

# 6.2

## Réglementation et instructions générales

---

---

## 6.2 RÉGLEMENTATION ET INSTRUCTIONS GÉNÉRALES

### 6.2.1 Consultation

#### **Document de consultation 52-404 des ACVM : Approche en matière d'indépendance des administrateurs et membres du comité d'audit**

L'Autorité des marchés financiers publie, en version française et anglaise, le texte suivant :

- *Document de consultation 52-404 des ACVM : Approche en matière d'indépendance des administrateurs et membres du comité d'audit.*

#### **Consultation**

Toute personne intéressée ayant des commentaires à formuler à ce sujet est priée de les faire parvenir par écrit au plus tard le **25 janvier 2018**, en s'adressant à :

M<sup>e</sup> Anne-Marie Beaudoin  
Secrétaire générale  
Autorité des marchés financiers  
800, square Victoria, 22<sup>e</sup> étage  
C.P. 246, tour de la Bourse  
Montréal (Québec) H4Z 1G3  
Télécopieur : (514) 864-6381  
Courrier électronique : [consultation-en-cours@lautorite.qc.ca](mailto:consultation-en-cours@lautorite.qc.ca)

#### **Renseignements additionnels**

Des renseignements additionnels peuvent être obtenus en s'adressant à :

Michel Bourque  
Analyste à la réglementation  
Direction de l'information continue  
Autorité des marchés financiers  
514 395-0337, poste 4466  
Numéro sans frais : 1 877 525-0337  
[michel.bourque@lautorite.qc.ca](mailto:michel.bourque@lautorite.qc.ca)

Diana D'Amata  
Analyste à la réglementation  
Direction de l'information continue  
Autorité des marchés financiers  
514 395-0337, poste 4386  
Numéro sans frais : 1 877 525-0337  
[diana.damata@lautorite.qc.ca](mailto:diana.damata@lautorite.qc.ca)

**Le 26 octobre 2017**

## Document de consultation 52-404 des ACVM

### *Approche en matière d'indépendance des administrateurs et membres du comité d'audit*

**Le 26 octobre 2017**

#### **1. Introduction**

Introduit il y a plus d'une décennie, le régime de gouvernance canadien reposait en grande partie sur le rapport intitulé *Where were the Directors?* (couramment appelé rapport Dey (*Dey Report*), publié par la Bourse de Toronto en 1994. Il comprend des lignes directrices en matière d'indépendance du jugement qui traitent, entre autres, de la composition du conseil d'administration (le **conseil**) et du comité d'audit. Les émetteurs non émergents doivent fournir de l'information selon les lignes directrices dans le cadre d'un modèle d'information fondé sur le principe « se conformer ou expliquer », tandis que les émetteurs émergents sont assujettis à des obligations d'information plus élémentaires<sup>1</sup>.

L'approche en matière d'indépendance des administrateurs et membres du comité d'audit a été adoptée en 2004. Elle est largement subjective, mais renferme des éléments normatifs (critères de démarcation précis) qui, s'ils sont applicables, ne permettent pas au conseil d'établir si l'on peut raisonnablement s'attendre à ce que l'administrateur exerce un jugement indépendant. Cette approche est principalement basée sur les concepts d'indépendance instaurés par la Bourse de New York et le Nasdaq Stock Market (**Nasdaq**) après une série de scandales aux États-Unis mettant en cause l'information financière publiée, tels qu'ils ont été modifiés par les dispositions du *Sarbanes-Oxley Act of 2002*. Son but était, d'une part, de répondre aux préoccupations entourant la confiance des investisseurs dans nos marchés financiers qui sont en grande partie intégrés à ceux des États-Unis et en subissent l'influence, et, d'autre part, de combler le besoin de cohérence exprimé par les sociétés inscrites à la fois aux États-Unis et au Canada.

Certains intervenants s'interrogent sur la pertinence de notre approche. Ils sont d'avis qu'elle empêche des personnes physiques possédant l'expertise et le discernement nécessaires d'être considérées comme membres indépendants du conseil ou de siéger au comité d'audit. Ils font également valoir qu'elle restreint le bassin de personnes physiques pouvant être considérées comme indépendantes, au détriment de certains émetteurs. Quelques-uns d'entre eux soulignent les mérites des approches en matière d'indépendance d'autres pays comme le Royaume-Uni, l'Australie et la Suède. D'autres signalent toutefois que le marché s'est adapté à notre orientation et s'inquiètent des coûts associés à un éventuel changement ou remplacement.

<sup>1</sup> Dans le présent document de consultation, le terme « émetteur » s'entend d'un émetteur assujetti.

Le présent document de consultation (le **document de consultation**) a pour objet de lancer un large débat sur la pertinence de notre approche en matière d'indépendance des administrateurs et membres du comité d'audit. Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les **ACVM** ou **nous**) le publient pour une période de 90 jours afin d'obtenir l'avis des intervenants sur l'opportunité d'envisager des modifications. Outre les commentaires généraux, nous les invitons à répondre aux questions formulées à la fin du document de consultation.

La période de consultation prendra fin le **25 janvier 2018**.

Le présent document de consultation est structuré comme suit :

- la partie 2 porte sur l'historique de notre régime de gouvernance;
- la partie 3 expose l'approche en matière d'indépendance des administrateurs et membres du comité d'audit au Canada;
- la partie 4 donne un aperçu comparatif des approches en matière d'indépendance des administrateurs et membres du comité d'audit au Canada, en Australie, en Suède, au Royaume-Uni et aux États-Unis;
- la partie 5 traite des avantages et limites de l'approche canadienne;
- les annexes A à E fournissent des renseignements supplémentaires sur les approches en matière d'indépendance au Canada et dans d'autres pays.

## 2. Historique des principaux jalons de notre régime de gouvernance

Le tableau suivant résume les principales étapes qui ont mené à notre régime de gouvernance actuel.

Date	Étape
Le 30 mars 2004	Les autorités participantes des ACVM <sup>2</sup> ont mis en œuvre le <i>Règlement 52-110 sur le comité de vérification</i> (renommé <i>Règlement 52-110 sur le comité d'audit</i> en 2010) (le <b>Règlement 52-110</b> ) et l' <i>Instruction générale relative au Règlement 52-110 sur le comité de vérification</i> (renommée <i>Instruction générale relative au Règlement 52-110 sur le comité d'audit</i> en 2010) (l' <b>Instruction générale 52-110</b> ) dans le but d'encourager les émetteurs à établir et à maintenir des comités d'audit forts, efficaces et indépendants. Le raisonnement sous-jacent était que de tels comités améliorent la qualité de l'information financière communiquée par les émetteurs et, en fin de compte, renforcent la confiance des investisseurs dans les marchés des capitaux du Canada.
Le 30 juin 2005	Le Règlement 52-110 et l'Instruction générale 52-110 ont été

<sup>2</sup> Les autorités en valeurs mobilières de l'ensemble des provinces et territoires du Canada, sauf la Colombie-Britannique. La British Columbia Securities Commission a mis en œuvre le Règlement 52-110 sur le comité d'audit le 17 mars 2008.

Date	Étape
	modifiés pour clarifier et mettre à jour la définition de l'indépendance. L'objet premier des modifications était de rapprocher davantage cette définition des conditions d'indépendance des membres du comité d'audit et administrateurs aux États-Unis.
Le 30 juin 2005	Les ACVM ont mis en œuvre l' <i>Instruction générale 58-201 relative à la gouvernance</i> (l' <b>Instruction générale 58-201</b> ) et le <i>Règlement 58-101 sur l'information concernant les pratiques en matière de gouvernance</i> (le <b>Règlement 58-101</b> ) afin de confirmer comme pratiques exemplaires les lignes directrices relatives à la gouvernance et d'accroître la transparence pour le marché en ce qui concerne la nature et la pertinence des pratiques de gouvernance des émetteurs. Après la mise en œuvre, nous nous sommes engagés à réviser périodiquement l'Instruction générale 58-201 et le Règlement 58-101 pour nous assurer qu'ils demeurent appropriés pour les émetteurs au Canada.
Le 28 septembre 2007	Les ACVM ont fait part de leur intention de procéder à un examen en profondeur de l'Instruction générale 58-201 et du Règlement 58-101, et de publier leurs conclusions accompagnées de tout projet de modifications pour commentaires en 2008 <sup>3</sup> .
Le 19 décembre 2008	Les ACVM ont publié pour consultation un projet de modification du régime de gouvernance <sup>4</sup> . L'une des modifications consistait à remplacer l'approche actuelle adoptée dans le Règlement 52-110 par une définition de l'indépendance reposant sur des principes ainsi que par des indications dans l'Instruction générale 52-110 quant aux types de relations pouvant compromettre l'indépendance.
Le 13 novembre 2009	D'après les commentaires des intervenants, les ACVM ont conclu qu'il n'était alors pas opportun de mettre en œuvre des modifications importantes au régime de gouvernance <sup>5</sup> . Un réexamen à une date ultérieure n'était toutefois pas exclu.

### 3. La gouvernance et la détermination de l'indépendance au Canada

<sup>3</sup> *Avis 58-304 des ACVM, Révision du Règlement 58-101 sur l'information concernant les pratiques en matière de gouvernance et de l'Instruction générale 58-201 relative à la gouvernance.*

<sup>4</sup> *Avis de consultation des ACVM – Projet de révocation et de remplacement de l'Instruction générale 58-201 relative à la gouvernance, Projet d'abrogation et de remplacement du Règlement 58-101 sur l'information concernant les pratiques en matière de gouvernance, Projet d'abrogation et de remplacement du Règlement 52-110 sur le comité de vérification, Projet de révocation et de remplacement de l'Instruction générale relative au Règlement 52-110 sur le comité de vérification.*

<sup>5</sup> *Avis 58-305 du personnel des ACVM, État d'avancement des modifications proposées au régime de gouvernance.*

Le régime de gouvernance canadien comprend des lignes directrices volontaires énoncées dans l'Instruction générale 58-201 et des obligations d'information prévues par le Règlement 58-101.

L'Instruction générale 58-201 contient des lignes directrices volontaires qui fournissent des indications sur les pratiques de gouvernance. Bien qu'elles s'appliquent à tous les émetteurs, ces lignes directrices ne sont pas normatives, et nous encourageons les émetteurs à en tenir compte lors de l'élaboration de leurs propres pratiques de gouvernance. Elles visent les pratiques relatives à une gouvernance efficace, dont celles conçues pour favoriser l'indépendance du processus décisionnel, notamment dans la composition du conseil, du comité des candidatures et du comité de rémunération. Les émetteurs sont cependant libres d'adopter les pratiques de gouvernance qu'ils jugent appropriées à leur situation.

Le Règlement 58-101 prévoit des obligations d'information qui assurent la transparence concernant les pratiques de gouvernance des émetteurs. Comme nous l'avons mentionné, les émetteurs non émergents sont tenus de fournir cette information selon les lignes directrices dans le cadre d'un modèle d'information fondé sur le principe « se conformer ou expliquer ». Les émetteurs émergents sont pour leur part assujettis à des obligations d'information plus élémentaires qui sont de nature plus générale et ne reposent pas sur le principe « se conformer ou expliquer ».

Le Règlement 52-110 fait également partie de notre régime de gouvernance, prescrivant l'approche en matière d'indépendance des administrateurs et des membres du comité d'audit, la composition du comité d'audit et les responsabilités de ce dernier.

Un administrateur ou un membre du comité d'audit est indépendant s'il n'a pas de relation importante, directe ou indirecte, avec l'émetteur<sup>6</sup>. Une relation importante s'entend de celle dont le conseil pourrait raisonnablement s'attendre à ce qu'elle nuise à l'indépendance du jugement d'un membre du comité<sup>7</sup>.

