



Montréal, le 4 octobre 2013

Monsieur John Stevenson
Secrétaire
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
20 Queen Street West
22ème étage
Toronto, Ontario M5H 3S8

Objet: Document de consultation du personnel de la CVMO 58-401 –
Exigences de divulgation relative à la représentation des femmes
aux conseils d'administration et à la haute direction

Monsieur,

La Caisse de dépôt et placement du Québec (ci-après la « Caisse») a pris connaissance du Document de consultation du personnel de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (ci-après la « CVMO ») portant sur les exigences de divulgation relative à la représentation des femmes aux conseils d'administration et à la haute direction.

La Caisse remercie la CVMO de lui donner l'opportunité de commenter ce document.

La Caisse

Conformément à sa loi constitutive, la Caisse gère des fonds provenant de ses déposants, principalement des régimes de retraite et d'assurance publics et privés. Elle est l'un des plus importants gestionnaires de fonds institutionnels au Canada et elle gère à long terme.

La Caisse est actionnaire de plus de 180 sociétés ouvertes au Canada (en date du 31 décembre 2012) et elle est, à ce titre, attentive à toute initiative qui vient améliorer tant la gouvernance que le rendement de ces sociétés.

Par ailleurs, au Québec, une loi encadre la participation des femmes aux conseils d'administration des sociétés d'État.

Le document de consultation, en renvoyant à différents rapports sur la représentation des femmes au sein des conseils d'administration et de la haute direction, illustre bien l'important retard qu'accuse le Canada en cette matière.

En effet, en 2011¹, on note un très faible pourcentage de femmes siégeant au sein d'un conseil d'administration, soit 10,3% alors qu'en 2012², seulement 18,1% des femmes occupait des postes à la haute direction des entreprises. Pourtant depuis plus de 20 ans, les femmes représentent au moins la moitié des étudiants dans plusieurs facultés universitaires. Il y a un déséquilibre entre la présence des femmes à ces postes et leur importante présence sur le marché du travail depuis plus de 20 ans. Il y a lieu de l'expliquer, à tout le moins.

La Caisse considère que la diversité des perspectives contribue à la formation d'un conseil d'administration compétent, ouvert et indépendant. C'est dans une telle diversité que s'inscrit la représentation souhaitable de femmes au sein d'un conseil d'administration. La Caisse appuie résolument la volonté d'accroître le nombre de femmes au sein des conseils d'administration et à des postes à la haute direction des entreprises. Les femmes sont de plus en plus présentes au sein des entreprises et il y a lieu d'assurer leur représentativité dans les instances décisionnelles de celles-ci. La Caisse est toutefois d'avis que l'objectif n'est pas en soi de favoriser les femmes mais plutôt de tenter, dans un premier temps, de mieux comprendre le déséquilibre évoqué.

Commentaires généraux sur le document de consultation

La Caisse considère qu'une certaine souplesse est nécessaire dans l'application des critères de diversité. C'est pourquoi elle appuie le modèle proposé par la CVMO préconisant une approche de « conformité ou explication ». Des lignes directrices encourageant la divulgation sur ces enjeux semblent plus indiquées à ce stade-ci que l'imposition de quotas.

Dans ce contexte visant à mieux comprendre le déficit de représentation des femmes à des postes d'administrateurs et de hauts dirigeants, la Caisse soutient le modèle d'exigences de divulgation proposé par la CVMO visant à modifier *l'Instruction générale 58-101 relative à la gouvernance*. Elle préconise toutefois son application à toutes les entreprises. Les principes liés à la diversité relèvent intrinsèquement de la culture d'entreprise et favorisent l'ouverture d'esprit et ce, peu importe la taille de l'entreprise.

Les informations que la CVMO propose d'exiger des entreprises nous apparaissent suffisantes pour permettre aux investisseurs de comprendre leur approche visant à accroître la présence des femmes au sein des conseils d'administration et de la haute direction. Une plus grande transparence sur les politiques et processus favorisera le dialogue avec les entreprises, permettra d'aborder cet enjeu de façon plus concrète et ainsi, de contribuer à une plus grande représentation des femmes à ces postes.

La Caisse est d'avis que la divulgation d'objectifs et l'obligation de faire rapport sur l'atteinte ou non de ceux-ci constituent des efforts importants visant à atteindre une réelle augmentation de la présence des femmes à des postes d'administrateurs et de hauts dirigeants. Il en est de même de l'exigence de divulgation de la représentation des femmes comme un des critères d'évaluation des membres du conseil et par conséquent du comité de nomination.

La Caisse est particulièrement favorable à la divulgation relative à la prise en compte de la représentation féminine dans le processus de recrutement du comité de nomination. Elle est d'avis qu'un tel processus, mené par des professionnels du recrutement, permettrait d'étendre le réseau de candidats potentiels au-delà des cercles d'affaires et sociaux

¹ Catalyst, 2011 Catalyst Census: Financial Post 500 Women Board Directors (March 8, 2012).

² Catalyst, 2012 Catalyst Census: Financial Post 500 Women Senior Officers and Top Earners (February 19, 2013)

traditionnels. L'exigence de divulgation pourrait même s'étendre au nombre de candidats féminins considérés au cours du processus de recrutement pour ces postes.

De même, il serait souhaitable que le comité de nomination divulgue comment il intègre ce critère de représentation des femmes au processus de planification de la succession. La Caisse est d'avis qu'une telle considération dans ce processus permettrait une plus grande représentation des femmes aux postes de la haute direction et accroîtrait du même souffle le bassin de candidats féminins potentiels au sein des conseils d'administration.

