

Avis de consultation des ACVM

Projet de modifications à la Norme canadienne 81-102 sur les
*organismes de placement collectif*Projet de modification de l'Instruction complémentaire relative à la Norme canadienne 81-102 sur les *organismes de placement collectif*

Modifications corrélatives

Autres questions relatives à la Norme canadienne 81-104 sur les *fonds marché à terme* et
aux
prêts, mises en pension et prises en pension de titres par les fonds d'investissement

Le 27 mars 2013

Introduction

Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les « ACVM » ou « nous ») publient pour une période de consultation de 90 jours le projet de modifications à la Norme canadienne 81-102 sur les *organismes de placement collectif* (la « Norme canadienne 81-102 ») (le « projet de modifications à la Norme canadienne 81-102 ») pour introduire des obligations opérationnelles de base applicables aux fonds d'investissement à capital fixe faisant appel public à l'épargne, à l'exception des plans de bourses d'études¹. Comme nous l'indiquons ci-dessous, certaines modifications du projet de modifications à la Norme canadienne 81-102 touchent les organismes de placement collectif (OPC). Nous publions également pour consultation un projet de modification de l'Instruction complémentaire relative à la Norme canadienne 81-102 sur les *organismes de placement collectif* (l'« Instruction complémentaire 81-102 ») (le « projet de modification de l'Instruction complémentaire 81-102 »).

Certaines modifications corrélatives sont également publiées pour consultation avec le présent avis. Elles visent les objectifs suivants :

- tenir compte des modifications apportées au titre de la Norme canadienne 81-102;
- mettre à jour la Norme canadienne 41-101 sur les *obligations générales relatives au prospectus* (la « Norme canadienne 41-101 »), dont l'Annexe 41-101A2, *Information à fournir dans le prospectus du fonds d'investissement* (l'« Annexe 41-101A2 »).

¹ Les plans de bourses d'études sont visés par un projet distinct des ACVM. Dans le présent avis, les « fonds d'investissement à capital fixe » ne comprennent pas les plans de bourses d'études. En Colombie-Britannique, les sociétés à capital de risque de travailleurs inscrites en vertu de la loi intitulée *Employee Investment Act* et les sociétés à capital de risque inscrites en vertu de la loi intitulée *Small Business Venture Capital Act* devront se conformer à la Norme canadienne 81-102 si le projet de règle est adopté. Une annexe publiée en Colombie-Britannique décrit les changements qui toucheraient ces fonds.

Les projets de modification des règles ci-dessus sont désignés ensemble dans le présent avis comme les « projets de modifications ». Avec le projet de modification de l'Instruction complémentaire 81-102, les projets de modifications sont désignés comme les « projets de dispositions ». Avec les propositions relatives à la Norme canadienne 81-104 sur les *fonds marché à terme* (la « Norme canadienne 81-104 ») et aux prêts, mises en pension et prises en pension de titres décrites ci-dessous, les projets de dispositions constituent la première étape de la phase 2 de la mise en œuvre du projet de modernisation de la réglementation des produits de fonds d'investissement (le « projet de modernisation »).

Outre le projet de modifications à la Norme canadienne 81-102, le projet de modernisation prévoit l'instauration d'un nouvel encadrement général des fonds alternatifs² au moyen de modifications à la Norme canadienne 81-104 qui seraient faites avec le projet de modifications à la Norme canadienne 81-102. Seraient visés les fonds d'investissement qui investissent dans des actifs ou utilisent des stratégies de placement qui ne sont pas autorisées par le projet de modifications à la Norme canadienne 81-102. L'objectif est d'instituer un régime plus homogène, plus équitable et plus fonctionnel pour l'ensemble des produits de fonds d'investissement faisant appel public à l'épargne. Nous sollicitons des commentaires sur les paramètres appropriés de l'encadrement des fonds alternatifs.

Le projet de modernisation prévoit aussi le resserrement des obligations d'information relatives aux prêts, mises en pension et prises en pension de titres par les fonds d'investissement. Nous sollicitons également des commentaires sur l'amélioration de l'information concernant ces activités.