Le Règlement 52-110 définit certaines relations comme des relations importantes et empêche donc certaines personnes physiques d'être considérées comme indépendantes. Ces relations figurent en tant que critères de démarcation précis à ses articles 1.4 et 1.5, et elles s'appliquent quelle que soit l'appréciation de l'indépendance par le conseil. Ainsi, pour être considéré comme indépendant, l'administrateur ne doit pas avoir de relation répondant aux critères de l'article 1.4 du Règlement 52-110, et le membre du comité d'audit, aux critères des articles 1.4 et 1.5 de ce règlement.

Le comité d'audit de l'émetteur non émergent doit se composer uniquement de membres indépendants<sup>8</sup>. Il existe un certain nombre de dispenses conditionnelles de cette obligation d'indépendance prévue au Règlement 52-110, notamment dans les cas où : i)

<sup>6</sup> Paragraphe 1 de l'article 1.4 du Règlement 52-110.

<sup>7</sup> Paragraphe 2 de l'article 1.4 du Règlement 52-110.

<sup>8</sup> Paragraphe 3 de l'article 3.1 du Règlement 52-110.

l'émetteur a récemment obtenu le visa d'un prospectus qui constitue son premier appel public à l'épargne; *ii*) l'émetteur est une société contrôlée<sup>9</sup>; *iii*) un membre du comité d'audit cesse d'être indépendant pour des raisons qui, pour une personne raisonnable, ne dépendent pas de sa volonté; et *iv*) une vacance survient au sein du comité d'audit par suite du décès, de l'incapacité ou de la démission d'un membre<sup>10</sup>.

Les émetteurs émergents sont dispensés de l'obligation d'indépendance de tous les membres du comité d'audit, mais la majorité de ceux-ci ne doivent pas être des membres de la haute direction, salariés ou personnes participant à leur contrôle ou à celui d'un membre du même groupe<sup>11</sup>.

### 3.1 Pertinence de la définition de l'indépendance

La définition de l'indépendance réside au cœur de notre régime de gouvernance. Nous estimons que l'indépendance du jugement contribue à l'efficacité des conseils et de leurs comités.

L'Instruction générale 58-201 prévoit que le conseil devrait être composé majoritairement d'administrateurs indépendants<sup>12</sup>. Elle exige que les émetteurs donnent la liste des administrateurs qui sont indépendants et de ceux qui ne le sont pas, et indiquent le fondement de cette conclusion<sup>13</sup>. Les émetteurs, sauf les émetteurs émergents, doivent également préciser si la majorité des administrateurs sont indépendants ou non et, dans la négative, décrire ce que le conseil d'administration fait pour favoriser l'indépendance de leur jugement dans l'exécution de leur mandat<sup>14</sup>.

La définition de l'indépendance est également pertinente aux fins de la composition du comité d'audit. Ce dernier est d'ailleurs le seul comité du conseil tenu de se composer de membres indépendants. Selon l'Instruction générale 58-201, les comités des candidatures et de rémunération devraient se composer entièrement d'administrateurs indépendants parce que ces comités et leurs fonctions constituent des éléments fondamentaux de la gouvernance en faisant contrepoids à la direction et aux administrateurs non indépendants<sup>15</sup>. Le Règlement 58-101 exige que les émetteurs, sauf les émetteurs émergents, spécifient si ces comités sont ou non formés uniquement de membres indépendants et, dans la négative, décrivent ce que fait le conseil pour assurer une procédure de sélection objective pour ces comités<sup>16</sup>.

<sup>9</sup> Voir l'article 1.3 du Règlement 52-110. Pour l'application de ce règlement, le contrôle s'entend du pouvoir, direct ou indirect, de diriger une personne et d'appliquer ses politiques, que ce soit du fait de la possession de titres comportant droit de vote ou de toute autre manière, ou encore du pouvoir de faire exercer ce pouvoir par quelqu'un d'autre.

<sup>10</sup> Articles 3.2 à 3.9 du Règlement 52-110.

<sup>11</sup> Les émetteurs inscrits à la Bourse de croissance TSX sont assujettis à une obligation quasi identique aux termes des politiques de cette dernière.

<sup>12</sup> Article 3.1 de l'Instruction générale 58-201.

<sup>13</sup> Paragraphes *a* et *b* de la rubrique 1 de l'Annexe 58-101A1 et rubrique 1 de l'Annexe 58-101A2.

<sup>14</sup> Paragraphe *c* de la rubrique 1 de l'Annexe 58-101A1.

<sup>15</sup> Articles 3.10 et 3.15 de l'Instruction générale 58-201.

<sup>16</sup> Paragraphe *b* des rubriques 6 et 7 de l'Annexe 58-101A1.

Comme nous l'avons mentionné, sous réserve de certaines dispenses, le Règlement 52-110 exige que les comités d'audit d'émetteurs non émergents se composent uniquement de membres indépendants. Le but est de faciliter l'exercice indépendant des responsabilités du comité d'audit, dont l'examen de l'information financière de l'émetteur, la surveillance de ses processus d'information financière et les travaux des auditeurs externes. Les émetteurs sont également tenus par ce règlement d'indiquer si chaque membre du comité d'audit est ou non indépendant<sup>17</sup>.

### 3.2 Approche en matière d'indépendance

L'approche en matière d'indépendance des administrateurs et membres du comité d'audit est établie dans le Règlement 52-110 et comprend ce qui suit :

- une définition subjective de l'indépendance;
- des critères de démarcation précis qui empêchent un administrateur ou un membre du comité d'audit d'être considéré comme indépendant;
- d'autres critères de démarcation précis qui se rapportent expressément à l'indépendance des membres du comité d'audit.

L'article 1.4 du Règlement 52-110 définit l'indépendance comme l'absence de relation importante, directe ou indirecte, avec l'émetteur. Une relation importante s'entend de celle dont le conseil pourrait raisonnablement s'attendre à ce qu'elle nuise à l'indépendance du jugement d'une personne physique. Il peut s'agir d'une relation de nature commerciale, caritative, bancaire, consultative, juridique, comptable ou familiale, ou de toute autre relation importante selon le conseil<sup>18</sup>. Malgré toute détermination faite par le conseil d'un émetteur, une personne physique est réputée (critère de démarcation précis) avoir une relation importante avec l'émetteur si elle est ou a été au cours des trois dernières années<sup>19</sup>:

- un salarié ou un membre de la haute direction de l'émetteur;
- un associé ou un salarié de l'auditeur interne ou externe de l'émetteur, ou un ancien associé ou salarié de l'auditeur interne ou externe qui a participé personnellement à l'audit de l'émetteur;
- un membre de la haute direction d'une entité, si l'un des membres de la haute direction actuels de l'émetteur fait partie ou a fait partie durant cette période du comité de rémunération de l'entité;
- une personne physique qui a reçu plus de 75 000 \$ en rémunération directe de l'émetteur sur une période de 12 mois (sauf pour avoir agi à titre de membre du conseil ou d'un comité du conseil), exception faite de la réception de montants fixes à titre de rémunération dans le cadre d'un plan de retraite, y compris les

<sup>17</sup> Rubrique 2 de l'Annexe 52-110A1 et de l'Annexe 52-110A2.

<sup>18</sup> Article 3.1 de l'Instruction générale 52-110.

<sup>19</sup> Paragraphes 3 à 7 de l'article 1.4 du Règlement 52-110. Cette description des relations est de nature générale et ne se veut pas aussi détaillée que dans ce règlement. L'Annexe A contient une description détaillée des relations.



rémunérations différées, pour des services antérieurs auprès de cette société, si la rémunération n'est subordonnée d'aucune façon à la continuation des services.

Les membres de la famille immédiate ayant des relations semblables à celles dont il est question ci-dessus sont généralement considérés comme ayant une relation importante avec l'émetteur. Aux fins de ces déterminations, l'émetteur comprend ses filiales et sa société mère<sup>20</sup>.

L'article 1.5 du Règlement 52-110<sup>21</sup> prévoit d'autres critères de démarcation précis uniquement applicables aux membres du comité d'audit, selon lesquels est réputée avoir une relation importante avec l'émetteur la personne physique qui remplit l'une des conditions suivantes :

- elle accepte, directement ou indirectement, des honoraires de consultation, de conseil ou d'autres honoraires de l'émetteur ou d'une filiale de l'émetteur, à l'exception de la rémunération reçue à titre de membre du conseil ou d'un comité du conseil;
- elle est membre du même groupe que l'émetteur ou que l'une de ses filiales; la définition de l'expression « entité du même groupe » est large et comprend les entités d'un groupe contrôlé ainsi que la personne physique qui est à la fois administrateur et salarié d'un membre du même groupe, ou membre de la haute direction, commandité ou associé directeur d'un membre du même groupe<sup>22</sup>.

#### **4. Approches en matière d'indépendance des administrateurs et membres du comité d'audit dans d'autres pays**

La présente partie donne un aperçu comparatif des approches en matière d'indépendance au Canada, en Australie, en Suède, au Royaume-Uni et aux États-Unis. L'information qui y figure ne se veut pas une revue exhaustive du droit de ces pays. Il y a lieu de se reporter aux Annexes A à E du présent document de consultation pour de plus amples renseignements.

##### **4.1 Définition de l'indépendance**

Les définitions de l'indépendance sont essentiellement analogues au Canada, en Australie, en Suède, au Royaume-Uni et aux États-Unis, et sont toutes axées sur l'indépendance d'une personne physique telle que la dénote la nature de sa relation avec un émetteur, y compris les relations qui pourraient nuire, ou être perçues comme nuisant, à son indépendance.

<sup>20</sup> Paragraphe 8 de l'article 1.4 du Règlement 52-110. Pour l'application de l'article 1.4 de ce règlement, l'émetteur ne comprend pas les autres entités sous contrôle commun.

<sup>21</sup> Cette description des relations est de nature générale et ne se veut pas aussi détaillée que dans le Règlement 52-110. L'Annexe A contient une description détaillée des relations.

<sup>22</sup> Article 1.3 du Règlement 52-110.

Des exemples d'intérêts, de fonctions, d'associations et de relations qui risquent de soulever des doutes quant à l'indépendance d'une personne physique sont fournis dans chacun de ces pays. Dans certains d'entre eux, ces exemples prennent la forme de critères de démarcation précis en vertu desquels une personne physique est réputée ne pas être indépendante. Dans d'autres, il s'agit davantage de principes donnant aux conseils des indications en vue d'établir si une personne physique devrait être considérée comme indépendante.

Le tableau ci-dessous illustre l'approche en matière d'indépendance préconisée au Canada, en Australie, en Suède, au Royaume-Uni et aux États-Unis.

Pays	Définition de l'indépendance	Critères de démarcation précis ou indications
<b>Canada</b>	Une personne physique est indépendante si elle n'a pas de relation importante, directe ou indirecte, avec l'émetteur, c'est-à-dire une relation dont le conseil pourrait raisonnablement s'attendre à ce qu'elle nuise à l'indépendance du jugement.	La définition de l'indépendance est complétée par des <b>critères de démarcation précis</b> .
<b>Australie</b>	L'administrateur est libre de tout intérêt ou de toute relation qui pourrait influencer, ou être raisonnablement perçue comme influant, à un égard important sur sa capacité d'exercer un jugement indépendant et de servir au mieux les intérêts de la société et de ses actionnaires.	La définition de l'indépendance est complétée par des <b>indications</b> .
<b>Suède</b>	Il n'existe aucun facteur qui pourrait faire douter de l'indépendance et de l'intégrité de l'administrateur à l'égard de la société ou de sa haute direction.	La définition de l'indépendance est complétée par des <b>indications</b> .
<b>Royaume-Uni</b>	L'administrateur est indépendant de caractère et de jugement, et il n'existe aucune relation ni circonstance pouvant ou semblant influencer sur son jugement.	La définition de l'indépendance est complétée par des <b>indications</b> .
<b>États-Unis</b>	Bourse de New York : le conseil d'administration a conclu que l'administrateur n'a pas de relation importante avec la société inscrite;	La définition de l'indépendance est complétée par des <b>critères de démarcation précis</b> .

