



POWER CORPORATION
DU CANADA

ALLOCUTION

PAR

PAUL DESMARAIS, JR

PRÉSIDENT DU CONSEIL
ET CO-CHEF DE LA DIRECTION

ASSEMBLÉE ANNUELLE DES ACTIONNAIRES

LE JEUDI 15 MAI 2014

Déclarations prospectives

Certains énoncés dans ces documents, autres que les énoncés d'un fait historique, sont des déclarations prospectives qui s'appuient sur certaines hypothèses et traduisent les attentes actuelles de la Société ou, pour ce qui est des renseignements concernant les filiales ouvertes de la Société, traduisent les attentes actuelles publiées de ces filiales. Les déclarations prospectives sont fournies afin d'aider le lecteur à comprendre le rendement financier, la situation financière et les flux de trésorerie de la Société à certaines dates et pour les périodes closes à certaines dates et de présenter de l'information sur les attentes et des plans actuels de la direction; le lecteur ne doit pas oublier que ces déclarations peuvent ne pas convenir à d'autres fins. Les déclarations de cette nature peuvent porter, notamment, sur l'exploitation, les activités, la situation financière, les résultats financiers prévus, le rendement, les clients potentiels, les possibilités, les priorités, les cibles, les buts, les objectifs continus, les stratégies et les perspectives de la Société et de ses filiales, de même que les perspectives économiques en Amérique du Nord et à l'échelle mondiale, pour l'exercice en cours et les périodes à venir. Les déclarations prospectives comprennent des énoncés de nature prévisionnelle, dépendent de conditions ou d'événements futurs ou s'y rapportent, comprennent des termes tels que « s'attendre à », « anticiper », « planifier », « croire », « estimer », « chercher à », « avoir l'intention de », « viser », « projeter » et « prévoir », ainsi que les formes négatives de ces termes et d'autres expressions semblables, ou se caractérisent par l'emploi de la forme future ou conditionnelle de verbes tels que « être », « devoir » et « pouvoir ».

Les déclarations prospectives sont exposées à des risques et à des incertitudes inhérents, tant généraux que particuliers, qui font en sorte que des prédictions, des prévisions, des projections, des attentes et des conclusions pourraient se révéler inexacts, que des hypothèses pourraient être incorrectes et que des objectifs ou des buts et priorités stratégiques pourraient ne pas être atteints. Divers facteurs, qui sont indépendants de la volonté de la Société et de ses filiales dans bien des cas, touchent les activités, le rendement et les résultats de la Société et de ses filiales ainsi que leurs entreprises. En raison de ces facteurs, les résultats réels peuvent différer sensiblement des attentes actuelles à l'égard des événements ou des résultats estimés ou prévus. Ces facteurs comprennent, notamment, l'incidence ou l'incidence imprévue de la conjoncture économique, de la situation politique et des marchés en Amérique du Nord et dans le monde, des taux d'intérêt et des taux de change, des marchés des actions et des marchés financiers mondiaux, de la gestion des risques d'illiquidité des marchés et de financement, des changements de conventions et de méthodes comptables ayant trait à la présentation de l'information financière (y compris les incertitudes liées aux hypothèses et aux estimations comptables critiques), l'incidence de l'application de modifications comptables futures, de la concurrence, des risques liés à l'exploitation et à la réputation, des changements liés aux technologies, à la réglementation gouvernementale, à la législation et aux lois fiscales, des décisions judiciaires ou réglementaires imprévues, des catastrophes, de la capacité de la Société et de ses filiales à effectuer des opérations stratégiques, à intégrer les entreprises acquises et à mettre en œuvre d'autres stratégies de croissance ainsi que du succès obtenu par la Société et ses filiales pour ce qui est de prévoir ou de gérer les facteurs susmentionnés.

