

23 mars 2026

Bureau de l'avocat général
Organisme canadien de réglementation des investissements
40, rue Temperance, bureau 2600
Toronto (Ontario) M5H 0B4
generalcounseloffice@ciro.ca

Négociation et marchés
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
20, rue Queen Ouest, bureau 1903, C. P. 55
Toronto (Ontario) M5H 3S8
TradingandMarkets@osc.gov.on.ca

Surveillance des marchés
Alberta Securities Commission
250-5th Street SW
Calgary (Alberta) T2P 0R4
CIRO-Reporting@asc.ca

Objet : Modification de l'article 5.4 du Règlement n° 1 de l'OCRI concernant le nombre maximal de mandats des administrateurs indépendants et du président du conseil

FAIR Canada apprécie l'occasion qui lui est offerte d'apporter ses commentaires sur les modifications proposées au règlement n° 1 de l'OCRI (le « Règlement ») prolongeant la durée des mandats des administrateurs indépendants et du président de l'OCRI (les « Modifications »).

FAIR Canada est un organisme national, indépendant et sans but lucratif reconnu pour ses commentaires indépendants et réfléchis sur les questions de politique publique. Nous nous consacrons à promouvoir les droits des investisseurs et des consommateurs financiers au Canada par l'entremise de :

- Soumissions de politiques informées aux gouvernements et aux organismes de réglementation
- Recherche pertinente axée sur les investisseurs particuliers
- Sensibilisation, collaboration et éducation du public
- Identification proactive des problèmes émergents.¹

¹Visitez le site <https://faircanada.ca/fr/> pour en savoir plus.

A. Résumé exécutif

FAIR Canada s'oppose aux modifications proposées. L'OCRI n'a pas démontré que la prolongation de la durée du mandat des administrateurs indépendants et du président est nécessaire, proportionnée ou conforme à son mandat d'intérêt public. La proposition affaiblirait un mécanisme de gouvernance essentiel sans preuve manifeste d'un problème justifiant une telle mesure, ni examen adéquat des solutions de rechange raisonnables.

En tant qu'organisme d'autoréglementation (OAR) exerçant une autorité réglementaire déléguée, la légitimité de l'OCRI repose essentiellement sur des mécanismes de gouvernance qui garantissent qu'il agit, et qu'il est perçu comme agissant, dans l'intérêt public. Une solide indépendance des administrateurs, appuyée par des limites de mandat significatives et un renouvellement régulier du conseil d'administration, est fondamentale à cette légitimité.

Cette proposition est particulièrement préoccupante compte tenu du moment choisi, juste après l'incident de cybersécurité le plus important de l'histoire de l'OCRI, ce qui souligne l'importance de la remise en cause indépendante, de la responsabilité et d'une surveillance efficace du conseil d'administration.

B. La limitation des mandats des membres du conseil d'administration soulève des préoccupations fondamentales en matière de gouvernance d'intérêt public.

La période de consultation de 30 jours suggère que les modifications sont de nature routinière ou administrative. Or, il n'en est rien. Les changements relatifs à la durée du mandat des administrateurs ont une incidence directe sur l'indépendance, l'efficacité et la crédibilité du cadre de gouvernance de l'OCRI.

Les Principes d'autoréglementation de l'OICV soulignent que lorsque l'autorité réglementaire est déléguée à des organismes d'autoréglementation (OAR), ces derniers doivent être soumis à un contrôle réglementaire effectif et respecter les normes d'équité et de confidentialité dans l'exercice des responsabilités qui leur ont été déléguées. Ces garanties aident à gérer les conflits d'intérêts et à réduire le risque de mainmise de l'industrie sur la réglementation, risque inhérent à l'autoréglementation déléguée². Les Principes de gouvernance d'entreprise du G20 et de l'OCDE soulignent également l'importance de l'efficacité et du renouvellement du conseil d'administration grâce à des processus rigoureux de composition, d'évaluation et de succession. Ces mécanismes essentiels permettent de prévenir la stagnation et de préserver l'objectivité du conseil³.

