



Par courriel à : CMM.Taskforce@ontario.ca

Groupe de travail sur la modernisation relative aux marchés financiers

Le 7 septembre 2020

Objet : Consultation – Modernisation des marchés financiers de l’Ontario

Merci de nous donner l’occasion de commenter les enjeux soulevés et les recommandations avancées dans votre rapport de consultation. Les présentes observations ont été formulées par les administrateurs indépendants actuels et entrants du conseil d’administration de l’OCRCVM.

Nous apprécions la créativité et l’imagination avec lesquelles le Groupe de travail a abordé son mandat. Nous sommes d’accord avec le gouvernement de l’Ontario et le Groupe de travail sur le fait que, pour que notre économie soit florissante, elle doit compter sur des marchés financiers dynamiques alimentés par l’innovation, la concurrence et la diversité, et qu’il est nécessaire de moderniser les marchés financiers dans l’économie post-pandémique. Cette modernisation doit faciliter le rassemblement de capitaux par les entreprises, créer des entreprises novatrices, revigorer les grands et les petits intermédiaires et protéger les investisseurs.

Nos observations sont axées sur les enjeux liés à la gouvernance et à la structure des organismes d’autoréglementation (**OAR**), et plus particulièrement sur les recommandations liées à la gouvernance des OAR qui concernent l’OCRCVM. À titre d’administrateurs indépendants de l’OCRCVM, nous estimons que nous sommes dans une position unique pour fournir de l’information sur les pratiques de l’OCRCVM en matière de gouvernance et expliquer, de notre point de vue, quelles pourraient être les conséquences de ces recommandations sur l’OCRCVM.

En plus de préparer les présentes observations, nous avons retenu les services de Hansell LLP pour fournir une opinion sur les recommandations liées à la gouvernance, qui se trouvent à la section 2.1.3 du rapport, dans le contexte général des OAR et le contexte spécifique de l’OCRCVM. Vous trouverez en pièce jointe l’opinion de Hansell LLP, à laquelle nous faisons référence dans nos observations.

Nous croyons comprendre que la direction de l’OCRCVM prépare des observations distinctes portant sur d’autres enjeux soulevés dans le rapport.

Les pouvoirs de l’OCRCVM lui sont conférés par un cadre législatif adopté par l’ensemble des gouvernements provinciaux et territoriaux. C’est donc envers ces gouvernements que nous sommes ultimement responsables de l’exécution de notre mandat. Dans l’ensemble, nous croyons que la gouvernance de l’OCRCVM, y compris sa surveillance directe par la Commission des valeurs mobilières de l’Ontario (**CVMO**) et les autres membres des Autorités canadiennes en valeurs mobilières (**ACVM**), lui permet d’agir dans l’intérêt public et de remplir son mandat,

qui est d'établir des normes élevées en matière de réglementation et de commerce des valeurs mobilières, de protéger les investisseurs et de renforcer l'intégrité des marchés tout en assurant l'équité, l'efficacité et la compétitivité des marchés financiers.

Nous appuyons un grand nombre des recommandations, mais nous sommes d'avis que certaines ne sont pas nécessaires étant donné les pratiques actuelles et que d'autres pourraient avoir un effet défavorable sur l'efficacité de l'OCRCVM en tant qu'OAR.

Nos observations détaillées sur les recommandations sont les suivantes :

1. Les OAR devront soumettre à la CVMO pour approbation un plan d'affaires annuel couvrant toutes les activités menées en Ontario.

Nous estimons que ce changement à proprement parler n'est pas nécessaire compte tenu de la pratique actuelle.

L'OCRCVM soumet déjà un grand volume d'informations à la CVMO et aux ACVM sur une base trimestrielle, annuelle ou ponctuelle, ce qui leur garantit que l'OCRCVM leur présente ses plans, avant leur publication, en toute transparence.

Plus particulièrement, dans son plan stratégique, l'OCRCVM inclut un énoncé annuel des priorités, que la direction remet à la CVMO et aux autres membres des ACVM à l'avance et qui est publié sur son site Web, même s'il n'est pas approuvé officiellement par la CVMO et les ACVM.

