans les marchés financiers. La nécessité du changement était d'autant plus urgente que les scandales financiers coïncidaient avec un marché baissier.

La réforme de la gouvernance d'entreprise a fait beaucoup de progrès en peu de temps.

L'intérêt accru pour la qualité de la gouvernance n'est pas une mode passagère. C'est une nécessité. Un débat sain et ouvert s'est engagé sur les pratiques de gouvernance et la manière de les formuler.

Ce débat porte non seulement sur les règles de base et les codes de conduite des conseils d'administration et des équipes de direction des sociétés ouvertes, mais aussi sur des questions plus vastes concernant la présentation de l'information financière et les normes comptables. Ces sont tous les aspects du comportement des entreprises – et non pas seulement le caractère apparemment inadéquat de celui-ci – qui alimentent la discussion. Il faut trouver des solutions à plusieurs problèmes complexes.

Il convient aussi de se rappeler qu'une bonne gouvernance d'entreprise n'est pas un objectif bien défini que l'on peut oublier une fois qu'on l'a atteint. C'est un processus en évolution.

On ne parvient pas non plus à une bonne gouvernance en établissant une règle précise pour chaque cas. Il n'existe pas de liste de contrôle qui garantit des normes élevées. C'est peut-être parce que la gouvernance d'entreprise est autant une question de culture que de structure et qu'il s'agit autant de l'exemple donné par le conseil d'administration et la direction que des règles qui leur sont imposées.

On peut donc considérer la qualité de la gouvernance comme étant au moins aussi subjective qu'objective. C'est là que réside la difficulté. Les législateurs, les autorités de réglementation, les administrateurs, les gestionnaires, les groupes sectoriels, les agences de notation et les investisseurs essaient tous, à leur manière, de déterminer ce qui serait un bon modèle de gouvernance, ce qu'on peut en attendre de positif pour les entreprises et leurs investisseurs – et,

ce qui est peut-être aussi important, ce qu'on ne peut pas en attendre. Il y a une foule de questions, dont beaucoup n'ont pas reçu de réponse claire.

Presque tout le monde s'entend pour dire qu'un changement constructif est non seulement nécessaire mais possible. Beaucoup ne se contentent pas de parler d'améliorer la gouvernance d'entreprise; ils s'en occupent. J'ai déjà mentionné la loi *Sarbanes-Oxley*. Les autorités de réglementation de Grande-Bretagne aussi examinent de près l'adéquation de leurs lois.

Au Canada, nous assistons à des initiatives de réforme de la part des gouvernements fédéral et provinciaux, du Sénat, de diverses associations et autorités de réglementation et de plusieurs investisseurs institutionnels, à titre collectif et individuel, ainsi que de certains conseils d'administration et équipes de direction qui, à mon avis, ont le courage d'apporter des changements positifs à leurs pratiques de gouvernance.

L'apport de l'Office d'investissement du RPC

Quelle est la position de l'Office d'investissement du RPC à cet égard? À titre d'investisseur institutionnel au mandat unique, l'Office tient à offrir des suggestions judicieuses pour résoudre certains des dilemmes auxquels nous sommes confrontés en matière de gouvernance. Nous pensons que nous pouvons contribuer à des réformes qui renforceront la gouvernance d'entreprise, ce qui aura pour effet d'accroître la valeur pour les actionnaires. Au fil du temps, une meilleure gouvernance d'entreprise suscitera aussi un regain de confiance dans les marchés financiers.

J'aimerais vous parler aujourd'hui des deux principales manières dont nous pensons pouvoir contribuer à ce résultat. La première est notre modèle de gouvernance, qui renforce notre capacité de nous acquitter de notre mission. La deuxième est la manière dont nous exerçons nos droits de vote afin de contribuer de manière positive au changement.

Nous gérons à l'heure actuelle 17,5 milliards de dollars au nom des 16 millions de bénéficiaires et de cotisants du RPC. On prévoit que ce montant passera à 80 milliards de dollars d'ici 2006 et à environ 160 milliards de dollars d'ici 2013.

Cet argent est placé conformément à un mandat bien précis : contribuer à la solidité financière à long terme du Régime de pensions du Canada en investissant en vue d'un rendement maximal tout en évitant des risques de perte indus.