Pays	Définition de l'indépendance	Critères de démarcation précis ou indications
	Nasdaq : l'administrateur n'est pas dirigeant ou salarié de la société et, de l'avis du conseil, n'a pas de relation qui pourrait nuire à l'indépendance de son jugement.	

#### 4.2 Critères pertinents dans la détermination de l'indépendance

Comme nous l'avons souligné, les régimes de gouvernance au Canada, en Australie, en Suède, au Royaume-Uni et aux États-Unis fournissent des exemples d'intérêts, de fonctions, d'associations et de relations qui pourraient faire douter de l'indépendance d'une personne physique. Ces critères sont pertinents dans la détermination de l'indépendance. Le tableau ci-dessous compare les critères généraux applicables dans chaque pays et indique s'il s'agit de critères de démarcation précis ou d'indications.

Critères généraux <sup>23</sup>	Canada	Australie	Suède	Royaume-Uni	États-Unis
Emploi	CDP	I	I	I	CDP
Rémunération directe reçue de l'émetteur supérieure à un seuil déterminé	CDP		I	I	CDP
Relation avec ou rémunération relative à <i>i</i> ) un auditeur interne ou externe, <i>ii</i> ) des services de consultation ou de conseil ou d'autres services professionnels, ou <i>iii</i> ) toute autre relation d'affaires ou contractuelle avec l'émetteur	CDP	I	I	I	CDP
Emploi par une entité si les membres de la haute direction de l'émetteur siègent au comité de rémunération de l'entité, mandats croisés ou liens importants avec les administrateurs	CDP		I	I	CDP

<sup>23</sup> Les liens entre l'émetteur et d'autres entités sont pertinents lors de l'application des critères. Le fait que des membres de la famille immédiate aient des relations similaires à celles résumées dans ce tableau peut également faire douter de l'indépendance de la personne physique.

Critères généraux <sup>23</sup>	Canada	Australie	Suède	Royaume-Uni	États-Unis
Mandat au sein du conseil d'une durée supérieure à un certain nombre d'années ou nuisant à l'indépendance		I		I	
Membre du même groupe que l'émetteur ou porteur important de ses titres, ou relation avec le porteur important	CDP	I	I	I	CDP
<b>CDP</b>	Critères de démarcation précis	I	Indications		

### 5. L'approche canadienne - avantages et limites

Nous reconnaissons que notre approche actuelle présente des avantages et comporte des limites.

Au nombre des avantages notés figurent la certitude, la cohérence et la prévisibilité. Notre approche est en place depuis plus d'une décennie. Les intervenants la comprennent et les émetteurs l'ont incorporée dans la façon dont ils structurent et gèrent leurs conseils et comités. En vertu du Règlement 52-110, le conseil doit établir s'il peut raisonnablement s'attendre à ce qu'une personne physique exerce un jugement indépendant eu égard à sa relation avec l'émetteur. Les critères de démarcation précis ajoutent un degré de certitude, de cohérence et de prévisibilité à cette appréciation en énumérant les relations particulières qui empêchent une personne physique d'être considérée comme indépendante. La certitude peut aider les conseils à déterminer l'indépendance, tandis que la cohérence et la prévisibilité peuvent permettre aux parties intéressées de mieux évaluer l'indépendance d'un conseil et de ses comités.

La rigidité et des paramètres trop restrictifs sont toutefois cités comme limites de notre approche en matière d'indépendance. En effet, celle-ci laisse au conseil peu de latitude pour exercer son jugement si l'un des critères de démarcation précis est rempli. La personne physique qui possède une relation faisant partie de ces critères sera considérée comme non indépendante d'office, quelles que soient les circonstances qui, aux yeux du conseil, peuvent justifier une évaluation différente. Par ailleurs, il est reproché (notamment par certaines sociétés contrôlées) aux critères de démarcation précis figurant dans le Règlement 52-110 de créer des paramètres trop restrictifs pouvant mener à une appréciation de l'indépendance qui peut être contraire à l'avis du conseil dans les circonstances particulières. Bref, la rigidité et des paramètres trop restrictifs peuvent indûment restreindre le bassin de candidats qualifiés qui pourraient être membres indépendants du conseil ou du comité d'audit.

Reconnaissant ces avantages et limites, le présent document de consultation vise à lancer un large débat sur la pertinence de notre approche en matière d'indépendance des administrateurs et des membres du comité d'audit.

## 6. Questions

Nous invitons les intéressés à nous faire part de leurs commentaires sur les points soulevés dans le présent document de consultation. En outre, nous souhaitons connaître leur opinion sur les questions suivantes :

1. Notre approche en matière d'indépendance des administrateurs et des membres du comité d'audit est exposée à la section 3.2 du présent document de consultation.
  - a. La jugez-vous appropriée pour tous les émetteurs du marché canadien? Veuillez motiver votre réponse.
  - b. À votre avis, quels sont ses avantages et limites? Veuillez préciser.
  - c. Estimez-vous qu'elle concilie adéquatement ce qui suit :
    - i. les restrictions qu'elle impose aux conseils des émetteurs dans l'exercice de leur pouvoir discrétionnaire de déterminer l'indépendance;
    - ii. la certitude qu'elle procure aux conseils lors de la détermination de l'indépendance, ainsi que la cohérence et la prévisibilité qu'elle offre aux autres parties intéressées au moment de l'évaluation de l'indépendance des administrateurs ou des membres du comité d'audit de l'émetteur?
  - d. Avez-vous d'autres commentaires sur notre approche?
  
2. Devrions-nous envisager des modifications de notre approche en matière d'indépendance prévue au Règlement 52-110, notamment en ce qui concerne :
  - a. la définition de l'indépendance;
  - b. les critères de démarcation précis qui s'appliquent aux administrateurs et membres du comité d'audit;
  - c. les dispenses de l'obligation d'indépendance de chaque membre du comité d'audit?

Devrions-nous envisager d'autres modifications? Veuillez préciser.

3. Quels sont les avantages et désavantages du maintien de notre approche en matière d'indépendance comparativement à son remplacement? Veuillez préciser.

Nous vous prions de présenter vos commentaires par écrit au plus tard le 25 janvier 2018. Vous pouvez les envoyer par courrier électronique en format Microsoft Word.

Veuillez adresser vos commentaires aux membres des ACVM ci-dessous :

British Columbia Securities Commission  
 Alberta Securities Commission  
 Financial and Consumer Affairs Authority of Saskatchewan

Commission des valeurs mobilières du Manitoba  
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario  
Autorité des marchés financiers  
Commission des services financiers et des services aux consommateurs  
(Nouveau-Brunswick)  
Superintendent of Securities, Île-du-Prince-Édouard  
Nova Scotia Securities Commission  
Superintendent of Securities, Terre-Neuve-et-Labrador  
Surintendant des valeurs mobilières, Yukon  
Surintendant des valeurs mobilières, Territoires du Nord-Ouest  
Surintendant des valeurs mobilières, Nunavut

Veillez n'envoyer vos commentaires qu'aux adresses suivantes, et ils seront acheminés aux autres membres des ACVM participants.

M<sup>e</sup> Anne-Marie Beaudoin  
Secrétaire de l'Autorité  
Autorité des marchés financiers  
800, rue du Square-Victoria, 22<sup>e</sup> étage  
C.P. 246, tour de la Bourse  
Montréal (Québec) H4Z 1G3  
Télec. : 514 864-6381  
Courriel : [consultation-en-cours@lautorite.qc.ca](mailto:consultation-en-cours@lautorite.qc.ca)

The Secretary  
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario  
20 Queen Street West  
22nd Floor  
Toronto, Ontario M5H 3S8  
Télec. : 416 593-2318  
Courriel : [comments@osc.gov.on.ca](mailto:comments@osc.gov.on.ca)

Nous ne pouvons préserver la confidentialité des mémoires parce que la législation en valeurs mobilières de certaines provinces exige la publication des commentaires écrits reçus pendant la période de consultation. Tous les commentaires seront affichés sur le site Web de l'Alberta Securities Commission au [www.albertasecurities.com](http://www.albertasecurities.com), sur celui de l'Autorité des marchés financiers [www.lautorite.qc.ca](http://www.lautorite.qc.ca) et sur celui de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario au [www.osc.gov.on.ca](http://www.osc.gov.on.ca). Par conséquent, nous invitons les intervenants à ne pas inclure de renseignements personnels directement dans les commentaires à publier. Il importe par ailleurs de préciser en quel nom le mémoire est présenté.

## 7. Questions

Veillez adresser vos questions à l'une des personnes suivantes :

Michel Bourque  
 Analyste à la réglementation  
 Direction de l'information continue  
 Autorité des marchés financiers  
 514 395-0337 1 877 525-0337  
[michel.bourque@lautorite.qc.ca](mailto:michel.bourque@lautorite.qc.ca)

Diana D'Amata  
 Analyste à la réglementation  
 Direction de l'information continue  
 Autorité des marchés financiers  
 514 395-0337 1 877 525-0337  
[diana.damata@lautorite.qc.ca](mailto:diana.damata@lautorite.qc.ca)

Chris Besko  
 Director, General Counsel  
 Commission des valeurs mobilières du  
 Manitoba  
 204 945-2561 1 800 655-5244  
[chris.besko@gov.mb.ca](mailto:chris.besko@gov.mb.ca)

Kari Horn  
 General Counsel  
 Alberta Securities Commission  
 403 297-4698 1 877 355-0585  
[kari.horn@asc.ca](mailto:kari.horn@asc.ca)

Jo-Anne Matear  
 Manager, Corporate Finance  
 Commission des valeurs mobilières de  
 l'Ontario  
 416 593-2323 1 877 785-1555  
[jmatear@osc.gov.on.ca](mailto:jmatear@osc.gov.on.ca)

Rick Whiler  
 Senior Accountant, Corporate Finance  
 Commission des valeurs mobilières de  
 l'Ontario  
 416 593-8127 1 877-785-1555  
[rwhiler@osc.gov.on.ca](mailto:rwhiler@osc.gov.on.ca)

Nazma Lee  
 Senior Legal Counsel, Corporate Finance  
 British Columbia Securities Commission  
 604 899-6867 1 800-373-6393  
[nlee@bcsc.bc.ca](mailto:nlee@bcsc.bc.ca)

Heidi Schedler  
 Senior Enforcement Counsel, Enforcement  
 Nova Scotia Securities Commission  
 902 424-7810 1 855 424-2499  
[heidi.schedler@novascotia.ca](mailto:heidi.schedler@novascotia.ca)

## Annexe A – Canada

Au Canada, l'approche en matière d'indépendance des administrateurs et membres du comité d'audit est établie dans le Règlement 52-110. Voici des extraits des articles pertinents :