Nous sommes d'accord avec l'opinion de Hansell selon laquelle l'élaboration d'un plan d'affaires représente un processus itératif qui nécessite une coordination continue importante entre le conseil d'administration et la direction. L'approbation obligatoire par la CVMO – et potentiellement les ACVM¹ – d'un plan d'affaires annuel interférerait avec ce processus et avec la capacité du conseil d'administration et de la direction à ajuster le plan en fonction des circonstances imposées par un environnement en évolution rapide.

2. Un veto de la CVMO sur toute publication d'importance

Nous estimons que ce changement à proprement parler n'est pas nécessaire compte tenu de la pratique actuelle.

Même si elle n'est pas officiellement prévue par le Protocole d'examen conjoint des règles de l'OCRCVM, la pratique actuelle de l'OCRCVM consiste à demander l'approbation préalable des importants projets à soumettre à la consultation publique par le comité de surveillance des ACVM et le personnel concerné des ACVM. À l'heure actuelle, après la

¹ Dans notre conclusion, nous notons qu'il est possible que les changements apportés à la décision de reconnaissance par la CVMO soient également adoptés par les autres membres des ACVM.

publication pour appel à commentaires, la CVMO dispose d'un veto sur les modifications des règles de l'OCRCVM.

Nous sommes d'accord avec l'opinion de Hansell selon laquelle un veto de la CVMO sur toute publication d'importance qui ne porte pas sur les règles pourrait réduire le rôle de l'OCRCVM et nuire à sa capacité à consulter les parties prenantes, en retardant ou en empêchant la publication de documents de travail concernant de nouvelles politiques ou des questions controversées dans le secteur.

3. *Un veto de la CVMO sur les nominations clés, y compris celles du président et du chef de la direction*

Nous n'appuyons pas cette recommandation.

Nous sommes d'accord avec l'opinion de Hansell selon laquelle un veto de la CVMO ou des AVCM sur les nominations du président du conseil et du chef de la direction priverait le conseil d'administration d'un pouvoir important et entraînerait un risque : les titulaires de ces postes pourraient se sentir obligés de rendre des comptes à la CVMO, ce qui compromettrait le rôle du conseil d'administration.

4. *La durée des mandats pour les nominations clés*

Cette recommandation correspond à la pratique actuelle de l'OCRCVM pour les mandats des administrateurs. Nous n'appuyons pas cette recommandation en ce qui concerne ceux du président et du chef de la direction.

Nous soulignons que les mandats des administrateurs de l'OCRCVM ont toujours été assortis d'une limite (un maximum de quatre mandats de deux ans²) et estimons que cette approche permet d'atteindre un juste équilibre entre la continuité et le renouveau au sein du conseil d'administration de l'OCRCVM.

Nous notons également, comme il est décrit dans l'opinion de Hansell, que le conseil d'administration établit des clauses contractuelles pour le chef de la direction de l'OCRCVM selon lesquelles le conseil doit procéder à un examen périodique de la nomination du chef de la direction (examen plus approfondi que l'évaluation de rendement annuelle).

Nous considérons qu'il n'est pas approprié que la CVMO ou les ACVM puissent limiter la durée du mandat d'un chef de la direction en particulier ou le nombre de fois que son contrat peut être renouvelé. Nous pensons que les limites de mandats pour le président du conseil d'administration et le chef de la direction entraînent le risque qu'une personne atteigne cette limite à un moment où la continuité est essentielle pour l'organisation.

² Un administrateur peut rester en poste pendant plus de huit ans au total uniquement si la durée de son premier mandat était de moins de deux ans – voir l'article 5.3(2) du Règlement général de l'OCRCVM.

Enfin, nous considérons que des limites de temps pour les mandats des autres cadres supérieurs de l'ORCCVM ne seraient pas appropriées, car il s'agit d'une question qui devrait relever principalement de la responsabilité du chef de la direction.