Nous avons environ 18 ans devant nous avant d'avoir à verser un revenu de placement au Régime de pensions du Canada. À l'Office, nous sommes des investisseurs patients, soucieux de réaliser à long terme un rendement supérieur ajusté au risque.

Nous voulons investir dans des sociétés dotées d'un conseil d'administration fort et d'une équipe de direction compétente qui ont une vision convaincante à long terme et qui ont à cœur d'agir dans l'intérêt de l'entreprise et des actionnaires.

Notre objectif n'est pas de réaliser un profit rapide et de retirer nos fonds pour les placer ailleurs. Nous sommes heureux de conserver nos actions longtemps et d'aider ainsi les entreprises à réaliser leurs buts.

Il me semble que le mandat de l'Office, son potentiel de croissance et les intérêts des Canadiens sont tout à fait compatibles avec la recherche des normes de gouvernance d'entreprise les plus élevées possible.

À notre avis, l'amélioration de la gouvernance permettra aux sociétés ouvertes de produire des gains constants de valeur à long terme pour les actionnaires.

Nous pensons que l'Office peut donner l'exemple parce que nous avons la chance d'avoir un cadre de gouvernance solide. On n'est pas crédible si on ne pratique pas ce qu'on prêche.

La gouvernance de l'Office d'investissement du RPC

Permettez-moi maintenant de vous parler brièvement du système de gouvernance de l'Office.

Nous pensons que notre structure de gouvernance prévue par la loi fonctionne bien, grâce à la prévoyance des politiques fédéraux et provinciaux qui l'ont conçue. En 1997, dans le cadre de la réforme du Régime de pensions du Canada, ils ont élaboré un modèle de gouvernance qui assure un équilibre entre l'indépendance politique vis-à-vis des gouvernements et une rigoureuse comptabilité publique ainsi que l'obligation de rendre des comptes au Parlement, aux provinces et à la population canadienne.

Nous essayons de trouver un équilibre entre l'indépendance et la responsabilité de plusieurs manières.

Cela commence par un conseil d'administration compétent. Notre loi directrice exige que le conseil d'administration compte « un nombre suffisant de personnes ayant une compétence financière reconnue ou une expérience de travail propre à aider l'Office à accomplir sa mission ». Autrement dit, il faut que le conseil possède les connaissances voulues.

Tout récemment encore, l'idée de rendre la compétence obligatoire était une notion radicale. En le faisant, notre loi directrice était visionnaire.

Le mode de nomination des administrateurs de l'Office est différent de celui des autres sociétés d'État. Dans notre cas, un comité, dont les membres sont nommés par les ministres des Finances fédéral et provinciaux, désigne des candidats, parmi lesquels le ministre fédéral choisit les administrateurs, en consultant les provinces. Notre conseil d'administration est ainsi constitué de professionnels qui possèdent des connaissances en comptabilité, en économie, en actuariat et en services de banque d'affaires – et qui proviennent des secteurs public et privé. Il s'agit de personnes capables, indépendantes, et indépendantes d'esprit.

Notre loi directrice confère en outre au conseil des pouvoirs qui renforcent la séparation entre les gouvernements et nos professionnels du placement. Par exemple, le conseil nomme le chef de la direction et approuve les principales politiques. Il est également chargé de nommer les vérificateurs interne et externe.

Le modèle de gouvernance qui en résulte permet à nos professionnels du placement de prendre des décisions et de s'acquitter de leurs responsabilités fiduciaires envers les travailleurs canadiens sans crainte d'ingérence politique.

Cela n'empêche pas les gouvernements d'avoir amplement l'occasion de voir ce que nous faisons de l'argent des Canadiens. Par exemple, tous les six ans, le ministre fédéral des Finances doit autoriser un examen spécial des contrôles dont font l'objet les livres, registres, systèmes et autres pratiques de l'Office. Cette vérification aura lieu dans les deux prochaines années, en consultation avec les provinces. Le ministre fédéral a aussi le pouvoir discrétionnaire de faire procéder à une vérification spéciale par un cabinet de vérification.