### 1.4. Indépendance

- 1) Un membre du comité d'audit est indépendant s'il n'a pas de relation importante, directe ou indirecte, avec l'émetteur.
- 2) Pour l'application du paragraphe 1, une relation importante s'entend d'une relation dont le conseil d'administration pourrait raisonnablement s'attendre à ce qu'elle nuise à l'indépendance du jugement d'un membre du comité.
- 3) Malgré le paragraphe 2, les personnes physiques suivantes sont considérées comme ayant une relation importante avec un émetteur :
  - a) une personne physique qui est ou a été au cours des 3 dernières années membre de la haute direction ou salarié de l'émetteur;
  - b) une personne physique dont un membre de la famille immédiate est ou a été au cours des 3 dernières années membre de la haute direction de l'émetteur;
  - c) une personne physique qui, à l'égard de la société qui est l'auditeur interne ou externe de l'émetteur, remplit l'une des conditions suivantes :
    - i) elle est un associé;
    - ii) elle est un salarié;
    - iii) elle a été un associé ou un salarié au cours des 3 dernières années et a participé personnellement à l'audit de l'émetteur durant cette période;
  - d) une personne physique dont le conjoint, son enfant mineur ou l'enfant mineur de son conjoint, ou encore son enfant ou l'enfant de son conjoint qui partage sa résidence, qu'il soit mineur ou non qui, à l'égard de la société qui est l'auditeur interne ou externe de l'émetteur, remplit l'une des conditions suivantes :
    - i) il est un associé;
    - ii) il est un salarié qui participe aux activités d'audit, de certification ou de conformité fiscale, mais non de planification fiscale;
    - iii) il a été un associé ou un salarié au cours des 3 dernières années et a participé personnellement à l'audit de l'émetteur durant cette période;



*e)* une personne physique qui est ou a été, ou dont un membre de la famille immédiate est ou a été, membre de la haute direction d'une entité au cours des 3 dernières années, si l'un des membres de la haute direction actuels de l'émetteur fait partie ou a fait partie durant cette période du comité de rémunération de l'entité;

*f)* une personne physique qui a reçu, ou dont un membre de la famille immédiate de celui-ci agissant à titre de membre de la haute direction de l'émetteur a reçu plus de 75 000 \$ par an comme rémunération directe de l'émetteur sur une période de 12 mois au cours des 3 dernières années.

4) Malgré le paragraphe 3, une personne physique n'est pas considérée comme ayant une relation importante avec l'émetteur dans les cas suivants :

*a)* si cette relation a pris fin avant le 30 juin 2005;

*b)* cette relation, si elle existe parce que la personne est considérée comme ayant une relation importante en vertu du présent article avec la société mère ou la filiale de l'émetteur, a pris fin avant le 30 juin 2005.

5) Pour l'application des sous-paragraphes *c* et *d* du paragraphe 3, un associé ne comprend pas un associé à revenu fixe n'ayant pas d'autres droits dans la société qui est l'auditeur interne ou externe que celui de recevoir des montants fixes à titre de rémunération, y compris des rémunérations différées, pour des services antérieurs auprès de cette société, si la rémunération n'est subordonnée d'aucune façon à la continuation des services.

6) Pour l'application du sous-paragraphe *f* du paragraphe 3, la rémunération directe ne comprend pas les éléments suivants :

*a)* la rémunération gagnée à titre de membre du conseil d'administration de l'émetteur ou d'un comité du conseil d'administration;

*b)* la réception de montants fixes à titre de rémunération dans le cadre d'un plan de retraite, y compris les rémunérations différées, pour des services antérieurs auprès de l'émetteur, si la rémunération n'est subordonnée d'aucune façon à la continuation des services.

7) Malgré le paragraphe 3, une personne n'est pas considérée comme ayant une relation importante avec un émetteur uniquement pour les motifs suivants :

*a)* elle ou un membre de la famille immédiate de celle-ci a rempli antérieurement les fonctions de chef de la direction par intérim;

*b)* elle ou un membre de la famille immédiate de celle-ci remplit ou a rempli antérieurement à temps partiel les fonctions de président ou de vice-président du conseil d'administration ou d'un comité du conseil d'administration.

8) Pour l'application du présent article, l'émetteur comprend ses filiales et sa société mère.

### **1.5. Autres conditions d'indépendance**

1) Malgré l'article 1.4, est considérée comme ayant une relation importante avec l'émetteur la personne physique qui remplit l'une des conditions suivantes :

*a)* elle accepte, directement ou indirectement, des honoraires de consultation, de conseil ou d'autres honoraires de l'émetteur ou d'une filiale de l'émetteur, à l'exception de la rémunération reçue à titre de membre du conseil d'administration ou d'un comité du conseil d'administration, ou à titre de président ou de vice-président à temps partiel du conseil d'administration ou d'un comité du conseil d'administration;

*b)* elle est membre du même groupe que l'émetteur ou que l'une de ses filiales.

2) Pour l'application du paragraphe 1, l'acceptation indirecte par une personne d'honoraires de consultation, de conseil ou d'autres honoraires comprend l'acceptation d'une rémunération :

*a)* par son conjoint, son enfant mineur ou l'enfant mineur de son conjoint, ou encore par son enfant ou l'enfant de son conjoint qui partage sa résidence, qu'il soit mineur ou non;

*b)* par une entité qui fournit des services comptables, de consultation, juridiques, de financement ou de conseil financier à l'émetteur ou à une filiale de l'émetteur et dont elle est associé, membre, membre de la direction, par exemple un directeur général occupant un poste comparable, ou encore membre de la haute direction, à l'exception des commanditaires, des associés non directeurs et des personnes qui occupent des postes analogues, pour autant que, dans chaque cas, ils n'aient pas de rôle actif dans la prestation de services à l'entité.

3) Pour l'application du paragraphe 1, les honoraires ne comprennent pas la réception de montants fixes à titre de rémunération dans le cadre d'un plan de retraite, y compris les rémunérations différées, pour des services antérieurs auprès de l'émetteur, si la rémunération n'est subordonnée d'aucune façon à la continuation des services.

## Annexe B – Australie

En Australie, l'approche en matière d'indépendance est décrite dans les Corporate Governance Principles and Recommendations de l'ASX. Voici des extraits de la recommandation pertinente :

[Traduction]

### Recommandation 2.3

L'administrateur d'une entité inscrite ne devrait être considéré et décrit comme indépendant que s'il est libre de tout intérêt, fonction, association ou relation susceptible d'influer, ou d'être raisonnablement perçu comme influant, à un égard important sur sa capacité de porter un jugement indépendant sur les questions soumises au conseil et de servir au mieux les intérêts de l'entité ou de ses porteurs de titres en général.

Parmi les exemples d'intérêts, de fonctions, d'associations et de relations pouvant faire douter de l'indépendance de l'administrateur figurent les cas où celui-ci :

- occupe, ou a occupé, un poste de direction auprès de l'entité ou de l'une de ses entités enfants, et il ne s'est pas écoulé au moins trois ans entre la date de cessation de cet emploi et le début du mandat au conseil;
- est, ou a été au cours des trois dernières années, associé, administrateur ou salarié d'échelon supérieur d'un fournisseur de services professionnels importants à l'entité ou à l'une de ses entités enfants;
- est, ou a été au cours des trois dernières années, dans une relation d'affaires importante (c'est-à-dire fournisseur ou client) avec l'entité ou l'une de ces entités enfants, ou encore dirigeant d'une personne ayant une telle relation, ou autrement associé à celle-ci;
- est porteur important de l'entité ou autrement associé à un tel porteur;
- a une relation contractuelle significative avec l'entité ou ses entités enfants, autrement qu'en qualité d'administrateur;
- a des liens familiaux étroits avec une personne qui tombe dans l'une des catégories ci-dessus;
- est administrateur de l'entité depuis si longtemps que son indépendance peut avoir été compromise.

Dans chaque cas, il faut évaluer l'importance de l'intérêt, des fonctions, de l'association ou de la relation pour décider si elle peut nuire, ou être raisonnablement perçue comme nuisant, à la capacité de l'administrateur de porter un jugement indépendant sur les questions soumises au conseil et de servir au mieux les intérêts de l'entité ou de ses porteurs en général.

## Annexe C – Suède

En Suède, l'approche en matière d'indépendance est décrite dans le Corporation Governance Code. Voici des extraits des règles pertinentes :

[Traduction]

### Règle 4.4

L'indépendance d'un administrateur doit être appréciée à la lumière de l'évaluation générale de tous les facteurs pouvant faire douter de son indépendance et de son intégrité à l'égard de la société et de sa haute direction. Il faut examiner si la personne physique :

- est ou a été au cours des cinq dernières années chef de la direction de la société ou d'une société étroitement liée;
- est ou a été au cours des trois dernières années salarié de la société ou d'une société étroitement liée;
- touche une rémunération non négligeable pour la prestation de conseils ou d'autres services débordant du cadre de ses fonctions d'administrateur de la part de la société, d'une société étroitement liée ou d'un haut dirigeant de la société;
- a ou a eu au cours de la dernière année une relation d'affaires significative ou d'autres liens financiers importants avec la société ou une société étroitement liée en tant que client, fournisseur ou associé, individuellement ou à titre de haut dirigeant, d'administrateur ou d'actionnaire important d'une société entretenant une telle relation avec la société;
- est ou a été au cours des trois dernières années associé de l'auditeur actuel ou d'un auditeur antérieur de la société ou d'une société étroitement liée, ou a participé en tant que salarié à un audit de la société effectué par un tel auditeur;
- est haut dirigeant d'une autre société si un administrateur de cette société est haut dirigeant de la société;
- a un lien familial étroit avec un haut dirigeant ou une autre personne nommée aux points ci-dessus, dans le cas où la relation d'affaires directe ou indirecte de cette personne avec la société est d'une ampleur telle qu'il serait justifié de conclure que l'administrateur ne doit pas être considéré comme indépendant.

**Règle 4.5**

Pour décider si un administrateur est indépendant et intègre, il faut tenir compte de ses relations directes et indirectes avec les principaux actionnaires. L'administrateur qui est salarié d'une société constituant un important actionnaire ou est administrateur de celle-ci ne doit pas être considéré comme indépendant.

**Règle 4.6**

Les candidats aux postes d'administrateurs doivent fournir au comité des candidatures suffisamment d'information pour lui permettre d'évaluer leur indépendance au sens des règles 4.4 et 4.5.

## Annexe D – Royaume-Uni

Au Royaume-Uni, l'approche en matière d'indépendance des administrateurs est décrite dans le Corporate Governance Code. Voici des extraits de la disposition pertinente :

[Traduction]

### B.1.1

Le conseil devrait déterminer si l'administrateur est indépendant de caractère et de jugement, et s'il existe des relations ou circonstances susceptibles de nuire ou d'avoir l'apparence de nuire à son jugement. Le conseil devrait indiquer pourquoi il a conclu qu'un administrateur est indépendant en dépit de l'existence de relations ou circonstances qui peuvent sembler pertinentes à sa conclusion, notamment si l'administrateur :

- a été au cours des cinq dernières années salarié de la société ou du groupe;
- a, ou a eu au cours des trois dernières années, une relation d'affaires importante avec la société soit directement, soit en tant qu'associé, qu'actionnaire, qu'administrateur ou que salarié d'échelon supérieur d'une organisation ayant une telle relation avec la société;
- a reçu ou reçoit une rémunération de la société en sus de celle qu'il touche en tant qu'administrateur, participe au régime d'options d'achat d'actions ou à un régime de rémunération au rendement de la société, ou est membre du régime de retraite de la société;
- a des liens familiaux étroits avec l'un ou l'autre des conseillers, administrateurs ou salariés d'échelon supérieur de la société; occupe plusieurs postes d'administrateur ou a des liens significatifs avec d'autres administrateurs en agissant pour d'autres sociétés ou organisations;
- représente un actionnaire important;
- siège au conseil depuis plus de neuf ans à compter de la date de sa première élection.