5. *Les OAR doivent avoir des administrateurs possédant de l'expérience en protection des investisseurs.*

Cette approche correspond à celle employée à l'heure actuelle par le Comité de gouvernance de l'OCRCVM pour recruter des administrateurs.

En février 2020, l'OCRCVM a annoncé que le Comité de gouvernance de l'OCRCVM avait officiellement modifié les critères utilisés pour nommer des candidats aux postes d'administrateurs indépendants, afin d'y ajouter une expérience directe des questions relatives aux consommateurs et aux investisseurs de détail. L'attention particulière que l'OCRCVM porte aux intérêts des investisseurs de détail est ce qui motive la volonté du conseil d'administration d'ajouter une expérience directe dans ce domaine en son sein. En outre, nous sommes d'accord avec l'opinion de Hansell selon laquelle un tel critère est efficace et significatif en tant qu'objectif de recrutement, mais pourrait être trop vague pour avoir une grande valeur pratique s'il devenait une exigence réglementaire. Même si certaines catégories d'expérience en matière de protection des investisseurs ne seront probablement pas controversées, le conseil continuera de s'appuyer sur les progrès qu'il a faits pour recruter des administrateurs indépendants possédant une expérience pratique liée aux consommateurs ou aux personnes âgées, et il se réjouit à l'idée d'améliorer cette expertise³.

Le conseil d'administration de l'OCRCVM a déjà compté et comptera des administrateurs possédant une expérience directe des questions relatives à la protection des investisseurs de détail, dont :

- Lucie Tedesco (2018 à 2019) : M^{me} Tedesco était commissaire de l'Agence de la consommation en matière financière du Canada (ACFC) lorsqu'elle s'est jointe au conseil de l'OCRCVM. Dans ses fonctions à l'ACFC, elle s'assurait que les entités sous réglementation fédérale se conformaient aux mesures de protection des consommateurs et contribuait à l'amélioration de la littératie financière des Canadiens. M^{me} Tedesco a démissionné du conseil de l'OCRCVM lorsqu'elle a intégré ses fonctions actuelles chez McCarthy Tétrault.
- Malcolm Heins (candidat au poste d'administrateur indépendant pour septembre 2020) : Avocat et ancien dirigeant du secteur de l'assurance, M. Heins a été chef de la direction du Barreau de l'Ontario. En 2015, il a été nommé président du Comité d'experts pour l'examen des politiques relatives à la planification financière et aux conseils financiers de l'Ontario. Il a déjà fait partie

³ L'OCRCVM confirme qu'une expérience des questions relatives aux investisseurs sera désormais une compétence essentielle des futurs membres de son conseil d'administration, 24 février 2020.

du Groupe consultatif des investisseurs de la CVMO et siège à divers conseils d'administration, dont celui de l'organisme Aide juridique Ontario. Au cours de sa carrière, et particulièrement dans le cadre de ses fonctions de réglementation à titre de président du Comité d'experts et de membre du Groupe consultatif des investisseurs, M. Heins a toujours défendu l'intérêt public et la protection des consommateurs.

- Laura Tamblyn Watts (candidate au poste d'administratrice indépendante pour septembre 2020) : M^{me} Tamblyn Watts est une avocate, une conférencière et une porte-parole qui s'exprime sur des questions juridiques liées aux personnes âgées. Présidente et chef de la direction de CanAge (organisme de défense des droits des aînés) et membre du groupe de travail sur les aînés de la CVMO, elle est reconnue partout au Canada pour son ardeur à défendre les aînés et les investisseurs vulnérables. Elle a été responsable des politiques publiques pour l'organisme CARP et a siégé au conseil d'administration de l'Ombudsman des services bancaires et d'investissement.

Outre ces nominations, selon notre expérience de la dynamique des réunions du conseil de l'OCRCVM, *tous* les administrateurs – qu'ils soient indépendants ou proviennent du secteur – prennent au sérieux la mission et le mandat importants de protection des investisseurs. Cette recommandation risque d'avoir un effet pervers si les parties prenantes en viennent à penser que seuls les administrateurs ayant une expérience spécifique en matière de protection des investisseurs en font une priorité au sein du conseil d'administration.