Nous avons instauré tout un ensemble de politiques. Nous nous montrons proactifs en ce qui concerne les questions éthiques, par exemple, en obligeant les administrateurs et les membres du personnel à faire autoriser leurs opérations personnelles sur valeurs par un responsable interne de la conformité. Notre vérificateur externe reçoit des copies des relevés de courtage de

chaque membre du personnel et présente un rapport sur la conformité des opérations au comité de vérification du conseil.

Nous suivons des normes semblables à l'égard de la déclaration des conflits d'intérêts potentiels des administrateurs et des membres de la haute direction. Les administrateurs, par exemple, doivent divulguer toute relation personnelle qui peut sembler compromettre leur indépendance ou leur capacité de prendre une décision impartiale et objective. Ils doivent aussi déclarer toute activité professionnelle susceptible de toucher directement ou indirectement les activités de l'Office.

Parmi nos récentes initiatives d'amélioration de nos normes, citons l'introduction d'une démarche d'autoévaluation de la loyauté des administrateurs et l'examen de nos principes concernant les conflits d'intérêts par des conseillers de l'extérieur. Plus tard cette année, nous annoncerons en outre la nomination d'un conseiller ou d'une conseillère externe sur les conflits d'intérêts potentiels et la déontologie.

Il est gratifiant de pouvoir vous dire qu'une étude récente de la Banque mondiale attribue au Canada et à l'Office les « meilleures pratiques » parmi les caisses de retraite d'État en ce qui concerne les politiques et les pratiques de gouvernance. Nous avons de la chance de pouvoir nous appuyer sur une base aussi solide pour aider à assurer l'avenir des Canadiens pendant leur retraite.

Mais, je tiens à le souligner, il ne s'agit que d'une base, que nous devons constamment améliorer et sur laquelle nous devons construire.

Ce que nous faisons à l'extérieur

C'était là un bref résumé de nos mesures internes de gouvernance. Le deuxième sujet que j'aimerais aborder aujourd'hui est notre activité externe, c'est-à-dire la manière dont nous pouvons utiliser nos droits de vote par procuration pour favoriser des mesures qui amélioreront la valeur à long terme pour les actionnaires.

Nos directives de vote par procuration, qui indiquent dans quel sens nous voterons sur diverses questions de gouvernance d'entreprise qui sont essentielles à la valeur à long terme pour les actionnaires, visent à favoriser une gouvernance axée sur les intérêts des actionnaires.

Ces directives s'appuient sur quelques principes importants : l'alignement des intérêts de la direction sur ceux des actionnaires par le biais de l'actionnariat; la nécessité de viser la valeur à long terme pour les actionnaires; la nécessité d'un comportement éthique; et la diffusion d'une information complète et en temps voulu.

En général, les directives appuient les résolutions qui habilite le conseil d'administration à agir au nom des actionnaires et qui réaffirment l'obligation qu'a la direction de rendre des comptes. Nous usons aussi de l'influence de nos votes pour stimuler la présentation de renseignements permettant d'évaluer l'incidence possible du comportement des sociétés sur les perspectives de placement à long terme.

Nous n'avons pas l'intention d'abandonner les entreprises en vendant les actions de l'Office chaque fois que nous avons le sentiment que ces sociétés n'agissent pas vraiment dans l'intérêt de tous les actionnaires. Dans nos principes et directives de vote par procuration, qui sont publiés dans notre site Web, nous indiquons ce que nous considérons comme une bonne gouvernance, des normes comptables améliorées et des structures financières solides.

Laissez-moi vous donner quelques exemples de directives particulières et vous expliquer ce qui les a motivées.

L'indépendance des administrateurs

Nous sommes en faveur de conseils comptant au moins une majorité d'administrateurs indépendants.

Pourquoi? Parce qu'une gouvernance d'entreprise efficace repose sur le fait que le conseil représente les intérêts véritables de tous les actionnaires. Nous pensons que la meilleure manière d'y parvenir est de veiller à ce que la majorité des administrateurs soient indépendants de la direction.