## Annexe E – États-Unis

Aux États-Unis, les émetteurs inscrits à la cote d'une bourse de valeurs nationale<sup>24</sup> doivent satisfaire aux règles de la SEC visant les comités d'audit et à celles de la bourse de valeurs nationale pertinente visant le comité d'audit et l'indépendance des administrateurs.

Aux termes des conditions d'inscription à la cote de la Bourse de New York, une personne physique n'est considérée comme indépendante que si le conseil conclut qu'elle n'a pas de relation importante avec la société inscrite, soit directement, soit en tant qu'associé, qu'actionnaire ou que dirigeant d'une organisation ayant une relation avec la société. Aux termes des conditions d'inscription à la cote du Nasdaq, une personne physique n'est considérée comme indépendante que si elle n'est pas membre de la haute direction ou salarié de la société et que le conseil conclut qu'elle n'a pas de relation qui nuirait à l'indépendance de son jugement dans l'exécution de son mandat d'administrateur. La Bourse de New York et le Nasdaq ont mis en œuvre des conditions d'indépendance supplémentaires pour les membres du comité de rémunération<sup>25</sup>.

La Bourse de New York et le Nasdaq ont établi tous deux des critères de démarcation précis en matière d'indépendance, c'est-à-dire des relations et opérations d'exclusion. Voici des extraits de leurs conditions d'inscription à la cote pertinentes :

[Traduction]

<b>Bourse de New York</b> <sup>26</sup>	<b>Nasdaq</b> <sup>27</sup>
L'administrateur est, ou a été au cours des trois dernières années, salarié de la société inscrite, ou un membre de sa famille immédiate est, ou a été au cours des trois dernières années, membre de la haute direction de la société inscrite.	L'administrateur qui est, ou a été à tout moment au cours des trois dernières années, employé par la société.  L'administrateur qui est membre de la famille d'une personne physique qui est, ou a été à tout moment au cours des trois dernières années, membre de la haute direction de la société.
L'administrateur, ou un membre de sa famille immédiate, a reçu, sur toute période de douze mois au cours des trois dernières années, une rémunération directe supérieure à 120 000 \$ de la société inscrite, à l'exclusion des honoraires versés	L'administrateur qui a, ou dont un membre de la famille a, accepté de la société une rémunération supérieure à 120 000 \$ sur toute période de douze mois au cours des trois années précédant la détermination de l'indépendance, à l'exclusion de ce qui

<sup>24</sup> 17 CFR. 240.10A-3(b)(1).

<sup>25</sup> Article 303A.02(a)(ii) du *Listed Company Manual* de la Bourse de New York et condition d'inscription 5605.(d)(2) du Nasdaq.

<sup>26</sup> Article 303A.02(b) du *Listed Company Manual* de la Bourse de New York.

<sup>27</sup> Règle d'inscription 5605.(a)(2) du Nasdaq.



<b>Bourse de New York</b> <sup>26</sup>	<b>Nasdaq</b> <sup>27</sup>
aux administrateurs et membres des comités, des versements au titre des régimes de retraite ou d'autres formes de rémunération différée pour services antérieurs (à condition que cette rémunération ne soit aucunement subordonnée à la continuation des services).	suit :  <i>i)</i> les honoraires versés à un administrateur ou à un membre des comités du conseil;  <i>ii)</i> la rémunération versée à un membre de la famille qui est un salarié (sauf un membre de la haute direction) de la société;  <i>iii)</i> les prestations reçues au titre d'un régime de retraite agréé aux fins de l'impôt, ou la rémunération non discrétionnaire.
A) L'administrateur est actuellement associé ou salarié d'une entreprise qui est l'auditeur interne ou externe de la société inscrite; B) l'administrateur a un membre de la famille immédiate qui est actuellement associé d'une telle entreprise; C) l'administrateur a un membre de la famille immédiate qui est actuellement salarié d'une telle entreprise et participe personnellement à l'audit de la société inscrite; ou D) l'administrateur ou un membre de sa famille immédiate a été au cours des trois dernières années associé ou salarié d'une telle entreprise et a participé personnellement à l'audit de la société inscrite durant cette période.	L'administrateur qui est, ou dont un membre de la famille est, actuellement associé de l'auditeur externe de la société, ou qui était associé ou salarié de l'auditeur externe de la société qui a participé à l'audit de celle-ci à tout moment au cours des trois dernières années.
L'administrateur ou un membre de sa famille immédiate est, ou a été au cours des trois dernières années, membre de la haute direction d'une autre société tandis que l'un des membres de la haute direction actuels de la société inscrite siège ou a siégé simultanément au comité de rémunération de cette autre société.	L'administrateur de la société qui est, ou dont un membre de la famille est, membre de la haute direction d'une autre entité tandis que, à tout moment au cours des trois dernières années, l'un des membres de la haute direction de la société a siégé au comité de rémunération de cette autre entité.
L'administrateur est salarié, ou un membre de sa famille immédiate est membre de la haute direction, d'une société qui a versé à la société inscrite, ou en a reçu, des	L'administrateur qui est, ou dont un membre de la famille est, associé, actionnaire de contrôle ou membre de la haute direction d'une organisation à qui la

Bourse de New York <sup>26</sup>	Nasdaq <sup>27</sup>
versements pour des biens et services d'un montant qui, au cours de l'un ou l'autre des trois derniers exercices, excédaient 1 million de dollars ou, s'il est plus élevé, l'équivalent de 2 % du chiffre d'affaires consolidé brut de cette autre société.	<p>société a versé, ou dont elle a reçu, au cours de l'exercice actuel ou de l'un des trois derniers exercices, des versements pour des biens ou services qui excèdent 200 000 \$ ou, s'il est plus élevé, l'équivalent de 5 % du chiffre d'affaires brut consolidé du récipiendaire durant l'exercice en question, à l'exception de ce qui suit :</p> <p><i>i)</i> les versements découlant uniquement d'investissements dans des titres de la Société;</p> <p><i>ii)</i> les versements au titre de programmes de bienfaisance à contrepartie égale.</p>

Pour l'application des critères de démarcation précis de la Bourse de New York et du Nasdaq en matière d'indépendance, la société mère ou la filiale de la société inscrite est considérée comme la société inscrite.

En outre, les membres du comité d'audit des sociétés inscrites à la cote de la Bourse de New York et du Nasdaq<sup>28</sup> doivent respecter les conditions d'indépendance énoncées dans les règles de la SEC<sup>29</sup>. Conformément au *Sarbanes-Oxley Act of 2002*, la SEC a mis en œuvre des règles enjoignant aux bourses de valeurs nationales d'interdire l'inscription de tout titre d'émetteurs qui ne respectent pas les obligations relatives au comité d'audit prévues par cette loi, notamment celles en matière d'indépendance des membres<sup>30</sup>. Voici un extrait des règles de la SEC pertinentes :

[Traduction]

Pour être considéré comme indépendant pour l'application du présent paragraphe, un membre du comité d'audit de l'émetteur ne peut, autrement qu'en sa qualité de membre du comité d'audit, du conseil d'administration ou de tout autre comité du conseil :

- i)* accepter d'honoraires, notamment de consultation ou de conseil, de l'émetteur;
- ii)* être membre du même groupe que l'émetteur ou que l'une de ses filiales.

<sup>28</sup> Article 303A.07 du *Listed Company Manual* de la Bourse de New York et règle d'inscription 5605(c)(2)(A) du Nasdaq.

<sup>29</sup> Article 10A-3(b)(1) du *Securities Exchange Act of 1934*.

<sup>30</sup> Article 10A(m)(1) du *Securities Exchange Act of 1934*, tel qu'il est complété par l'article 301 du *Sarbanes-Oxley Act of 2002*.

## CSA Consultation Paper 52-404

### *Approach to Director and Audit Committee Member Independence*

October 26, 2017

#### 1. Introduction

The corporate governance regime in Canada was introduced over a decade ago and was largely based on the report sponsored by the Toronto Stock Exchange, *Where were the Directors?* (commonly referred to as the Dey Report) published in 1994. The regime encompasses guidelines related to the exercise of independent judgement, including the composition of the board of directors (the **board**) and the audit committee. Non-venture issuers must provide disclosure with reference to the guidelines within the framework of a “comply or explain” disclosure model, whereas venture issuers are subject to more basic disclosure requirements.<sup>1</sup>

The approach to determining whether a director or audit committee member is independent was introduced in 2004. This approach is largely subjective, but contains prescriptive elements (bright-line tests) that, when applicable, do not permit the board to determine whether a director could reasonably be expected to exercise independent judgement. It is predominantly derived from the concepts of independence adopted by the New York Stock Exchange (**NYSE**) and the Nasdaq Stock Market (**Nasdaq**) following several U.S. financial reporting scandals, as modified by the requirements set out in the *Sarbanes-Oxley Act of 2002*. This approach was taken following these financial reporting scandals in order to address concerns about investor confidence in our capital markets which are largely integrated with and affected by the U.S. markets and because companies inter-listed in the U.S. and Canada indicated a need for this alignment.

Some stakeholders have expressed concern about the appropriateness of our approach to determining independence. They believe that our approach has precluded individuals with the requisite expertise and sound judgement from being considered independent members of the board or being able to serve as audit committee members. In other instances, it has been argued that the application of our approach has limited the pool of individuals who could be considered independent to the detriment of certain issuers. Some of those stakeholders who have expressed these concerns point to the merits of approaches to independence adopted in other jurisdictions such as the U.K., Australia and

---

<sup>1</sup> The term “issuer” in this Consultation Paper refers to a reporting issuer.

Sweden. Other stakeholders, however, have pointed out that the market has adapted to our approach and are concerned with potential costs associated with making changes to the approach or transitioning to a new approach.

The purpose of this consultation paper (the **Consultation Paper**) is to facilitate a broad discussion on the appropriateness of our approach to determining director and audit committee member independence. The Canadian Securities Administrators (**CSA** or **we**) are publishing the Consultation Paper for a 90-day comment period to solicit views on whether or not any changes should be considered. In addition to any general comments you may have, we also invite comments on the specific questions set out at the end of the Consultation Paper.

The comment period will end on **January 25, 2018**.

The remainder of the Consultation Paper is structured as follows:

- Part 2 examines the key historical developments relating to our corporate governance regime;
- Part 3 sets out the approach to determining director and audit committee member independence in Canada;
- Part 4 provides a comparative overview of the approaches to determining director and audit committee member independence in Canada, Australia, Sweden, the U.K. and the U.S.;
- Part 5 discusses the benefits and limitations of the Canadian approach; and
- Annexes A through E provide additional information concerning the approaches to determining independence in Canada and in other jurisdictions.

## 2. Key historical developments relating to our corporate governance regime

The following table sets out the key developments relating to our corporate governance regime.

Date	Development
March 30, 2004	Participating CSA jurisdictions <sup>2</sup> adopted <i>Regulation 52-110 respecting Audit Committees (Regulation 52-110)</i> and <i>Policy Statement 52-110 to Regulation 52-110 respecting Audit Committees (Policy Statement 52-110)</i> . The purpose was to encourage issuers to establish and maintain strong, effective and independent audit committees. The rationale was

<sup>2</sup> The securities regulatory authorities in every province and territory in Canada, other than British Columbia. The British Columbia Securities Commission adopted *Regulation 52-110 respecting Audit Committees* on March 17, 2008.