Le lecteur est prié d'examiner attentivement ces facteurs et d'autres facteurs, incertitudes et événements éventuels et de ne pas se fier indûment aux déclarations prospectives. L'information contenue dans les déclarations prospectives est fondée sur des facteurs ou des hypothèses importants ayant permis de tirer une conclusion ou d'effectuer une prévision ou une projection. Ces facteurs et hypothèses comprennent les perceptions de la direction des tendances historiques, des conditions actuelles et de l'évolution future prévue ainsi que d'autres facteurs considérés comme appropriés dans les circonstances, notamment qu'on ne s'attend pas à ce que les facteurs mentionnés dans le paragraphe qui précède, collectivement, aient une incidence importante sur la Société et sur ses filiales. Bien que la Société considère ces facteurs et hypothèses comme étant raisonnables en fonction de l'information dont dispose la direction, ils pourraient se révéler inexacts.

À moins que les lois canadiennes applicables ne l'exigent expressément, la Société n'est pas tenue de mettre à jour les déclarations prospectives pour tenir compte d'événements ou de circonstances survenus après la date à laquelle ces déclarations ont été formulées ou encore d'événements imprévus, à la lumière de nouveaux renseignements, d'événements ou de résultats futurs ou autrement.

Des renseignements supplémentaires concernant les risques et incertitudes de l'entreprise de la Société et les facteurs et hypothèses importants sur lesquels les renseignements contenus dans les déclarations prospectives sont fondés sont fournis dans ses documents d'information, y compris son plus récent rapport de gestion et sa plus récente notice annuelle, déposés auprès des autorités canadiennes en valeurs mobilières et accessibles au www.sedar.com.

Certains termes financiers qui peuvent figurer dans ces documents, tels que bénéfice d'exploitation, sont des mesures non définies par les IFRS, qui n'ont pas de définition normalisée et qui pourraient ne pas être comparables aux mesures semblables utilisées par d'autres entités. Veuillez vous reporter au rapport de gestion annuel et au plus récent rapport de gestion intermédiaire de la Société pour plus de renseignements, notamment pour connaître la définition de ces mesures, pour obtenir une explication quant à leur but et pour avoir un rapprochement entre les mesures non définies par les IFRS et les mesures correspondantes définies par les IFRS lorsque de telles mesures comparables existent.

ALLOCUTION DU PRÉSIDENT DU CONSEIL À L'ASSEMBLÉE ANNUELLE DES ACTIONNAIRES

POWER CORPORATION DU CANADA

Le 15 mai 2014

Chers actionnaires et invités, je suis heureux de vous accueillir à cette assemblée générale annuelle de la Société.

L'an prochain, nous fêterons le 90^{ème} anniversaire de Power. Cette étape représente une longue histoire, longtemps écrite par un homme qui nous a quittés l'automne dernier et dont nous regrettons toujours la disparition. À tous égards, Paul Desmarais était un homme remarquable, dévoué à sa famille, à son pays et aux causes sociales. C'était un homme d'affaires et un entrepreneur habile et visionnaire. Il partageait généreusement son temps et ses conseils et s'était acquis la réputation d'un mentor attentionné et d'un ami loyal.

Notre père croyait que les organisations solides, les grandes organisations, se prolongeaient au-delà de leurs fondateurs. Il est parvenu à donner à Power des fondations profondes et étendues, qui ont permis à André et à moi de continuer à bâtir, à partir de cette base.

Pour y arriver, il est devenu un guide pour plusieurs personnes, y compris bien sûr pour ses enfants et ses principaux collaborateurs, leur permettant de connaître le succès et de devenir à leur tour des « bâtisseurs » de la Société. Dès qu'André et moi avons atteint l'âge de soutenir une conversation, notre père a commencé à nous préparer à assumer éventuellement la responsabilité de la Société, l'œuvre de sa vie et de la nôtre.

Ce processus de mentorat s'est affirmé quand nous nous sommes joints à Power comme employés au début des années 80 et que nous avons graduellement assumé des fonctions de responsabilité croissante. En 1996, il a estimé pouvoir prendre sa retraite – en continuant de servir au conseil – et remettre les rênes à André et moi pour que nous puissions continuer de faire progresser la Société.