6. *La structure de rémunération et d'encouragement applicable aux cadres supérieurs des OAR devrait être liée à la protection de l'intérêt public et à l'exécution du mandat de politique de ces organismes.*

Cette recommandation correspond à la pratique actuelle de l'OCRCVM.

Le conseil d'administration de l'OCRCVM, par l'intermédiaire de son Comité des ressources humaines et des régimes de retraite, est responsable de la définition des objectifs de rendement annuels du chef de la direction, ainsi que de sa rémunération. Il approuve également le régime global de rémunération du personnel de l'OCRCVM. Le chef de la direction, quant à lui, est responsable de l'établissement des objectifs de rendement annuels et de la rémunération des membres de la haute direction de l'OCRCVM.

Nous confirmons que la protection de l'intérêt public et l'exécution du mandat de politique de l'OCRCVM ont toujours été un objectif de rendement annuel crucial pour le chef de la direction en poste, et une composante importante de sa rémunération annuelle. Nous confirmons également que le chef de la direction adopte la même approche à l'égard des cadres supérieurs de l'OCRCVM.

Nous sommes d'accord avec l'opinion de Hansell selon laquelle donner le pouvoir de déterminer la structure de rémunération et d'encouragement du chef de la direction et

d'autres cadres supérieurs à un organe autre que le conseil d'administration réduira considérablement la capacité de ce dernier à superviser efficacement la direction⁴.

7. *Jusqu'à la moitié des administrateurs devraient être nommés conjointement par tous les organismes de réglementation des ACVM, et un mécanisme devrait être mis en place pour régler rapidement les désaccords des ACVM relativement au choix des administrateurs.*

Nous n'appuyons pas cette recommandation.

Nous sommes d'accord avec l'opinion de Hansell selon laquelle la planification du conseil d'administration est un processus complexe et important dans lequel de multiples exigences doivent être prises en compte et pondérées, et que ce rôle pour les ACVM ne reflète pas l'importance d'un conseil bien constitué et d'une planification de la relève efficace ni les enjeux qui y sont associés.

Le conseil d'administration de l'OCRCVM procède à une autoévaluation et à une évaluation par les pairs tous les deux ans. Si les personnes nommées par les ACVM n'étaient pas soumises à une évaluation par les pairs, cela aurait une incidence défavorable sur la dynamique du conseil d'administration et sur la capacité du président à évaluer le rendement individuel des membres du conseil d'administration afin d'assurer son fonctionnement optimal.

8. *Continuer à protéger l'indépendance des administrateurs indépendants en imposant des exigences semblables à celles qui s'appliquent aux administrateurs indépendants des sociétés ouvertes, y compris une période d'attente entre le travail pour une entreprise membre et l'accession à un poste d'administrateur indépendant.*

Cette recommandation correspond à la pratique actuelle de l'OCRCVM.

Le Règlement général de l'OCRCVM définit en détail la qualification que doivent posséder les administrateurs indépendants et qui permet de s'assurer qu'il n'existe aucun lien entre eux et les sociétés réglementées par l'OCRCVM ou l'OCRCVM lui-même.

Aux termes de son mandat, le Comité de la gouvernance a notamment les responsabilités suivantes en matière de recrutement des administrateurs :

Procéder à une vaste consultation dans le but de repérer, par ses propres moyens ou en ayant recours à une société de recherche indépendante, et de pouvoir recommander au conseil, conformément au Règlement de l'OCRCVM, des candidats compétents au poste d'administrateur, afin de combler les postes d'administrateur vacants et nouvellement créés, et déterminer si les candidats

⁴ Nous remarquons que, dans son rapport, le Groupe de travail recommande de ne pas tenir de votes exécutoires sur la rémunération auprès des actionnaires « en raison de l'importance de protéger les processus décisionnels des conseils d'administration ».

proposés remplissent les conditions énoncées dans le Règlement, en voyant à ce que le conseil plénier possède les compétences, l'expérience, l'expertise et le discernement nécessaires à la surveillance efficace des activités réglementaires et autres de l'OCRCVM.