Par administrateur indépendant, nous entendons une personne qui n'est pas membre de la direction et n'est pas liée par le sang ou le mariage à un membre de la haute direction. Cette personne n'a pas non plus d'intérêt financier personnel ou commercial important à titre de fournisseur de biens ou de services à l'entreprise et n'a pas été au service de celle-ci, à titre de salarié ou de fournisseur important de biens ou de services, depuis au moins trois ans. Elle n'a pas de rapport important, direct ou indirect, avec l'entreprise, si ce n'est sa rémunération à titre d'administrateur et ses actions.

Autrement dit, le jugement de cette personne ne doit pas être compromis par d'autres allégeances, afin qu'elle puisse servir les intérêts véritables de tous les actionnaires.

Il est parfois difficile d'exiger une majorité d'administrateurs indépendants dans le cas d'une entreprise dont les fondateurs sont membres de la haute direction et actionnaires, que ce soit à titre de partenaires commerciaux ou de membres d'une même famille. Mais, à notre avis, toute société qui est cotée en bourse, quelles que soient ses origines et sa taille, doit souscrire aux normes les plus élevées en matière de gouvernance. Elle doit notamment compter une majorité d'administrateurs indépendants.

Naturellement, nous avons adopté cette position en sachant qu'il n'y a en fin de compte aucune garantie que l'indépendance des administrateurs contribuera forcément, ne serait-ce qu'un peu, à la création de valeur à long terme pour les actionnaires. En revanche, ces dernières années, d'abondants éléments de preuve circonstancielle ont montré qu'une piètre gouvernance pouvait faire beaucoup pour détruire la valeur des actionnaires.

Bien sûr, nous préconisons aussi qu'une majorité des membres des comités de vérification, de la rémunération et des nominations/de la gouvernance soient des administrateurs indépendants.

La fonction de vérification

Comme nous pensons que la confiance des investisseurs dépend de l'intégrité de l'information financière présentée par l'entreprise, nous avons aussi établi un certain nombre de directives visant la fonction de vérification.

L'une d'elle prévoit que les comités de vérification devraient compter uniquement des personnes ayant une expertise ou une culture financière. Nous pensons d'ailleurs que l'expertise et la culture financière des membres du comité de vérification devraient être divulguées.

Nous sommes en faveur du renforcement du pouvoir du comité de vérification quant à la nomination et à l'obligation redditionnelle des vérificateurs de l'entreprise. Seul le comité de vérification (agissant au nom du conseil et donc au nom des actionnaires) devrait avoir le pouvoir d'engager et de limoger les cabinets de vérification. Les cabinets de vérification, pour leur part, devraient être pleinement responsables devant le comité de vérification.

Nous appuyons la divulgation, dans le rapport annuel de l'entreprise, de tous les honoraires de vérification, de services liés à la vérification et de services autres que la vérification versés à chaque cabinet de vérification.

Nous sommes également en faveur de la présentation d'informations plus détaillées sur les politiques et procédures de vérification de la société.

Le comité de vérification devrait communiquer le processus qu'il suit pour rencontrer les cabinets de vérification sans que la direction soit présente. Il devrait aussi communiquer les politiques et procédures suivies par la société pour examiner et approuver les politiques de gestion des risques et assurer le respect des exigences légales et réglementaires, ainsi que celles concernant la présentation de l'information financière dans des communiqués financiers et le rapport annuel.

Les options d'achat d'actions

Cependant, lorsque nous avons publié, pour la première fois, nos directives de vote par procuration, c'est notre opposition à l'octroi d'options d'achat d'actions aux administrateurs et aux membres de la direction et du personnel qui a le plus retenu l'attention. Ces options posent des problèmes à plusieurs égards, notamment leur efficacité du point de vue de l'alignement des intérêts du conseil et de la direction sur ceux des actionnaires. Les options peuvent avoir un effet de dilution sur les actions en circulation, et elles tendent à inciter la direction à se concentrer sur le rendement à court terme. Nous nous inquiétons en outre du fait qu'elles servent de primes en espèces, au lieu d'inciter à l'actionnariat, et de la complexité des problèmes comptables qu'elles suscitent.