Il nous a beaucoup appris, nous a transmis plusieurs atouts - dont les plus précieux étaient ses conseils, sa confiance et, surtout, son appui indéfectible, nous permettant de continuer à édifier Power Corporation selon notre propre vision et notre meilleur jugement. Cela exigeait à la fois du courage et de l'humilité, des caractéristiques qui le définissaient bien.

Nous avons fait nos adieux à notre père et nous remercions tous ceux et celles parmi vous qui nous ont exprimé leurs condoléances. En même temps que nous soulignons son départ, le travail de la Société continue sous notre direction, comme au cours des 18 dernières années. André et moi sommes aussi déterminés à passer le flambeau à la prochaine génération, au moment opportun, comme l'a fait notre père.

Paul Desmarais a commencé sa carrière dans le double rôle de propriétaire et de dirigeant, puis, comme propriétaire, il a confié la gestion des affaires à des cadres, avant de devenir actionnaire majoritaire d'une compagnie publique cotée en bourse, jusqu'à son décès.

Le système de gouvernance a évolué en même temps que changeait la structure des entreprises, avec la préoccupation constante des intérêts de toutes les parties prenantes. Au fil de ces changements, Paul Desmarais est demeuré fidèle aux principes fondamentaux sur lesquels André et moi continuons de bâtir :

- se concentrer sur la performance à long terme des sociétés dans lesquelles nous investissons,
- agir comme un propriétaire pleinement engagé dans l'entreprise et soucieux de répondre aux besoins des clients,
- démontrer confiance et respect envers les personnes choisies pour gérer ces entreprises, et
- appuyer les communautés dans lesquelles nous sommes présents.

Nous observons présentement dans les milieux de la gouvernance et de la direction du monde des affaires une volonté de revenir précisément à ces principes fondamentaux que nous avons toujours suivis chez Power. Ce retour aux principes de base signalerait un accent renouvelé sur un capitalisme à long terme et un abandon du soi-disant capitalisme trimestriel. Ce phénomène se manifeste aussi dans le contexte de tendances récentes dans le monde de la gouvernance corporative, dont plusieurs sont exactement contraires aux principes de base d'une approche de propriété à long terme et active.

C'est le sujet que je voudrais aborder avec vous aujourd'hui: ma conviction que le pendule a oscillé trop loin et que nous devons revenir à la base des principes de gouvernance.

Comme dirigeant, membre du conseil et actionnaire de Power, je m'inquiète de certaines tendances récentes en matière de gouvernance corporative. Je crois que certaines des supposées « meilleures pratiques » en matière de gouvernance pourraient devenir nocives à la performance des sociétés sur le long terme.

Je reconnais que des changements s'imposaient et nous avons nous-mêmes procédé à une révision rigoureuse de notre modèle de gouvernance et l'avons amélioré. Nous avons réduit la taille de notre conseil, créé un comité des opérations entre personnes reliées et de révision, et éliminé le comité exécutif, pour ne citer que quelques exemples.

Les structures de propriété d'entreprises sont variées et il n'existe pas de cadre de gouvernance unique qui puisse convenir en toutes circonstances. En tant que Société contrôlée par un actionnaire, par exemple, nos défis en matière de gouvernance sont différents de ceux d'une société détenue largement, et l'inverse est vrai.

La gouvernance d'entreprise souffre d'une inflation de règles et de directives qui absorbent le temps et l'énergie des conseils. Une telle approche à la gouvernance ne reconnaît pas la diversité des structures d'entreprise qui caractérise les marchés boursiers canadiens, dont les sociétés contrôlées et les structures d'actions à deux paliers.

Beaucoup disent regretter aujourd'hui que les conseils d'administration soient obligés de consacrer le plus clair de leur temps à gérer des processus et des procédures qui en sont venus à définir une soi-disante « bonne » gouvernance. Cela ne leur laisse que peu de temps pour traiter des enjeux critiques comme la stratégie à long terme, l'évolution des besoins des clients et le contexte concurrentiel changeant.