Finalement, nous croyons qu'une telle divulgation contribuera à mieux comprendre l'absence des femmes sur les conseils d'administration en analysant les motifs invoqués par les sociétés.

Cela dit, bien qu'elle soit d'accord avec le modèle de « conformité ou explication », la Caisse estime souhaitable que la CVMO revoie cette approche après une certaine période, soit de trois à cinq ans, afin de déterminer s'il y a eu un impact positif. Dans l'éventualité où il n'y aurait pas eu de progrès, des mesures plus exigeantes pourraient être envisagées, tel l'imposition de quotas relatifs au nombre de femmes candidates aux postes d'administrateurs ou de haut dirigeants.

Veuillez agréer, Monsieur, l'expression de nos meilleurs sentiments.



Marie Giguère
Première vice-présidente,
Affaires juridiques et Secrétariat



Montréal, October 4, 2013

ENGLISH TRANSLATION

Mr. John Stevenson
Secretary
Ontario Securities Commission
20 Queen Street West
22nd floor
Toronto, Ontario M5H 3S8

Subject: OSC Staff Consultation Paper 58-401 – *Disclosure Requirements Regarding Women on Boards and in Senior Management*

Dear Sir:

The Caisse de dépôt et placement du Québec (hereafter the "Caisse") has reviewed the Ontario Securities Commission (hereafter the "OSC") Staff Consultation Paper *Disclosure Requirements Regarding Women on Boards and in Senior Management*. The Caisse thanks the OSC for the opportunity to provide its comments.

The Caisse

Under its constituent act, the Caisse manages funds for its depositors, primarily public and private pension and insurance plans. As one of Canada's largest institutional fund managers, it takes a long-term investment approach.

The Caisse is a shareholder of more than 180 public companies in Canada (as of December 31, 2012) and is therefore attentive to any initiative that improves such companies' governance or performance.

Furthermore, in Québec, an act provides for the participation of women on boards of directors of state-owned corporations.

By referring to different reports on gender diversity on boards and in senior management, the consultation paper effectively illustrates how Canada lags in this area.

In 2011¹ boards of directors had a very low percentage of women members, namely 10.3%, while in 2012² women held only 18.1% of senior management positions. Even so, for more than 20 years, women have accounted for at least half of the students in many university faculties. There has been an imbalance between the number of women in these positions and their significant presence in the labour market for more than 20 years. At the very least, this situation should be explained.

¹ Catalyst, *2011 Catalyst Census: Financial Post 500 Women Board Directors* (March 8, 2012).

² Catalyst, *2012 Catalyst Census: Financial Post 500 Women Senior Officers and Top Earners* (February 19, 2013)

The Caisse believes that a diversity of perspectives helps create a competent, open-minded and independent board of directors. And such diversity includes the representation of women on boards of directors. The Caisse is firmly in favour of increasing the number of women on boards of directors and in senior-management positions. Women are increasingly present in companies and should be better represented in decision-making positions. Nevertheless, the Caisse believes that the goal should not be merely to favour women but rather to try first to gain a better understanding of the imbalance to be addressed.

General comments on the consultation paper

The Caisse believes that diversity criteria have to be applied with a degree of flexibility. It therefore supports the OSC's proposed "comply or explain" approach. Guidelines encouraging disclosure seem more appropriate at this stage than the imposition of quotas.

With a view to better understanding the underrepresentation of women in director and senior-management positions, the Caisse supports the OSC's proposed disclosure requirement model, which would amend *National Instrument 58-101 Disclosure of Corporate Governance Practices*. It recommends, however, that it apply to all companies. Principles related to diversity intrinsically fall within corporate culture and promote open-mindedness, regardless of company size.

In our view, the information the OSC proposes to require of companies will be sufficient to enable investors to understand the approach they take to increase gender diversity on boards and in senior management. Greater transparency in policies and processes will promote dialogue with companies, so that this matter can be addressed in a more substantive manner, thereby contributing to greater gender diversity in such positions.

The Caisse is of the opinion that disclosure of objectives and the obligation to report progress toward achieving them constitute substantial efforts to achieve a real increase in the number of women in director and senior-management positions. The same is true of the requirement to disclose how gender diversity is assessed in connection with the evaluation of the members of the board and of the nomination committee.

The Caisse is particularly in favour of disclosure of consideration of gender diversity during the nomination committee's recruitment process. The Caisse believes that such a process, conducted by recruiting professionals, would deepen the pool of potential candidates beyond traditional business and social circles. The disclosure requirement could even extend to the number of women considered for such positions during the recruitment process.

Similarly, it would be preferable that the nomination committee also disclose the way it applies the level of gender diversity to the succession planning process. The Caisse is of the opinion that such consideration during this process would ensure greater gender diversity in senior-management positions and at the same time would increase the pool of potential female candidates for boards of directors.

Finally, we believe that such disclosure, ultimately facilitating an analysis of the companies' reasons, will contribute to a better understanding of the underrepresentation of women on boards of directors.

That being said, although the Caisse is in agreement with the "comply or explain" model, it believes the OSC should review this approach after a period of perhaps three to five years to determine whether the impact is positive. In the event that no progress is made, more stringent measures could be considered, such as the imposition of quotas for the number of female candidates for director or senior-manager positions.

Yours truly,

Marie Giguère
Executive Vice-President
Legal Affairs and Secretariat