Même si de nombreux aspects de l'octroi d'options d'achat d'actions peuvent être améliorés, et qu'ils le sont, nous restons convaincus que cette forme de rémunération est inférieure à l'actionnariat direct. C'est pourquoi nos directives appuient l'octroi aux cadres supérieurs d'actions à la valeur du marché, qui font partie de leur rémunération totale. Nos directives sont aussi en faveur d'un actionnariat minimal et d'une période de détention obligatoire d'un minimum d'actions, le tout exprimé en multiple du salaire annuel de base pendant toute la période d'emploi d'un cadre.

Nous croyons que ces octrois d'actions devraient être liés à la réalisation d'objectifs à long terme. Nous pensons aussi que le fait de lier le minimum des actions détenues à un multiple du salaire de base offre aux cadres supérieurs la possibilité de liquider leurs actions excédentaires pour subvenir à des besoins personnels tout en maintenant un lien étroit avec les intérêts à long terme des actionnaires.

Nous sommes en faveur de la présentation d'une information complète sur les régimes de rémunération et d'actionnariat des cadres, quelles qu'en soient les modalités précises. Il en va de même pour la rémunération et l'actionnariat des administrateurs.

Résumé des principes et des directives

Je n'ai cité ici que quelques exemples de nos directives, qui en comptent une cinquantaine, mais je pense qu'ils vous donnent une idée du but que nous poursuivons. Je devrais d'ailleurs ajouter que, à part la position que nous avons adoptée au sujet des options, il n'y a pas grand chose d'original dans nos directives. Tout ce que nous avons fait, c'est reprendre certains thèmes déjà formulés en les poussant plus loin.

Nous avons rédigé un document qui se veut clair et exhaustif.

Comme je l'ai dit plus tôt, nous appartenons à un large mouvement visant à améliorer la gouvernance d'entreprise, qui regroupe législateurs, autorités de réglementation, dirigeants d'entreprise, universitaires et investisseurs. Aucun groupe ne trouvera à lui seul toutes les réponses. Nous devons travailler de concert.

Cela ne veut pas dire qu'il n'y a pas des différences d'opinion légitimes quant à la manière dont il faut procéder. Des personnes réfléchies parviennent en effet à des conclusions différentes sur certaines questions de gouvernance. Je ne vous citerai ici que trois exemples : les régimes de protection des droits des actionnaires, les options d'achat d'actions et la retraite obligatoire des administrateurs.

Les régimes de protection des droits des actionnaires

Dans de nombreux documents portant sur le vote par procuration, les régimes de protection des droits des actionnaires, que l'on désigne aussi parfois sous l'appellation peu flatteuse de « pilules empoisonnées », sont considérés comme un moyen pour les administrateurs et la direction de chercher à se retrancher. Notre point de vue est différent. Nous pensons que ces régimes ont plus de chances de servir à gagner du temps, habituellement pour obtenir un meilleur prix pour les actionnaires ou pour repousser une offre qui n'est pas valable.

C'est pourquoi nous sommes en faveur des propositions de protection des droits des actionnaires qui permettent au conseil de disposer de plus de temps et d'avoir plus de souplesse pour étudier les offres publiques d'achat et ouvrir le processus d'enchères.

D'autres rejettent automatiquement les régimes de protection des droits des actionnaires, quelles que soient leurs conditions ou les circonstances.

Le débat sur les options d'achat d'actions

Certains ont aussi affirmé que notre opposition aux options d'achat d'actions était irréaliste. Ils prétendent que les options d'achat d'actions sont désormais bien ancrées aux États-Unis et qu'en n'y ayant pas recours, les entreprises canadiennes se trouveront en situation désavantageuse quand il s'agira d'attirer les meilleurs cadres supérieurs.

Là encore, nous ne sommes pas d'accord. Nous pensons que nos critiques confondent deux questions distinctes : la première est l'alignement des intérêts de la direction sur ceux des actionnaires et la seconde, la rémunération des cadres.

Les options d'achat d'actions ne sont pas, à notre avis, aussi efficaces que l'actionnariat pour faire coïncider les intérêts de la direction et ceux des actionnaires. Les options ont au contraire conduit à des excès. Si cette position rend les entreprises canadiennes moins compétitives, nous sommes d'avis qu'il faudrait trouver d'autres moyens de rémunérer les gestionnaires de talent.