Bref, quand cocher des cases devient une priorité pour un conseil, le pendule a clairement oscillé trop loin et une correction s'impose.

Permettez-moi de citer quelques exemples, le premier étant le déplacement de la responsabilité de la gouvernance corporative du conseil vers les actionnaires.

La méfiance croissante envers la capacité de surveillance des conseils d'administration à la suite de la crise financière a conduit à un empiètement progressif par les actionnaires sur des questions que l'on percevait auparavant comme étant de la responsabilité exclusive du conseil.

Il n'y a pas de meilleur exemple de cette tendance que l'insistance sur le concept de vote consultatif des actionnaires sur la rémunération des dirigeants ou « say-on-pay ». Si on ne fait pas confiance aux conseils dans la détermination des salaires des dirigeants, pourquoi le ferait-on pour d'autres décisions majeures, comme la succession du chef de la direction, les acquisitions ou l'allocation du capital ? Les sociétés devraient-elles être gouvernées par des référendums chez les actionnaires ?

L'hypothèse qui sous-tend cette tentative de transfert de responsabilité veut que des personnes étrangères à une société soient aussi bien préparées que celles agissant à l'interne à la prise de décisions importantes, une hypothèse qui est manifestement fausse.

Sur la question de la rémunération des dirigeants, on reconnaîtra tout de suite qu'il s'agit d'un secteur qui est devenu de plus en plus complexe et qui doit prendre en compte plusieurs facteurs. En fait, c'est cette complexité qui a amené la quasi-totalité des conseils d'administration de grandes entreprises à former des comités chargés spécifiquement des questions touchant la rémunération des dirigeants. De plus, la divulgation du processus de détermination de la rémunération des dirigeants occupe une portion significative des circulaires de sollicitation de procurations de la direction.

Les conseils et les comités de rémunération doivent composer avec une multitude de formes de rémunération possibles. Cela comprend la rémunération en espèces ou à base d'actions, comportant chacune ses incitatifs particuliers et son profil de paiement de retrait qui peuvent dépendre de l'atteinte de résultats sur une vaste gamme de déclencheurs basés sur la performance. Il peut y avoir des variations, au sein de diverses industries, dans les profils de croissance des émetteurs et même dans les postes de direction.

Je crois, en fait je sais d'expérience, que les administrateurs d'une société sont mieux placés que les actionnaires pour déterminer les arrangements de rémunération des dirigeants. Les administrateurs sont choisis en fonction de leur connaissance et de leur expertise dans des secteurs spécifiques. Ils ont accès à des consultants externes qui fournissent une analyse et des conseils indépendants. De plus, les administrateurs disposent de toutes les données s'appliquant à une entreprise particulière et à son équipe de direction, ce qui leur permet de prendre des décisions éclairées.

Prenons le temps de nous rappeler certains principes de base. Les administrateurs sont élus par les actionnaires. Ils ont le devoir, imposé par les lois sur les sociétés, de superviser la gestion et les activités d'une société. Les administrateurs sont tenus de prendre des décisions en conformité avec leurs devoirs fiduciaires d'agir avec prudence et diligence en fonction des meilleurs intérêts de la société. Les actionnaires individuels n'ont pas de devoirs semblables.

Il est hautement important de distinguer clairement le rôle d'un conseil et celui des actionnaires. Si les actionnaires sont insatisfaits du conseil, ils peuvent décider de ne pas réélire certains administrateurs à la prochaine assemblée annuelle des actionnaires.

Nous devons aussi nous rappeler que le droit canadien des sociétés découle de plus d'un siècle et demi de considération attentive autant par les tribunaux que par les diverses législatures.

Par le spectacle de faillites commerciales sensationnelles, l'histoire récente nous a enseigné que des sociétés naguère vénérées comme les championnes de la gouvernance pouvaient chanceler. La gouvernance doit être un outil stratégique actif, pas un processus de conformité avec des procédures de plus en plus inefficaces.