Date	Development
	that such audit committees enhance the quality of financial disclosure made by issuers, and ultimately foster investor confidence in Canada's capital markets.
June 30, 2005	Regulation 52-110 and Policy Statement 52-110 were amended to clarify and update the definition of independence. The primary purpose of the amendments was to better align the definition of independence with the independent audit committee member requirements and independent director requirements applicable in the U.S.
June 30, 2005	The CSA adopted <i>Policy Statement 58-201 to Corporate Governance Guidelines (Policy Statement 58-201)</i> and <i>Regulation 58-101 respecting Disclosure of Corporate Governance Practices (Regulation 58-101)</i> to confirm as best practices corporate governance guidelines and to provide greater transparency for the marketplace regarding the nature and adequacy of issuers' corporate governance practices. Following implementation, we committed to review both Policy Statement 58-201 and Regulation 58-101 periodically to ensure that the guidelines and disclosure requirements continue to be appropriate for issuers in Canada.
September 28, 2007	The CSA communicated its plans to undertake a broad review of Policy Statement 58-201 and Regulation 58-101 and to publish its findings together with any proposed amendments for comment in 2008. <sup>3</sup>
December 19, 2008	The CSA published for comment proposed changes to the corporate governance regime. <sup>4</sup> One of the proposals was to replace the current approach to independence in Regulation 52-110 with a principles-based definition of independence and guidance in Policy Statement 52-110 regarding the types of relationships that could affect independence.
November 13, 2009	Based on comments received from stakeholders, the CSA concluded that it was not an appropriate time to implement significant changes to the corporate governance regime. <sup>5</sup> Reconsideration at a later date was left open.

<sup>3</sup> CSA Staff Notice 58-304 *Review of Regulation 58-101 respecting Disclosure of Corporate Governance Practices and Policy Statement 58-201 to Corporate Governance Guidelines.*

<sup>4</sup> *Request for Comment – Proposed revocation and replacement of Policy Statement 58-201 to Corporate Governance Guidelines, Proposed repeal and replacement of Regulation 58-101 respecting Disclosure Of Corporate Governance Practices, Proposed repeal and replacement of Regulation 52-110 respecting Audit Committees, Proposed revocation and replacement of Policy Statement to Regulation 52-110 respecting Audit Committees.*

<sup>5</sup> CSA Staff Notice 58-305 *Status Report on the Proposed Changes to the Corporate Governance Regime.*

### 3. Corporate governance and determining independence in Canada

The corporate governance regime in Canada includes voluntary guidelines that are set out in Policy Statement 58-201 and mandatory disclosure requirements that are set out in Regulation 58-101.

Policy Statement 58-201 includes voluntary guidelines that provide guidance on corporate governance practices. Although Policy Statement 58-201 applies to all issuers, the guidelines are not prescriptive. Issuers are encouraged to consider the guidelines when developing their own corporate governance practices. The practices encompassed by the guidelines relate to components of effective corporate governance, including those intended to foster independent decision making, such as the composition of the board, nominating committee and compensation committee. Issuers are, however, free to adopt those corporate governance practices that they determine to be appropriate for their particular circumstances.

Regulation 58-101 sets out mandatory disclosure requirements that provide transparency regarding issuers' corporate governance practices. As mentioned above, non-venture issuers are required to provide this disclosure with reference to the guidelines within the framework of a "comply or explain" disclosure model. Venture issuers are subject to more basic disclosure requirements that are framed more generally and are not "comply or explain" in nature.

Regulation 52-110 also forms part of our corporate governance regime, prescribing the approach to determining director and audit committee member independence, the composition of the audit committee and the responsibilities of the audit committee.

Independent directors or audit committee members must not have a direct or indirect material relationship with the issuer.<sup>6</sup> A material relationship is defined as a relationship which could, in the view of the board, be reasonably expected to interfere with the exercise of a member's independent judgement.<sup>7</sup>

Regulation 52-110 defines certain relationships as material relationships and thereby precludes some individuals from being considered independent. These relationships are set out as bright line tests in sections 1.4 and 1.5 of Regulation 52-110, and they apply regardless of any determination of independence made by the board. To be considered an independent director, an individual must not have a relationship captured by the bright

---

<sup>6</sup> Subsection 1.4(1) of Regulation 52-110.

<sup>7</sup> Subsection 1.4(2) of Regulation 52-110.

line tests set out in section 1.4 of Regulation 52-110. To be considered an independent audit committee member, an individual must not have a relationship captured by the bright line tests that are set out in sections 1.4 and 1.5 of Regulation 52-110.

The audit committee of non-venture issuers must be comprised solely of independent audit committee members.<sup>8</sup> There are a number of conditional exemptions from this independence requirement set out in Regulation 52-110, including; (i) when an issuer recently obtained a receipt for a prospectus that constitutes its initial public offering; (ii) where the issuer is a controlled company;<sup>9</sup> (iii) when an audit committee member ceases to be independent for reasons outside that member's reasonable control; and (iv) if there is a vacancy on the audit committee due to the death, disability or resignation of an audit committee member.<sup>10</sup>

Venture issuers are exempt from the requirement that every audit committee member be independent, but are instead required to have a majority of audit committee members who are not executive officers, employees, or control persons of the issuer or an affiliate of the issuer.<sup>11</sup>

### **3.1 Relevance of the definition of independence**

The definition of independence is a central component of our corporate governance regime. We believe that the exercise of independent judgment contributes to the effectiveness of boards and board committees.

Policy Statement 58-201 provides guidance to issuers that the board should have a majority of independent directors.<sup>12</sup> Regulation 58-101 requires issuers to disclose the identities of directors who are independent and those who are not, along with the basis for those determinations.<sup>13</sup> Issuers, other than venture issuers, must also disclose whether or not a majority of directors are independent and if not, they must describe what the board does to facilitate the exercise of independent judgement in carrying out its responsibilities.<sup>14</sup>

<sup>8</sup> Subsection 3.1(3) of Regulation 52-110.

<sup>9</sup> See section 1.3 of Regulation 52-110. For the purposes of Regulation 52-110, "control" means the direct or indirect power to direct or cause the direction of the management and policies of a person, whether through ownership of voting securities or otherwise.

<sup>10</sup> Sections 3.2 to 3.9 of Regulation 52-110.

<sup>11</sup> TSX Venture Exchange listed issuers are required to meet an almost identical requirement under that exchange's policies.

<sup>12</sup> Section 3.1 of Policy Statement 58-201.

<sup>13</sup> Items 1(a) and (b) of Form 58-101F1 and item 1 of Form 58-101F2.

<sup>14</sup> Item 1(c) of Form 58-101F1.

The definition of independence is also relevant for purposes of board committee composition. There is no requirement that board committees, other than the audit committee, be comprised of independent members. Policy Statement 58-201 provides guidance that the nominating and compensation committees should be comprised entirely of independent directors because these committees and their functions are fundamental elements of corporate governance that act as a check on management and non-independent directors.<sup>15</sup> Regulation 58-101 requires issuers, other than venture issuers, to disclose whether these committees are comprised entirely of independent members and if not, they must describe what the board does to ensure an objective decision-making process for these committees.<sup>16</sup>

As mentioned above, subject to certain exemptions, Regulation 52-110 requires audit committees of non-venture issuers to be comprised solely of independent audit committee members. The purpose of this requirement is to facilitate the independent exercise of the audit committee's responsibilities, including the review of the issuer's financial disclosure, oversight of its financial reporting processes and the work of the external auditors. Regulation 52-110 requires issuers to disclose whether or not each audit committee member is independent.<sup>17</sup>

### **3.2 Approach to determining independence**

The approach to determining whether a director or audit committee member is independent is set out in Regulation 52-110. This approach includes:

- a definition of independence that is subjective;
- bright line tests that preclude a director or audit committee member from being considered independent; and
- additional bright line tests that relate specifically to the independence of an audit committee member.

Section 1.4 of Regulation 52-110 defines independence as the absence of any direct or indirect material relationship with the issuer. A material relationship is one which could, in the view of the issuer's board, be reasonably expected to interfere with the exercise of an individual's independent judgement. These types of relationships may include, for example, a commercial, charitable, industrial, banking, consulting, legal, accounting, or familial relationship, or any other relationship that the board considers to be material.<sup>18</sup> Notwithstanding any determination made by an issuer's board, an individual is deemed

<sup>15</sup> Sections 3.10 and 3.15 of Policy Statement 58-201.

<sup>16</sup> Items 6(b) and 7(b) of Form 58-101F1.

<sup>17</sup> Item 2 of Form 52-110F1 and item 2 of Form 52-110F2.

<sup>18</sup> Section 3.1 of Policy Statement 52-110.



(bright line test) to have a material relationship with the issuer if the individual is, or has been within the last three years:<sup>19</sup>

- an employee or executive officer of the issuer;
- a partner or an employee of the issuer's internal or external auditor or a former partner or employee of the internal or external auditor who personally worked on the issuer's audit;
- an executive officer of another entity if a current executive officer of the issuer serves or served, at the same time, on the compensation committee of that other entity; or
- in receipt of more than \$75,000 in direct compensation from the issuer during any 12-month period (except for acting as a director or committee member), excluding fixed amounts of compensation under a retirement or deferred compensation plan for prior service with the issuer if receipt is not in any way contingent on continued service.

Immediate family members having relationships similar to those described above are generally considered to have a material relationship with the issuer. For the purposes of these determinations, an issuer includes a subsidiary entity and a parent of the issuer.<sup>20</sup>

Section 1.5 of Regulation 52-110<sup>21</sup> sets out additional bright line tests applicable only to audit committee members deeming an individual to have a material relationship with the issuer if the individual:

- accepts, directly or indirectly, any consulting, advisory or compensatory fee from the issuer or any subsidiary entity of the issuer, other than as remuneration for board or board committee work; or
- is an affiliated entity of the issuer or any of its subsidiary entities. The definition of "affiliated entity" is broad and includes entities within a controlled group as well as an individual who is both a director and an employee of an affiliated entity, or is an executive officer, general partner or managing member of an affiliated entity.<sup>22</sup>

<sup>19</sup> Subsection 1.4(3) to subsection 1.4(7) of Regulation 52-110. This description of the relationships is general in nature and does not in all instances capture all the detail set out in Regulation 52-110. The detailed description of the relationships is included in Annex A.

<sup>20</sup> Subsection 1.4(8) of Regulation 52-110. For the purpose of section 1.4 of Regulation 52-110, an issuer does not include other entities under common control.

<sup>21</sup> This description of the relationships is general in nature and does not in all instances capture all the detail set out in Regulation 52-110. The detailed description of the relationships is included in Annex A.

<sup>22</sup> Section 1.3 of Regulation 52-110.

#### 4. Approaches to determining director and audit committee member independence in other jurisdictions

In this part, we provide a comparative overview of the approaches to determining independence in Canada, Australia, Sweden, the U.K. and the U.S. Information included in this part is not intended to present a comprehensive review of the law in those jurisdictions. Please refer to Annexes A through E of this Consultation Paper for further information.

##### 4.1 Definition of independence

The definitions of independence in Canada, Australia, Sweden, the U.K. and the U.S. are substantially similar, with a focus on an individual's independence as evidenced by the nature of their relationship with an issuer, including those relationships that could impair, or could be seen to impair, their independence.

Examples of interests, positions, associations and relationships that might raise doubts about the independence of an individual are provided by each of these jurisdictions. In some jurisdictions, examples are framed in a prescriptive manner as bright line tests, deeming an individual to not be independent. In other jurisdictions, examples are framed in a more principles-based manner, providing guidance to boards in making a determination as to whether an individual should be considered independent.

The table below highlights the approach to determining independence taken in Canada, Australia, Sweden, the U.K. and the U.S.

Jurisdiction	Definition of independence	Bright line tests vs guidance
<b>Canada</b>	The individual has no direct or indirect material relationship with the issuer, i.e., a relationship which could, in the view of the board, be reasonably expected to interfere with the exercise of independent judgement.	Definition of independence is supplemented with <b>bright line tests</b> .
<b>Australia</b>	The director is free of any interest or relationship that might influence, or reasonably be perceived to influence, in a material respect his or her capacity to exercise independent judgment and to act in the best interests of the company and its shareholders.	Definition of independence is supplemented with <b>guidance</b> .