La retraite obligatoire

Les avis sont également partagés en ce qui concerne la mise à la retraite obligatoire des administrateurs. Nos directives de vote par procuration ne sont pas en faveur d'un âge obligatoire de retraite parce que nous pensons que ce genre de règle permet aux conseils d'administration d'éviter de procéder à des évaluations par les pairs d'une manière formelle et rigoureuse. À notre avis, les administrateurs devraient faire l'objet d'une évaluation annuelle axée sur leur engagement et leur apport – et non sur leur âge.

Néanmoins, il y a des gens très sérieux qui pensent que, si on a 70 ans, on ne devrait plus siéger à un conseil d'administration. Ils pensent que, parvenu à cet âge, on risque d'être diminué. Pourquoi prendre ce risque?

Ces gens ne disent pas qu'ils ne croient pas en la bonne gouvernance. Ils pensent tout simplement que la retraite obligatoire des administrateurs est un élément qui permet d'y parvenir.

Toutes les règles ont des exceptions. J'étais récemment à un souper avec Peter Drucker. Il a 94 ans, mais il est encore actif à titre d'écrivain, de professeur et d'expert-conseil. Comme l'a dit Ken Blanchard, qui écrit sur la gestion, M. Drucker « en a oublié davantage que la plupart des gens en ont jamais appris sur le leadership et la gestion ». Pouvez-vous imaginer qu'on ait pu lui dire, lorsqu'il a atteint l'âge conventionnel de la retraite au milieu des années 1970, « merci de vos services; on ne vous oubliera pas »?

Conclusion

Je cite ces trois exemples non pas pour prouver que nous avons raison et que les autres ont tort, mais pour montrer qu'il n'y a pas de modèle idéal en ce qui a trait aux principes de bonne gouvernance. Nous sommes tous à la recherche de pratiques exemplaires et nous savons qu'il peut exister des différences raisonnables d'opinion. Les pratiques exemplaires sont un but qui évolue, non une destination fixe.

Les meilleures pratiques ne confèrent pas forcément non plus des avantages indéfectibles. Dans un discours prononcé à Toronto récemment, le vétéran de la direction d'entreprise et administrateur Purdy Crawford a parlé de l'incidence de la gouvernance fiduciaire, c'est-à-dire des préceptes de gouvernance visant à faire en sorte que les administrateurs s'acquittent de leur « devoir légal de diligence ». Il a dit, et je cite, « ils n'ont absolument rien à voir avec la création de valeur pour les actionnaires, sinon la prévention de la destruction de cette valeur ».

Purdy Crawford s'y connaît en matière de gouvernance, puisqu'il a passé les cinq dernières années à présider un comité chargé d'examiner la législation de l'Ontario sur les valeurs mobilières. Il pense que la meilleure voie à suivre consiste à combiner des normes élevées de gouvernance fiduciaire avec ce qu'il appelle la « gouvernance axée sur la valeur », qui nécessite essentiellement des administrateurs compétents et indépendants soucieux des actionnaires.

Aucun d'entre nous n'a encore découvert une formule magique de gouvernance. Ce que nous savons, cependant, c'est que le temps est venu de se mettre en quête de la trouver; l'environnement est réceptif.

Nous savons aussi qu'une pression inexorable s'exerce en faveur du changement et qu'elle provient de plusieurs camps – législateurs, autorités de réglementation, groupes d'entreprises, agences de notation et investisseurs, petits et gros. Tous ces groupes devraient contribuer à cette évolution, comme ils le font d'ailleurs.

À l'Office, nous sommes prêts à contribuer à l'amélioration de la gouvernance d'entreprise, à titre de participant sérieux et responsable, en cherchant des réponses aux questions complexes auxquelles nous faisons face aujourd'hui. Nous avons aussi l'intention d'utiliser nos droits de vote par procuration pour encourager le changement et aider les sociétés à atteindre les normes les plus élevées de gouvernance d'entreprise. Nous pensons que cela contribuera beaucoup à augmenter la valeur pour les actionnaires et que tous les Canadiens en bénéficieront.

Et maintenant, je me ferai un plaisir de répondre à vos questions.