Ce qui importe dans toute société, c'est la présence d'un système de gouvernance solide qui favorise une performance soutenue sur le long terme, pour le bénéfice de toutes les parties prenantes. Le cœur de la bonne gouvernance n'est pas tant le processus que la substance. Une grande valeur découle de l'action d'un propriétaire actif, vigoureux et inspiré par des principes qui se consacre personnellement à la direction de l'entreprise.

Un tel propriétaire peut écarter le risque qu'une vision à court terme prenne le pas sur la performance financière durable à long terme. Bien qu'on ait observé récemment certains exemples de transformations corporatives positives provoquées par des investisseurs activistes, il arrive que des investisseurs opportunistes prennent des positions relativement modestes dans des sociétés cotées en bourse et mettent de l'avant des changements et des mesures pour tenter de réaliser des gains à court terme qui s'avèreront préjudiciables à long terme. Cette « mentalité de loterie », souvent encouragée par les médias d'affaires et qui fait miroiter des profits spectaculaires et immédiats, pèse lourdement sur toute société qui recherche des rendements durables et à long terme.

Un actionnariat de base stable et loyal d'une société détenue largement ou un actionnaire de contrôle, motivé par une approche de propriété active et concentré sur des résultats à long terme, constituent chacun un « antidote » efficace au « court-termisme » décrié à juste titre qui affecte aujourd'hui une part importante des équipes de direction.

Un ultime exemple de la distance qu'a parcourue le pendule nous est fourni par l'émergence de ce qu'on appelle parfois les « régulateurs privés ».

Les firmes de consultation en procurations, les groupes de lobby en gouvernance et les divers classements en matière de gouvernance corporative acquièrent en effet une influence considérable. Ils sont les concepteurs et les gardiens non-officiels des critères de gouvernance, agissant en quelque sorte comme des régulateurs privés. Leur première préoccupation se porte souvent sur les soi-disantes « meilleures pratiques » plutôt que sur la création de valeur.

C'est l'influence de ces tierces-parties, cherchant à imposer une approche standardisée de la gouvernance, qui a occasionné une inflation de prescriptions et d'interdictions de critères de gouvernance. Certaines de ces organisations, comme les firmes de consultation en procurations, sont des entreprises commerciales. Elles opèrent présentement dans un vide relatif en matière de contrôle réglementaire ou fiduciaire et les positions qu'elles adoptent sur n'importe quel sujet peuvent être inspirées par plusieurs facteurs. Leur opinion peut être « informée », comme elles le prétendent, mais ça n'en demeure pas moins qu'une opinion. Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières, ou ACVM, ont reconnu ce problème et ont récemment annoncé qu'elles étudient de possibles orientations pour ces firmes de consultation en procurations. Nous aurions toutefois souhaité une approche réglementée et plus forte.

Quel est donc le remède à ces tendances ? Selon moi, il s'agit de revenir à l'essentiel et de s'inspirer de quatre principes :

- La reconnaissance que la gouvernance est véritablement créatrice de valeur lorsqu'elle porte sur le bien-être à long terme de toutes les parties prenantes; la gouvernance n'ajoute pas de valeur lorsqu'elle ne devient qu'un rituel de processus.
- Ce qu'il faut sont des leaders ayant un solide sens de l'intégrité et des affaires pouvant prendre les décisions difficiles qui engendrent le succès, appuyés par des propriétaires forts et motivés par des principes et une vision à long terme. C'est la clé de la reconstruction de la confiance perdue envers la communauté des affaires.
- Nous devons recommencer à faire confiance aux personnes qui sont chargées de la gestion d'une société. Il faut leur permettre d'exercer l'expertise et les habiletés pour lesquelles elles ont été choisies, et leur permettre de servir leurs clients, de bâtir des sociétés plus fortes et d'affirmer leur rôle dans la communauté. Si la tâche n'est pas accomplie, alors les administrateurs verront à renouveler l'équipe de direction. Si les administrateurs, de leur côté, ne font pas correctement leur travail, les actionnaires ne devraient pas les réélire.
- Finalement, nous devons voir à ce que la gouvernance demeure un instrument encourageant l'excellence, l'engagement, de même qu'une conduite et une intendance éthiques et fondée sur le bon sens. Aucune liste formelle de vérification ne peut remplacer l'attention, la responsabilité, la vision et l'engagement personnel véritables.