Les experts reconnaissent largement que la limitation des mandats des administrateurs constitue une garantie fondamentale de gouvernance. Les principaux cadres de gouvernance internationaux soulignent qu'une surveillance efficace du conseil d'administration repose sur des

² Organisation internationale des commissions des valeurs (OICV), *Méthodologie d'évaluation de la mise en œuvre des objectifs et principes de la réglementation des valeurs mobilières de l'OICV (mai 2017)* (en anglais seulement), Principe 9 (Autoréglementation) (Les OAR doivent être soumis à la surveillance des organismes de réglementation et respecter les normes d'équité et de confidentialité lorsqu'ils exercent les responsabilités qui leur sont déléguées).

³ Ibid.

mécanismes de gouvernance qui favorisent un jugement indépendant et objectif ainsi qu'un renouvellement continu⁴. Les principaux codes de gouvernance des marchés rendent explicite le risque : un mandat prolongé peut nuire, ou sembler nuire, à l'indépendance et au jugement objectif d'un administrateur, compromettant ainsi l'efficacité de la surveillance⁵. Les recommandations en matière de gouvernance mettent également en garde contre le risque de « pensée de groupe » dû à une diversité insuffisante des points de vue, soulignant ainsi l'importance d'un renouvellement régulier du conseil d'administration⁶.

Ces considérations revêtent une importance accrue pour les conseils d'administration exerçant une autorité publique déléguée et supervisant des fonctions de réglementation et d'application de la loi qui touchent directement les investisseurs et les marchés financiers.

Le présent calendrier condensé de consultation ne reflète pas l'importance de ces questions et peut laisser soupçonner que la proposition n'a pas fait l'objet d'un examen approprié.

C. L'OCRI n'a pas établi de justification d'intérêt public convaincante.

Lorsqu'une proposition modifie les garanties structurelles destinées à préserver l'indépendance et la confiance du public envers un organisme d'autoréglementation, un niveau de preuve élevé doit être exigé. Les affirmations générales concernant la flexibilité ou la continuité ne satisfont pas à ce critère.

La consultation n'établit pas que la continuité du conseil d'administration constitue actuellement un problème de gouvernance au sein de l'OCRI. Elle ne fournit aucune preuve d'instabilité, de perte de connaissances institutionnelles ou de risque de succession qui ne puisse être géré dans les délais impartis et au moyen des outils de gouvernance existants.

La consultation se concentre presque exclusivement sur les avantages allégués, sans évaluer de manière équilibrée les inconvénients potentiels, notamment le risque qu'un mandat prolongé nuise à l'indépendance fonctionnelle. L'analyse de l'OCRI suggère également que les modifications sont motivées par le nombre limité de candidats indépendants qualifiés et par le temps nécessaire aux administrateurs pour acquérir des connaissances et une expérience suffisantes. Ces affirmations ne sont étayées par aucune analyse pertinente.

Même si de telles difficultés existent, la consultation n'explique pas pourquoi des solutions de rechange moins intrusives n'ont pas été explorées ni pourquoi elles seraient inadéquates.

⁴ Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE), *Principes de gouvernance d'entreprise du G20 et de l'OCDE 2023 (Éditions de l'OCDE, 2023)*, Chapitre V (« Les responsabilités du conseil d'administration ») (responsabilités du conseil d'administration; mécanismes soutenant l'efficacité du conseil d'administration, y compris la composition du conseil, son évaluation et la planification de la succession).

⁵ Conseil de normalisation comptable (*Financial Reporting Council - FRC*), *Code de gouvernance d'entreprise du Royaume-Uni (janvier 2024)* (en anglais seulement), le principe K (la composition du conseil d'administration doit être « régulièrement renouvelée ») et la disposition 10 (l'indépendance peut être compromise, ou sembler compromise, lorsqu'un administrateur non exécutif « a siégé au conseil d'administration pendant plus de neuf ans à compter de la date de sa première nomination »).

⁶ FRC, Guide du Code de gouvernance d'entreprise (janvier 2024) (guide sur les risques liés à la prise de décision) tel que résumé dans le KPMG Board Leadership Centre, *Code de gouvernance d'entreprise du Royaume-Uni – Guide à l'intention des conseils d'administration* (en anglais seulement) (note qu'une diversité insuffisante de points de vue peut contribuer à la « pensée de groupe », et identifie les facteurs de risque d'une mauvaise prise de décision).

D. Une prolongation générale du mandat est une réponse disproportionnée

L'OCRI affirme que les difficultés de recrutement et de continuité justifient la prolongation des mandats. Nous contestons le fondement de cette conclusion.