Jurisdiction	Definition of independence	Bright line tests vs guidance
<b>Sweden</b>	There are no factors that may give cause to question the director's independence and integrity with regard to the company or its executive management.	Definition of independence is supplemented with <b>guidance</b> .
<b>U.K.</b>	The director is independent in character and judgement and there are no relationships or circumstances which are likely, or could appear, to affect the director's judgement.	Definition of independence is supplemented with <b>guidance</b> .
<b>U.S.</b>	NYSE: The board has affirmatively determined that the director has no material relationship with the listed company; Nasdaq: The director is not an officer or employee of the company, and, in the opinion of the board, the director has no relationship which would interfere with the exercise of independent judgment.	Definition of independence is supplemented with <b>bright line tests</b> .

#### 4.2 Criteria relevant for determining independence

As noted above, corporate governance regimes in Canada, Australia, Sweden, the U.K. and the U.S. provide examples of interests, positions, associations and relationships that may raise doubts about the independence of an individual. These criteria are relevant when making independence determinations. The table below compares the criteria in general terms applicable in each jurisdiction and notes whether they are bright line tests or guidance.

Criteria in general terms <sup>23</sup>	Canada	Australia	Sweden	U.K.	U.S.
Employment	<b>BL</b>	<b>G</b>	<b>G</b>	<b>G</b>	<b>BL</b>
Direct compensation from the issuer greater than a specified threshold	<b>BL</b>		<b>G</b>	<b>G</b>	<b>BL</b>

<sup>23</sup> The intercorporate relationships among the issuer and other entities are relevant when applying the criteria. Immediate family members having relationships similar to those summarized in this table may also cause doubts about the independence of the individual.

Criteria in general terms <sup>23</sup>	Canada	Australia	Sweden	U.K.	U.S.
Relationship with or compensation for (i) an internal or external auditor, (ii) consulting, advisory or other professional services, or (iii) any other material business or contractual relationships with the issuer	<b>BL</b>	<b>G</b>	<b>G</b>	<b>G</b>	<b>BL</b>
Employment by an entity if the issuer's executive officers serve on entity's compensation committee, cross-directorships or significant links with directors	<b>BL</b>		<b>G</b>	<b>G</b>	<b>BL</b>
Board term greater than certain number of years or for such a period that independence has been compromised		<b>G</b>		<b>G</b>	
Affiliate of the issuer or substantial security holder of the issuer or relationship with the substantial security holder	<b>BL</b>	<b>G</b>	<b>G</b>	<b>G</b>	<b>BL</b>
<b>BL</b>	Bright line tests	<b>G</b>	Guidance		

## 5. The Canadian approach – benefits and limitations

We recognize that our current approach has both benefits and limitations.

Certainty, consistency and predictability have been noted as benefits of our approach to determining independence. Our approach has been in place for over a decade. Stakeholders understand our approach and issuers have incorporated it in how they structure and manage their boards and committees. Under Regulation 52-110 the board must determine whether or not an individual, given their relationship to the issuer, could reasonably be expected to exercise independent judgement. The bright line tests add a degree of certainty, consistency and predictability to this determination by listing specific relationships that preclude an individual from being considered independent. Certainty may be of assistance to boards in making independence determinations, while

consistency and predictability may better enable stakeholders to evaluate the independence of an issuer's board or its committees.

Inflexibility and overly-restrictive parameters have been noted as limitations of our approach to determining independence. Our approach does not leave much flexibility to the board to exercise its judgment in the event one of the bright-line tests has been met. If an individual has a relationship that is listed in the bright line tests, the individual is automatically disqualified from being considered independent regardless of any circumstances a board might consider as warranting a different determination. The bright line tests found in Regulation 52-110 have been criticized, including by certain controlled companies, as creating overly-restrictive parameters for determining independence that can result in a determination of independence which may not, in the particular circumstances, accord with the view of the board. Inflexibility and overly-restrictive parameters may unduly limit the pool of qualified candidates who could serve as independent directors or audit committee members.

Recognizing these benefits and limitations, this Consultation Paper is intended to facilitate a broad discussion on the appropriateness of our approach to determining director and audit committee member independence.

## **6. Consultation Questions**

We welcome your comments on the issues outlined in this Consultation Paper. In addition, we are also interested in your views and comments on the following specific questions:

1. Our approach to determining director and audit committee member independence is described in section 3.2 of this Consultation Paper.
  - a. Do you consider our approach appropriate for all issuers in the Canadian market? Please explain why or why not.
  - b. In your view, what are the benefits or limitations of our approach to determining independence? Please explain.
  - c. Do you believe that our approach strikes an appropriate balance in terms of:
    - i. the restrictions it imposes on issuers' boards in exercising their discretion in making independence determinations, and
    - ii. the certainty it provides boards in making those determinations and the consistency and predictability it provides other stakeholders in evaluating the independence of an issuer's directors or audit committee members?
  - d. Do you have any other comments regarding our approach?

2. Should we consider making any changes to our approach to determining independence as prescribed in Regulation 52-110, such as changes to:
  - a. the definition of independence;
  - b. the bright line tests for directors and audit committee members; or
  - c. the exemptions to the requirement that every audit committee member be independent?

Are there other changes we should consider? Please explain.

3. What are the advantages and disadvantages of maintaining our approach to determining independence versus replacing it with an alternative approach? Please explain.

Please submit your comments in writing on or before January 25, 2018. Please send your comments by email in Microsoft Word format.

Please address your submission to all members of the CSA as follows:

British Columbia Securities Commission  
Alberta Securities Commission  
Financial and Consumer Affairs Authority of Saskatchewan  
The Manitoba Securities Commission  
Ontario Securities Commission  
Autorité des marchés financiers  
Financial and Consumer Services Commission of New Brunswick  
Superintendent of Securities, Prince Edward Island  
Nova Scotia Securities Commission  
Superintendent of Securities, Newfoundland and Labrador  
Superintendent of Securities, Yukon Territory  
Superintendent of Securities, Northwest Territories  
Superintendent of Securities, Nunavut

Please deliver your comments only to the addresses below. Your comments will be distributed to the other participating CSA members.

Me Anne-Marie Beaudoin  
 Corporate Secretary  
 Autorité des marchés financiers  
 800, rue du Square-Victoria, 22e étage  
 C.P. 246, tour de la Bourse  
 Montréal (Québec) H4Z 1G3  
 Fax : 514 864-6381  
 E-mail: [consultation-en-cours@lautorite.qc.ca](mailto:consultation-en-cours@lautorite.qc.ca)

The Secretary  
 Ontario Securities Commission  
 20 Queen Street West  
 22nd Floor  
 Toronto, Ontario M5H 3S8  
 Fax: 416 593-2318  
 E-mail: [comments@osc.gov.on.ca](mailto:comments@osc.gov.on.ca)

We cannot keep submissions confidential because securities legislation in certain provinces requires publication of the written comments received during the comment period. All comments received will be posted on the websites of each of the Alberta Securities Commission at [www.albertasecurities.com](http://www.albertasecurities.com), the Autorité des marchés financiers at [www.lautorite.qc.ca](http://www.lautorite.qc.ca) and the Ontario Securities Commission at [www.osc.gov.on.ca](http://www.osc.gov.on.ca). Therefore, you should not include personal information directly in comments to be published. It is important that you state on whose behalf you are making the submission.

## 7. Questions

Please refer your questions to any of the following:

Michel Bourque  
 Senior Regulatory Advisor,  
 Direction de l'information continue  
 Autorité des marchés financiers  
 514 395-0337 1 877 525-0337  
[michel.bourque@lautorite.qc.ca](mailto:michel.bourque@lautorite.qc.ca)

Diana D'Amata  
 Senior Regulatory Advisor,  
 Direction de l'information continue  
 Autorité des marchés financiers  
 514 395-0337 1 877 525-0337  
[diana.damata@lautorite.qc.ca](mailto:diana.damata@lautorite.qc.ca)

Chris Besko  
Director, General Counsel  
The Manitoba Securities Commission  
204 945-2561 1-800-655-5244  
[chris.besko@gov.mb.ca](mailto:chris.besko@gov.mb.ca)

Kari Horn  
General Counsel  
Alberta Securities Commission  
403 297-4698 1 877 355-0585  
[kari.horn@asc.ca](mailto:kari.horn@asc.ca)

Jo-Anne Matear  
Manager, Corporate Finance  
Ontario Securities Commission  
416 593-2323 1 877 785-1555  
[jmatear@osc.gov.on.ca](mailto:jmatear@osc.gov.on.ca)

Rick Whiler  
Senior Accountant, Corporate Finance  
Ontario Securities Commission  
416 593-8127 1 877 785-1555  
[rwhiler@osc.gov.on.ca](mailto:rwhiler@osc.gov.on.ca)

Nazma Lee  
Senior Legal Counsel, Corporate Finance  
British Columbia Securities Commission  
604 899-6867 1 800 373-6393  
[nlee@bcsc.bc.ca](mailto:nlee@bcsc.bc.ca)

Heidi Schedler  
Senior Enforcement Counsel, Enforcement  
Nova Scotia Securities Commission  
902 424-7810 1 855 424-2499  
[heidi.schedler@novascotia.ca](mailto:heidi.schedler@novascotia.ca)



## Annex A – Canada

In Canada, the approach to determining director and audit committee member independence is prescribed in Regulation 52-110. The following are extracts from the relevant sections:

### 1.4. Meaning of Independence

- (1) An audit committee member is independent if he or she has no direct or indirect material relationship with the issuer.
- (2) For the purposes of subsection (1), a "material relationship" is a relationship which could, in the view of the issuer's board of directors, be reasonably expected to interfere with the exercise of a member's independent judgement.
- (3) Despite subsection (2), the following individuals are considered to have a material relationship with an issuer:
  - (a) an individual who is, or has been within the last 3 years, an employee or executive officer of the issuer;
  - (b) an individual whose immediate family member is, or has been within the last 3 years, an executive officer of the issuer;
  - (c) an individual who:
    - (i) is a partner of a firm that is the issuer's internal or external auditor,
    - (ii) is an employee of that firm, or
    - (iii) was within the last 3 years a partner or employee of that firm and personally worked on the issuer's audit within that time;
  - (d) an individual whose spouse, minor child or stepchild, or child or stepchild who shares a home with the individual:
    - (i) is a partner of a firm that is the issuer's internal or external auditor,
    - (ii) is an employee of that firm and participates in its audit, assurance or tax compliance (but not tax planning) practice, or

- (iii) was within the last 3 years a partner or employee of that firm and personally worked on the issuer's audit within that time;
  - (e) an individual who, or whose immediate family member, is or has been within the last three years, an executive officer of an entity if any of the issuer's current executive officers serves or served at that same time on the entity's compensation committee; and
  - (f) an individual who received, or whose immediate family member who is employed as an executive officer of the issuer received, more than \$75,000 in direct compensation from the issuer during any 12 month period within the last 3 years.
- (4) Despite subsection (3), an individual will not be considered to have a material relationship with the issuer solely because
  - (a) he or she had a relationship identified in subsection (3) if that relationship ended before June 30, 2005; or
  - (b) he or she had a relationship considered to be material under this section with the parent or subsidiary of the issuer that ended before June 30, 2005.
- (5) For the purposes of clauses (3)(c) and (3)(d), a partner does not include a fixed income partner whose interest in the firm that is the internal or external auditor is limited to the receipt of fixed amounts of compensation (including deferred compensation) for prior service with that firm if the compensation is not contingent in any way on continued service.
- (6) For the purposes of clause (3)(f), direct compensation does not include:
  - (a) remuneration for acting as a member of the board of directors or of any board committee of the issuer, and
  - (b) the receipt of fixed amounts of compensation under a retirement plan (including deferred compensation) for prior service with the issuer if the compensation is not contingent in any way on continued service.