Je soulève ces questions aujourd'hui parce qu'elles ont un impact direct sur Power Corporation et, par extension, sur toutes ses parties prenantes. Nous croyons qu'une grande valeur découle de l'action à long terme d'un actionnaire majoritaire engagé et dévoué, et que tout cadre de gouvernance doit s'adapter aux circonstances particulières des sociétés ayant un actionnaire majoritaire.

Par exemple, l'approche stricte et prescriptive des ACVM à la définition d'« indépendance » ne tient pas compte de la valeur de certains modèles de gouvernance dans le contexte de sociétés ayant un actionnaire majoritaire. Les actionnaires majoritaires sont pénalisés parce qu'ils font ce qu'ils devraient faire, c'est à dire superviser activement, à travers leurs conseils d'administration respectifs, les sociétés dans lesquelles ils ont fait des investissements considérables.

C'est l'indépendance d'un administrateur envers l'équipe de direction qui compte réellement, pas envers l'actionnaire majoritaire. Bien que les ACVM se soient engagées à revoir cette question il y a plusieurs années, rien n'a encore été fait. De plus, plusieurs « activistes » en matière de gouvernance se penchent sur de nouveaux critères – tels que les directorats qui s'entrecoupent, les limites de mandats et la présence de l'actionnaire majoritaire à certains comités – en faisant des jugements arbitraires quant à l'indépendance des administrateurs, ce qui ajoute à la complexité de cette question.

La Coalition canadienne pour la bonne gouvernance et la Bourse de Toronto ont reconnu dernièrement les circonstances particulières des sociétés ayant un actionnaire majoritaire. C'est un pas dans la bonne direction, mais les ACVM doivent faire encore plus.

N'abandonnons pas les pratiques découlant historiquement d'un droit des sociétés bien pensé et soigneusement développé. Ne nous lançons pas dans une course folle vers une mentalité de gouvernance universelle définie par des « régulateurs privés. » Ne remplaçons pas des pratiques éprouvées par la fixation momentanée et aveugle sur des cases à cocher, imposée par des experts en gouvernance auto-proclamés et par des régulateurs privés non-imputables.

Nous gérons des organisations complexes, diverses et fluides qui exigent un jugement éclairé et de la rigueur intellectuelle. En affaires, le leadership signifie prendre des décisions et assumer des risques calculés dans un monde extrêmement concurrentiel, qui ne pardonne pas les erreurs.

Si une société ne progresse pas, si elle ne peut prévoir l'avenir et s'adapter à sa réalité, elle disparaîtra. Songez par exemple que des 30 sociétés que l'on retrouvait sur l'indice Dow Jones des valeurs industrielles il y a 55 ans, seulement cinq ont survécu comme telles, de façon continue, et apparaissent toujours à ce classement.

En conclusion donc, nous disons **non** à un cadre inspiré par des processus plutôt que par des résultats. Nous disons **non** à une mentalité qui détourne l'attention de la tâche essentielle de gérer une entreprise dans notre univers concurrentiel. Mais nous disons un **oui** retentissant à un cadre de gouvernance qui favorise une société vigoureuse et prospère qui se soucie de toutes les parties prenantes.

Merci de votre présence; elle est très appréciée.

Je termine mes remarques sur une note personnelle. Notre père était connu formellement comme l'Honorable Paul Desmarais. Il vivra dans notre mémoire tout simplement comme un homme d'honneur, non pas surtout à cause de ses réussites en affaires, mais davantage pour son humanité, son sens du respect et des responsabilités, son humilité et son élévation d'esprit.

André et moi avons travaillé pendant plus de trois décennies à la poursuite de son héritage et nous allons continuer à le faire.