L'OCRI identifie à juste titre la FINRA (*Financial Industry Regulatory Authority*) américaine comme l'organisme de comparaison le plus pertinent. Or, la durée maximale du mandat des administrateurs de la FINRA est de six ans, soit moins que la limite actuelle de huit ans imposée par l'OCRI pour les administrateurs indépendants. La consultation n'explique pas pourquoi l'OCRI exige désormais un mandat plus long pour ses administrateurs indépendants que celui stipulé par son principal homologue.

La consultation ne tient pas compte non plus de l'élargissement du bassin de recrutement de l'OCRCVM à la suite de la fusion de l'OCRCVM et de l'ACFM, deux organismes dont le mandat était limité à huit ans. En tant qu'organisme successeur de ces deux entités, l'OCRCVM devrait avoir accès à un plus grand nombre de candidats qualifiés que ses prédécesseurs.

De plus, les limites de mandat actuelles de l'OCRI assurent déjà une continuité substantielle. Selon le rapport annuel 2024-2025 de l'OCRI et les récentes informations divulguées, plusieurs administrateurs indépendants et le président ont encore plusieurs années d'admissibilité en vertu des limites de mandat actuelles.

Même en cas de difficultés ponctuelles liées à la continuité, une prolongation générale pour tous les administrateurs indépendants et le président n'est ni nécessaire ni proportionnée. Si des circonstances exceptionnelles justifient une prolongation pour une personne en particulier, le cas doit être examiné au cas par cas, avec des garanties claires pour préserver l'indépendance.

D'autres solutions de gouvernance, comme les appels de candidatures publics, le renforcement des référentiels de compétences, l'amélioration de l'intégration et de la formation, la mise en place de processus de recrutement continus et une planification réfléchie de la relève au sein des comités, peuvent répondre aux préoccupations liées à la continuité et à l'expertise sans compromettre la limitation des mandats. La consultation n'aborde pas ces options de manière approfondie.

E. L'indépendance fonctionnelle est essentielle au modèle OAR.

Les administrateurs indépendants constituent le principal mécanisme par lequel le modèle d'autoréglementation protège l'intérêt public. Sans une réelle indépendance au niveau du conseil d'administration, les organismes d'autoréglementation risquent de servir les intérêts de l'industrie au détriment des investisseurs et des autres parties prenantes.

L'indépendance comporte deux dimensions : formelle et fonctionnelle. L'indépendance formelle se réfère au respect de la définition d'« administrateur indépendant » figurant dans les statuts. L'indépendance fonctionnelle fait référence à la volonté et à la capacité d'un administrateur de

remettre en question la direction, d'évaluer de manière critique les discours du secteur et de veiller à ce que les intérêts des investisseurs et du public soient pleinement pris en compte dans les délibérations du conseil d'administration.

L'indépendance fonctionnelle est indispensable. Sans elle, les organismes d'autoréglementation risquent le détournement réglementaire – l'une des critiques les plus persistantes formulées à l'encontre des régimes d'autoréglementation.

Les administrateurs indépendants de l'OCRI ont pour mission d'assurer la responsabilité de la direction, de contrebalancer l'influence du secteur et de s'assurer que les décisions réglementaires et politiques de l'OCRI tiennent compte des intérêts des investisseurs et du public. Un mandat prolongé risque de réduire cette indépendance fonctionnelle, surtout lorsque les administrateurs se complaisent dans le statu quo.

Ce risque n'est pas théorique. En cas de défaillances majeures (comme la récente fuite de données de l'OCRI), la confiance du public repose sur la garantie que les administrateurs indépendants exigeront des enquêtes rigoureuses, la transparence et des mesures correctives. Les amendements proposés risquent de miner cette confiance.

F. La proposition soulève des préoccupations plus larges en matière d'harmonisation de la gouvernance.

La proposition soulève également une question plus fondamentale : les modalités de gouvernance de l'OCRI sont-elles suffisamment alignées sur son mandat d'intérêt public?

Les administrateurs indépendants de l'OCRI ne se contentent pas de superviser les affaires de l'entreprise. Ils influencent l'orientation de la politique réglementaire, définissent les priorités de supervision et la culture de l'application de la loi, et jouent un rôle central pour s'assurer que les intérêts des investisseurs et du public ne soient pas subordonnés aux perspectives de l'industrie. Pourtant, un seul administrateur indépendant actuel possède de l'expérience en tant que régulateur des valeurs mobilières, tandis que la plupart ont de l'expérience dans l'industrie ou dans des entreprises à but lucratif.