Contexte

Le projet de modernisation consiste à réviser la réglementation des produits de fonds d'investissement faisant appel public à l'épargne, de même qu'à établir si notre modèle réglementaire actuel répond de manière satisfaisante à l'évolution des produits et des marchés du secteur canadien des fonds d'investissement et s'il protège encore adéquatement les investisseurs. Les types de fonds d'investissement visés sont les OPC faisant appel public à l'épargne (dont les OPC négociés en bourse) et les fonds d'investissement à capital fixe. La mise en œuvre de ce projet se déroule en plusieurs phases.

***i)* Phase 1**

Au cours de la phase 1, les ACVM se sont intéressées aux OPC faisant appel public à l'épargne en modifiant la Norme canadienne 81-102, la Norme canadienne 81-106 sur l'*information continue des fonds d'investissement* (la « Norme canadienne 81-106 ») et d'autres règles touchant les fonds d'investissement pour inscrire dans la réglementation les dispenses qu'elles avaient fréquemment octroyées en reconnaissance de l'évolution des marchés et des produits. Nous avons également apporté des modifications pour suivre l'évolution des normes internationales de réglementation des produits d'OPC, notamment en introduisant des restrictions en matière de durée de vie résiduelle et des obligations de liquidité pour les fonds marché

² « Fonds alternatif » est un équivalent français temporaire, dans l'attente de recherches terminologiques plus poussées.

monétaire. Les modifications de la phase 1 sont entrées en vigueur le 30 avril 2012, exception faite des dispositions relatives aux fonds marché monétaire, qui sont entrées en vigueur le 30 octobre 2012.

ii) Phase 2

Au cours de la phase 2, les ACVM entendent régler les problèmes d'efficience du marché, de protection des investisseurs ou d'équité qui résultent des différences entre les régimes applicables aux divers types de fonds d'investissement faisant appel public à l'épargne. En mai 2011, nous avons publié l'Avis 81-322 du personnel des ACVM, *Le point sur la mise en œuvre du projet de modernisation de la réglementation des produits de fonds d'investissement et consultation sur les propositions de la phase 2* (l'« Avis 81-322 du personnel ») pour annoncer notre intention de mettre en œuvre la phase 2 en deux étapes et recueillir des commentaires sur notre démarche.

Première étape de la phase 2

Au cours de la première étape de la phase 2, actuellement en cours, nous mettrons en œuvre une règle encadrant les activités des fonds d'investissement à capital fixe. Aucune obligation opérationnelle n'a jamais été imposée à ces fonds, bien qu'ils soient, comme les OPC, assujettis aux obligations d'information continue et de gouvernance prévues, respectivement, par la Norme canadienne 81-106 et la Norme canadienne 81-107 sur le *comité d'examen indépendant des fonds d'investissement* (la « Norme canadienne 81-107 »).

Si les fonds d'investissement à capital fixe ne sont pas une nouveauté dans l'univers des produits de fonds d'investissement, leur structure et leurs caractéristiques ont évolué, comme le reste de ce secteur. Ils utilisent désormais diverses stratégies de placement et offrent aux investisseurs une exposition à toute une gamme d'actifs. À une époque d'innovation grandissante en matière de produits, nous avons indiqué dans l'Avis 81-322 du personnel qu'une réalisation progressive de notre projet nous permettrait de nous concentrer d'abord sur les questions de protection des investisseurs et d'équité découlant de l'absence de règle encadrant les activités de ces fonds. Par ailleurs, l'introduction d'une telle règle aura pour effet de mettre sur un pied d'égalité les fonds d'investissement à capital fixe, les OPC classiques et les OPC négociés en bourse en leur offrant un environnement plus homogène pour se livrer concurrence.

Dans l'Avis 81-322 du personnel, nous avons indiqué que nous envisageons d'imposer aux fonds d'investissement à capital fixe des obligations relatives aux activités et restrictions de base qui seraient analogues à celles de la Norme canadienne 81-102. Il pourrait notamment s'agir de dispositions sur les conflits d'intérêts ainsi que sur l'approbation des porteurs et l'agrément de l'autorité en valeurs mobilières pour les changements fondamentaux apportés à ces fonds et à leur gestion. En outre, nous avons demandé aux intervenants si d'autres restrictions et obligations opérationnelles seraient appropriées pour les fonds d'investissement à capital fixe et s'il faudrait leur appliquer des restrictions en matière de placement semblables à celles prévues dans la partie 2 de la Norme canadienne 81-102. Nous souhaitons savoir ce qu'ils pensaient d'une règle sur les activités des fonds d'investissement à capital fixe et quels étaient, selon eux, ses avantages et inconvénients.