Le Comité tient compte de tous les facteurs pertinents avant de proposer des candidats au poste d'administrateur, par souci de s'assurer que la composition du conseil : a) est conforme aux exigences du Règlement de l'OCRCVM; b) reflète, de l'avis du Comité, tout en tenant en équilibre, les intérêts et les points de vue des membres de l'OCRCVM et des autres intéressés; et c) tient compte, de l'avis du Comité, de tout conflit d'intérêts potentiel.

Sans limiter le caractère général de ce qui précède, le Comité examine, pour chaque candidat éventuel :

- (i) les intérêts commerciaux du candidat ou des entités avec lesquelles il est associé;
- (ii) les participations dans des membres que détiennent des entités avec lesquelles le candidat est associé;
- (iii) les cas de chevauchement, le cas échéant, entre les conseils ou les équipes de direction de membres et d'entités avec lesquelles le candidat est associé (entre les administrateurs et les membres de la direction des entités avec lesquelles le candidat est associé et un système de négociation parallèle, par exemple);
- (iv) les relations contractuelles entre les membres ou l'OCRCVM et le candidat ou les entités avec lesquelles il est associé;
- (v) dans le cas d'un administrateur indépendant, la question de savoir si le candidat se qualifie comme administrateur indépendant (selon la définition donnée dans le Règlement) depuis au moins un an avant le début de son mandat.

Le dernier élément comprend la période d'attente proposée dans le rapport. L'OCRCVM a respecté cette période d'attente pour les nominations des administrateurs indépendants, à l'exception d'une seule nomination⁵.

⁵ Marianne Harris, qui était alors la présidente du conseil et administratrice représentante des courtiers, a quitté le secteur en 2013. Le conseil d'administration, à la recommandation du Comité de la gouvernance, a nommé M^{me} Harris à titre d'administratrice indépendante en octobre 2013. Le Comité de la gouvernance et le conseil ont jugé approprié, dans le cas de M^{me} Harris, de renoncer à cette période d'attente, vu l'importance d'assurer la continuité de la présidence du conseil au moment de sa nomination.

9. *Le nombre d'administrateurs indépendants devrait être supérieur au nombre d'administrateurs des sociétés membres. En fait, le nombre d'administrateurs indépendants devrait être déterminé en fonction du nombre d'administrateurs qui seraient nommés par les ACVM.*

En vertu de la décision de reconnaissance de l'OCRCVM, la majorité des administrateurs sont déjà indépendants du secteur : le chef de la direction et sept administrateurs ne proviennent pas du secteur; il y a parallèlement sept administrateurs de sociétés membres.

Pour veiller à ce que la majorité des administrateurs soient indépendants de la direction de l'OCRCVM et des sociétés membres, la décision de reconnaissance et les documents constitutifs de l'OCRCVM pourraient être révisés pour exiger que le conseil soit composé d'un total de 17 administrateurs, dont neuf administrateurs indépendants du secteur et de l'OCRCVM. Nous ne nous opposerions pas à une telle révision.

10. *La présidence de l'OAR devrait être assumée par un administrateur indépendant.*

Nous appuyons cette recommandation, dans sa version modifiée par la recommandation présentée dans l'opinion de Hansell selon laquelle l'exigence devrait respecter la pratique des sociétés ouvertes, qui admet des exceptions dans des circonstances extraordinaires⁶.

Nous comptons mettre en œuvre cette exigence lorsque que le mandat du président du conseil actuel, qui est un administrateur représentant des courtiers, prendra fin en 2022. Nous pensons qu'il est important pour la continuité du conseil que le président actuel reste en fonction jusqu'à ce moment et qu'il ait la possibilité de travailler pendant cette période avec l'administrateur indépendant qui lui succédera à la présidence.

11. *La création d'un service d'ombudsman pour répondre aux plaintes que les entreprises membres d'un OAR pourraient avoir au sujet des services reçus de leur OAR respectif.*

Nous n'appuyons pas cette recommandation.