- (7) Despite subsection (3), an individual will not be considered to have a material relationship with the issuer solely because the individual or his or her immediate family member
- (a) has previously acted as an interim chief executive officer of the issuer, or
  - (b) acts, or has previously acted, as a chair or vice-chair of the board of directors or of any board committee of the issuer on a part-time basis.
- (8) For the purpose of section 1.4, an issuer includes a subsidiary entity of the issuer and a parent of the issuer.

### **1.5. Additional Independence Requirements**

- (1) Despite any determination made under section 1.4, an individual who
- (a) accepts, directly or indirectly, any consulting, advisory or other compensatory fee from the issuer or any subsidiary entity of the issuer, other than as remuneration for acting in his or her capacity as a member of the board of directors or any board committee, or as a part-time chair or vice-chair of the board or any board committee; or
  - (b) is an affiliated entity of the issuer or any of its subsidiary entities,
- is considered to have a material relationship with the issuer.
- (2) For the purposes of subsection (1), the indirect acceptance by an individual of any consulting, advisory or other compensatory fee includes acceptance of a fee by
- (a) an individual's spouse, minor child or stepchild, or a child or stepchild who shares the individual's home; or
  - (b) an entity in which such individual is a partner, member, an officer such as a managing director occupying a comparable position or executive officer, or occupies a similar position (except limited partners, non-managing members and those occupying similar positions who, in each case, have no active role in providing services to the entity) and which provides accounting, consulting, legal, investment banking or financial advisory services to the issuer or any subsidiary entity of the issuer.

- (3) For the purposes of subsection (1), compensatory fees do not include the receipt of fixed amounts of compensation under a retirement plan (including deferred compensation) for prior service with the issuer if the compensation is not contingent in any way on continued service.

## Annex B – Australia

In Australia, the approach to determining independence is described in the ASX Corporate Governance Principles and Recommendations. The following are extracts from the relevant recommendation:

### Recommendation 2.3

A director of a listed entity should only be characterised and described as an independent director if he or she is free of any interest, position, association or relationship that might influence, or reasonably be perceived to influence, in a material respect his or her capacity to bring an independent judgment to bear on issues before the board and to act in the best interests of the entity and its security holders generally.

Examples of interests, positions, associations and relationships that might cause doubts about the independence of a director include if the director:

- is, or has been, employed in an executive capacity by the entity or any of its child entities and there has not been a period of at least three years between ceasing such employment and serving on the board;
- is, or has within the last three years been, a partner, director or senior employee of a provider of material professional services to the entity or any of its child entities;
- is, or has been within the last three years, in a material business relationship (e.g. as a supplier or customer) with the entity or any of its child entities, or an officer of, or otherwise associated with, someone with such a relationship;
- is a substantial security holder of the entity or an officer of, or otherwise associated with, a substantial security holder of the entity;
- has a material contractual relationship with the entity or its child entities other than as a director;
- has close family ties with any person who falls within any of the categories described above; or
- has been a director of the entity for such a period that his or her independence may have been compromised.

In each case, the materiality of the interest, position, association or relationship needs to be assessed to determine whether it might interfere, or might reasonably be seen to interfere, with the director's capacity to bring an independent judgement to bear on issues before the board and to act in the best interests of the entity and its security holders generally.

## Annex C – Sweden

In Sweden, the approach to determining independence is described in the Swedish Corporation Governance Code. The following are extracts from the relevant rules:

### Rule 4.4

A director's independence is to be determined by a general assessment of all factors that may give cause to question the individual's independence and integrity with regard to the company or its executive management. Factors that should be considered include:

- whether the individual is the chief executive officer or has been the chief executive officer of the company or a closely related company within the last five years,
- whether the individual is employed or has been employed by the company or a closely related company within the last three years,
- whether the individual receives a not insignificant remuneration for advice or other services beyond the remit of the board position from the company, a closely related company or a person in the executive management of the company,
- whether the individual has or has within the last year had a significant business relationship or other significant financial dealings with the company or a closely related company as a client, supplier or partner, either individually or as a member of the executive management, a member of the board or a major shareholder in a company with such a business relationship with the company,
- whether the individual is or has within the last three years been a partner at, or has as an employee participated in an audit of the company conducted by, the company's or a closely related company's current or then auditor,
- whether the individual is a member of the executive management of another company if a member of the board of that company is a member of the executive management of the company, or
- whether the individual has a close family relationship with a person in the executive management or with another person named in the points above if that person's direct or indirect business with the company is of such magnitude or significance as to justify the opinion that the board member is not to be regarded as independent.

**Rule 4.5**

In order to determine a board member's independence and integrity, the extent of the member's direct and indirect relationships with major shareholders is to be taken into consideration. A member of the board who is employed by or is a board member of a company which is a major shareholder is not to be regarded as independent.

**Rule 4.6**

Nominees to positions on the board are to provide the nomination committee with sufficient information to enable an assessment of the candidate's independence as defined in 4.4 and 4.5.



## Annex D – United Kingdom

In the U.K., the approach to determining independence is described in the UK Corporate Governance Code. The following are extracts from the relevant provision:

### B.1.1

The board should determine whether the director is independent in character and judgement and whether there are relationships or circumstances which are likely to affect, or could appear to affect, the director's judgement. The board should state its reasons if it determines that a director is independent notwithstanding the existence of relationships or circumstances which may appear relevant to its determination, including if the director:

- has been an employee of the company or group within the last five years;
- has, or has had within the last three years, a material business relationship with the company either directly, or as a partner, shareholder, director or senior employee of a body that has such a relationship with the company;
- has received or receives additional remuneration from the company apart from a director's fee, participates in the company's share option or a performance related pay scheme, or is a member of the company's pension scheme;
- has close family ties with any of the company's advisers, directors or senior employees; holds cross-directorships or has significant links with other directors through involvement in other companies or bodies;
- represents a significant shareholder; or
- has served on the board for more than nine years from the date of their first election.

### Annex E – United States

In the U.S., issuers listed on a national securities exchange<sup>24</sup> must comply with the audit committee requirements contained in SEC rules as well as the director independence and audit committee requirements of the applicable national securities exchange.

Under the NYSE listing requirements, an individual is only independent if the board affirmatively determines that the individual has no material relationship with the listed company, either directly or as a partner, shareholder or officer of an organization that has a relationship with the company. Under the Nasdaq listing requirements, an individual is considered independent only if the individual is not an executive officer or employee of the company and the board affirmatively determines that the individual does not have any relationship which would interfere with the exercise of independent judgment in carrying out the responsibilities of a director. The NYSE and Nasdaq have adopted additional independence requirements for compensation committee members.<sup>25</sup>

Both the NYSE and Nasdaq have bright line independence criteria, i.e. disqualifying relationships and transactions. The following are extracts from the relevant NYSE and Nasdaq listing requirements:

<b>NYSE<sup>26</sup></b>	<b>Nasdaq<sup>27</sup></b>
The director is, or has been within the last three years, an employee of the listed company, or an immediate family member is, or has been within the last three years, an executive officer, of the listed company.	A director who is, or at any time during the past three years was, employed by the Company.  A director who is a Family Member of an individual who is, or at any time during the past three years was, employed by the Company as an Executive Officer.
The director has received, or has an immediate family member who has received, during any twelve-month period within the last three years, more than \$120,000 in direct compensation from the listed company, other than director and committee fees and pension or other forms of deferred compensation for prior service (provided such compensation is not	A director who accepted or who has a Family Member who accepted any compensation from the Company in excess of \$120,000 during any period of twelve consecutive months within the three years preceding the determination of independence, other than the following:  (i) compensation for board or board

<sup>24</sup> 17 CFR. 240.10A-3(b)(1).

<sup>25</sup> NYSE Listed Company Manual Section 303A.02(a)(ii) and Nasdaq Listing Rule 5605.(d)(2).

<sup>26</sup> NYSE Listed Company Manual Section 303A.02(b).

<sup>27</sup> Nasdaq Listing Rule 5605.(a)(2).

NYSE <sup>26</sup>	Nasdaq <sup>27</sup>
contingent in any way on continued service).	committee service;  (ii) compensation paid to a Family Member who is an employee (other than an Executive Officer) of the Company; or  (iii) benefits under a tax-qualified retirement plan, or non-discretionary compensation.
(A) The director is a current partner or employee of a firm that is the listed company's internal or external auditor; (B) the director has an immediate family member who is a current partner of such a firm; (C) the director has an immediate family member who is a current employee of such a firm and personally works on the listed company's audit; or (D) the director or an immediate family member was within the last three years a partner or employee of such a firm and personally worked on the listed company's audit within that time.	A director who is, or has a Family Member who is, a current partner of the Company's outside auditor, or was a partner or employee of the Company's outside auditor who worked on the Company's audit at any time during any of the past three years.
The director or an immediate family member is, or has been with the last three years, employed as an executive officer of another company where any of the listed company's present executive officers at the same time serves or served on that company's compensation committee.	A director of the Company who is, or has a Family Member who is, employed as an Executive Officer of another entity where at any time during the past three years any of the Executive Officers of the Company serve on the compensation committee of such other entity.
The director is a current employee, or an immediate family member is a current executive officer, of a company that has made payments to, or received payments from, the listed company for property or services in an amount which, in any of the last three fiscal years, exceeds the greater of \$1 million, or 2% of such other company's consolidated gross revenues.	A director who is, or has a Family Member who is, a partner in, or a controlling Shareholder or an Executive Officer of, any organization to which the Company made, or from which the Company received, payments for property or services in the current or any of the past three fiscal years that exceed 5% of the recipient's consolidated gross revenues for that year, or \$200,000, whichever is more, other than the following:

NYSE <sup>26</sup>	Nasdaq <sup>27</sup>
	(i) payments arising solely from investments in the Company's securities; or  (ii) payments under non-discretionary charitable contribution matching programs.

For purposes of applying the NYSE and Nasdaq bright line independence criteria, a parent or subsidiary company of a listed company is considered as if it were the listed company.

In addition, audit committee members of NYSE and Nasdaq listed companies<sup>28</sup> must satisfy the requirements for independence set out in the SEC rules.<sup>29</sup> As directed by the *Sarbanes-Oxley Act of 2002*, the SEC adopted rules to direct the national securities exchanges to prohibit the listing of any security of an issuer that is not in compliance with the audit committee requirements mandated by the *Sarbanes-Oxley Act of 2002*, including the requirements relating to the independence of audit committee members.<sup>30</sup> The following is an extract from the relevant SEC rules:

In order to be considered to be independent for purposes of this paragraph, a member of an audit committee of an issuer may not, other than in his or her capacity as a member of the audit committee, the board of directors, or any other board committee

- (i) accept any consulting, advisory or other compensatory fee from the issuer; or
- (ii) be an affiliated person of the issuer or any subsidiary thereof.

<sup>28</sup> NYSE Listed Company Manual Section 303A.07 and Nasdaq Listing Rule 5605(c)(2)(A).

<sup>29</sup> Section 10A-3(b)(1) of the Securities Exchange Act of 1934.

<sup>30</sup> Section 10A(m)(1) of the Securities Exchange Act of 1934, as added by Section 301 of the Sarbanes-Oxley Act of 2002.

## 6.2.2 Publication

Aucune information.