Principaux commentaires reçus en réponse à l'Avis 81-322 du personnel

Nombre d'intervenants qui ont formulé des commentaires en réponse à l'Avis 81-322 du personnel étaient d'avis qu'il ne faudrait pas imposer aux fonds d'investissement à capital fixe de restrictions en matière de placement semblables à celles prévues dans la partie 2 de la Norme canadienne 81-102 parce que la principale distinction entre les OPC et ces fonds est la possibilité d'utiliser des stratégies de placement alternatives pour offrir aux investisseurs une exposition à différentes catégories d'actifs et des techniques innovatrices. Ces intervenants estiment que cette distinction est avantageuse pour les investisseurs et doit être préservée. Nous avons toutefois constaté que les fonds d'investissement à capital fixe utilisent une gamme de stratégies de placement qui comportent différents degrés et types de risques. Nombre d'entre eux investissent en suivant des stratégies plus classiques, semblables à celles qu'utilisent les OPC assujettis à la Norme canadienne 81-102, tandis que d'autres dépassent les limites fixées par celle-ci.

Les ACVM reconnaissent que les fonds d'investissement à capital fixe diffèrent des OPC sur certains points importants, mais elles rejettent l'idée que ces différences justifient l'absence de restrictions en matière de placement pour ceux qui font appel public à l'épargne. Par conséquent, nous proposons que ces fonds soient assujettis aux restrictions et pratiques prévues par la Norme canadienne 81-102 qui constituent selon nous des obligations fondamentales pour tous les fonds d'investissement faisant appel public à l'épargne.

Nous estimons que nombre de restrictions en matière de placement prévues dans la partie 2 de la Norme canadienne 81-102 constituent des obligations fondamentales pour les raisons suivantes :

- elles fixent les paramètres que les fonds d'investissement doivent respecter pour répondre aux attentes des investisseurs individuels qui investissent dans des produits de placement collectif³;
- elles interdisent les activités incompatibles avec les caractéristiques fondamentales des fonds d'investissement comme produits de placement passifs⁴;
- elles sont conformes aux pratiques prudentes en matière de gestion de fonds⁵.

Nous reconnaissons cependant que certaines restrictions en matière de placement prévue dans la partie 2 de la Norme canadienne 81-102 pourraient nécessiter des modifications pour les fonds d'investissement à capital fixe en raison des différences évoquées ci-dessus.

Nous convenons avec les intervenants qui ont formulé des commentaires en réponse à l'Avis 81-322 du personnel que les investisseurs peuvent tirer profit d'une gamme élargie de possibilités d'investissement. Les ACVM souhaitent préserver la latitude dont les fonds d'investissement à capital fixe disposent pour offrir aux investisseurs des stratégies de placement alternatives. Par conséquent, parallèlement au projet de modifications à la Norme canadienne 81-

³ Par exemple, les obligations de diversification qui permettent aux investisseurs individuels de bénéficier d'une plus grande diversification en investissant dans un fonds au lieu d'investir individuellement.

⁴ Par exemple, l'interdiction d'investir dans des biens immobiliers ou dans des émetteurs en vue d'en prendre le contrôle.

⁵ Par exemple, les restrictions relatives aux prêts, mises en pension et prises en pension de titres.

102, nous travaillons au remaniement de la Norme canadienne 81-104 pour l'appliquer aux OPC et aux fonds d'investissement à capital fixe qui souhaitent utiliser des stratégies de placement alternatives s'écartant des paramètres fixés par la Norme canadienne 81-102 (ces fonds d'investissement sont désignés « fonds alternatifs »). Se reporter à la rubrique « Projet de modernisation – Encadrement des fonds alternatifs », ci-dessous.

Nous prévoyons parachever certains aspects du projet de modifications à la Norme canadienne 81-102 avant d'autres, notamment les dispositions concernant les conflits d'intérêts, l'approbation des porteurs, l'agrément des autorités en valeurs mobilières et la garde de l'actif. L'étude et l'évaluation d'autres aspects, en particulier certaines restrictions en matière de placement interreliées à la Norme canadienne 81-104, nécessiteront davantage de temps. Nous comptons considérer ces éléments en même temps que les éventuelles modifications corrélatives de la Norme canadienne 81-104. Ils entreront en vigueur

On trouvera à l'Annexe D du présent avis des réponses plus détaillées aux commentaires sur l'Avis 81-322 du personnel.