Nous sommes d'accord avec l'opinion de Hansell selon laquelle on ne sait pas clairement le problème que l'ombudsman proposé est censé résoudre, et que l'ajout d'un ombudsman au pouvoir d'examen actuel de la CVMO (et des ACVM) donnera inutilement lieu à une ambiguïté quant aux questions de compétence.

⁶ Nous constatons également qu'il y a des avantages et des inconvénients à l'indépendance de la présidence par rapport au secteur. D'une part, cette indépendance peut réduire le risque d'une apparence de partialité, mais d'autre part, un président provenant du secteur aura les connaissances, l'expérience et le souci de la réputation du secteur en matière de traitement équitable qui sont à la base de l'autoréglementation.

12. *Passer à un seul OAR qui couvrirait toutes les sociétés de conseil, y compris les courtiers en valeurs mobilières, les courtiers en fonds communs de placement, les gestionnaires de portefeuille, les courtiers sur le marché non réglementé et les négociants en bourses d'études.*

Nous sommes d'accord avec l'énoncé du rapport selon lequel « [c]ompte tenu de l'évolution de l'industrie, le fait d'avoir deux organismes distincts pour réglementer les courtiers en valeurs mobilières et les courtiers en fonds communs de placement est une situation désuète qui porte à confusion pour les investisseurs ».

Nous appuyons donc la recommandation de la direction de l'OCRCVM concernant le regroupement de l'OCRCVM et de l'Association canadienne des courtiers de fonds mutuels (ACFM) pour former les divisions d'un OAR fusionné comme première étape importante⁷. Nous convenons que cette proposition de la direction pourrait être réalisée sans perturber le cadre de réglementation, les modèles d'affaires ou les barèmes de frais actuels. Elle permettrait tout de suite aux sociétés de déterminer comment elles veulent structurer leurs activités, réduirait le fardeau réglementaire d'un large éventail de participants aux marchés et améliorerait l'écosystème réglementaire et économique. Par ailleurs, elle offrirait une meilleure expérience aux investisseurs et améliorerait leur protection.

Fort de cette plateforme combinée⁸, le nouvel OAR continuerait de soutenir la CVMO et les ACVM dans leur examen stratégique approfondi des autres catégories d'inscription décrites dans le rapport.

Enfin, nous sommes d'accord avec l'opinion de Hansell selon laquelle si les changements proposés sont adoptés dans une décision de reconnaissance de la CVMO, d'autres membres des ACVM pourraient refléter les modifications dans leurs propres décisions de reconnaissance afin que les différentes décisions de reconnaissance demeurent uniformes. Malgré les efforts fructueux déployés par les ACVM pour favoriser la collaboration et coordonner l'exercice de leurs pouvoirs, tous ces efforts ne sont pas couronnés de succès et des retards dans les décisions qui touchent le fonctionnement ou les activités de l'OCRCVM pourraient compromettre la capacité de l'OCRCVM à remplir son mandat d'intérêt public.

⁷ *Améliorer l'autoréglementation pour les Canadiens – Fusionner l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (OCRCVM) et l'Association canadienne des courtiers de fonds mutuels (ACFM)*, juin 2020.

⁸ Nous appuyons également la recommandation présentée dans le rapport du Groupe de travail selon laquelle le nouvel OAR continuerait d'assurer la surveillance du marché à l'échelle nationale.

En conclusion, nous vous remercions à nouveau de nous avoir donné l'occasion de commenter les enjeux et les recommandations exposés dans le rapport, et nous attendons avec impatience la prochaine phase des travaux du Groupe de travail.

Veuillez agréer, Madame, Monsieur, nos salutations distinguées.



Edward Iacobucci
Président du Comité de la gouvernance

Au nom de :

Administrateurs indépendants en fonction :

Michèle Colpron
James Donegan
Victoria Harnish
Shenaz Jeraj
Gerry J. O'Mahoney
Catherine Smith

Candidats aux postes d'administrateur indépendant :

Malcolm Heins
Jennifer Newman
Laura Tamblyn Watts