La continuité ne devrait pas constituer à elle seule l'objectif principal de gouvernance. Il faut veiller davantage à ce que les administrateurs indépendants possèdent l'expertise réglementaire, la formation et la vision nécessaires pour s'acquitter efficacement des responsabilités d'intérêt public de l'OCRI. L'allongement de leur mandat ne saurait se substituer au développement de ces compétences.

Les anciens responsables de la réglementation des valeurs mobilières apportent une compréhension immédiate des mandats réglementaires, des pratiques de supervision et des obligations d'intérêt public, renforçant ainsi la capacité du conseil d'administration de l'OCRI à assurer une surveillance indépendante et éclairée. À notre avis, l'OCRI a besoin de plus d'administrateurs indépendants ayant de l'expérience en réglementation des valeurs mobilières ou d'intérêt public.

G. Indépendance, responsabilité et risques liés à la perception

Nous sommes également préoccupés par l'image de gouvernance que renvoie le fait que des administrateurs indépendants proposent des changements susceptibles d'allonger leur propre mandat et d'augmenter leur rémunération. Bien que nous ne remettions pas en question la bonne foi des administrateurs indépendants, cette approche soulève des inquiétudes prévisibles quant à la perception d'une organisation exerçant un pouvoir réglementaire délégué.

Les documents de consultation ne précisent pas si l'OCRI a sollicité des conseils indépendants en matière de gouvernance, comment les conflits d'intérêts potentiels ont été gérés ni comment les considérations d'intérêt public ont été explicitement évaluées. Par conséquent, les intervenants se retrouvent avec des questions sans réponse concernant le processus, les garanties et la gestion des conflits.

L'indépendance perçue est aussi importante que l'indépendance formelle. Lorsque cette perception s'affaiblit, la confiance dans le modèle d'autorégulation lui-même est menacée.

H. Conformité aux nouveaux objectifs de l'ACVM concernant la gouvernance des OAR

Enfin, lors de la mise en place du nouveau cadre des organismes d'autoréglementation, l'ACVM a mis l'accent sur les améliorations de la gouvernance visant à renforcer la responsabilisation, à consolider un mandat clair d'intérêt public, à favoriser la confiance du public et à réduire le risque de détournement réglementaire.

Une proposition visant à prolonger le mandat des administrateurs indépendants et du président mérite un examen approfondi et une justification claire et étayée, surtout lorsqu'elle est présentée selon une procédure permettant aux administrateurs de recommander la prolongation de leur propre mandat. Or, cette justification n'a pas été fournie.

L'OCRI n'a pas démontré que l'allongement de la durée des mandats est nécessaire ou approprié pour un organisme d'autoréglementation d'intérêt public. La consultation ne relève aucun manquement à la gouvernance justifiant cette mesure, n'évalue aucune autre solution raisonnable et n'explique pas pourquoi l'OCRI exige une durée de mandat plus longue pour ses administrateurs indépendants que celle stipulée par ses homologues.

I. Conclusion

Pour ces raisons, FAIR Canada exhorte l'OCRI à ne pas donner suite aux modifications proposées et invite instamment les ACVM à ne pas les approuver. Nous encourageons plutôt l'OCRI à privilégier des mesures de gouvernance qui renforcent la responsabilité dans l'intérêt

public, notamment le recrutement, la formation et la planification de la relève des administrateurs, ainsi qu'une véritable concertation avec les investisseurs.

Nous vous remercions d'avoir pris en considération nos commentaires. En tant que défenseurs des investisseurs, nous apprécions l'occasion de partager notre point de vue et de contribuer à l'élaboration de politiques qui privilégient les intérêts des investisseurs. Nous encourageons la poursuite du dialogue et de la collaboration avec l'OCRI et les autres parties prenantes afin de créer des marchés des capitaux équitables, transparents, efficaces et résilients pour tous les Canadiens. Si vous souhaitez discuter davantage de notre mémoire, n'hésitez pas à communiquer avec nous. Nous sommes déterminés à travailler ensemble pour améliorer la situation des investisseurs.

Sincèrement,



Jean-Paul Bureaud
Président, chef de la direction et directeur général
FAIR Canada | Fondation canadienne pour l'avancement des droits des investisseurs