Deuxième étape de la phase 2

Au cours de la dernière étape de ce projet, les ACVM passeront en revue les restrictions en matière de placement applicables aux OPC qui sont prévues dans la partie 2 de la Norme canadienne 81-102 pour évaluer s'il convient de la modifier compte tenu de l'évolution des marchés et des produits.

Objet des projets de dispositions

Le projet de modifications à la Norme canadienne 81-102 introduit des obligations opérationnelles de base pour les fonds d'investissement à capital fixe semblables à celles qui s'appliquent aux OPC en vertu de la Norme canadienne 81-102. Il offrira des protections de base aux investisseurs, qu'ils achètent des produits de fonds d'investissement structurés comme des OPC ou des fonds d'investissement à capital fixe. Il réduira aussi le potentiel d'arbitrage réglementaire qui existe actuellement dans le régime des fonds d'investissement en mettant les fonds d'investissement à capital fixe, les OPC classiques et les OPC négociés en bourse sur un pied d'égalité et en instaurant un cadre réglementaire plus homogène pour des produits d'investissement comparables.

Le projet de modifications à la Norme canadienne 81-102 et les modifications à la Norme canadienne 81-104 nécessaires à la conception d'un encadrement des fonds alternatifs devraient offrir aux OPC et aux fonds d'investissement à capital fixe la latitude nécessaire pour donner aux investisseurs accès à des stratégies de placement alternatives et aider ces derniers à faire la distinction entre les divers types de produits de fonds d'investissement faisant appel public à l'épargne. Ces modifications devraient contribuer à rendre les marchés financiers plus efficaces en donnant aux fonds d'investissement et à leurs gestionnaires des règles plus claires et plus homogènes.

Dans le cadre du projet de modernisation, les ACVM tentent également de rester au diapason des normes internationales en renforçant les obligations d'information relatives aux prêts, mises en pension et prises en pension de titres par les fonds d'investissement⁶.

Les autres éléments des projets de modifications ainsi que le projet de modifications à l'Instruction complémentaire 81-102 sont des modifications corrélatives au projet de modifications à la Norme canadienne 81-102.

Résumé des projets de modifications

Les projets d'obligations opérationnelles pour les fonds d'investissement à capital fixe contenus dans le projet de modifications à la Norme canadienne 81-102 sont à rapprocher de nombreuses obligations que celle-ci prévoit pour les OPC. Les ACVM sont d'avis que nombre de ces obligations offrent des protections de base aux investisseurs qui souscrivent des titres de fonds d'investissement et qu'il ne faudrait pas les limiter à ceux qui souscrivent des titres d'OPC. Par conséquent, nous proposons d'appliquer des dispositions analogues aux fonds d'investissement à capital fixe. Dans certains cas, nous proposons des obligations distinctes pour tenir compte des différences entre ces fonds et les OPC.

i) Similarités et différences entre les OPC et les fonds d'investissement à capital fixe

Les fonds d'investissement à capital fixe ressemblent aux OPC à bien des égards. En vertu de la législation en valeurs mobilières, l'objet principal de ces deux types de fonds d'investissement est d'investir les sommes fournies par les porteurs de leurs titres. Ils offrent tous deux les avantages du placement collectif et de la gestion de portefeuille.

Les ACVM reconnaissent cependant que les fonds d'investissement à capital fixe diffèrent des OPC, et en particulier des OPC classiques, sur certains points importants. Contrairement aux OPC classiques, ils ne placent pas en permanence un nombre de titres illimité et ne rachètent pas leurs titres régulièrement à la valeur liquidative. Ils émettent plutôt un nombre fixe de titres dans le cadre d'un premier appel public à l'épargne⁷ à la suite duquel les titres se négocient généralement en bourse au cours en vigueur, qui peut être supérieur ou inférieur à la valeur liquidative. De nombreux fonds d'investissement à capital fixe donnent aussi aux investisseurs le droit de demander le rachat de leurs titres annuellement à un prix calculé en fonction de leur valeur liquidative⁸. D'autres, en revanche, ont une durée de vie limitée. Enfin, tandis que les

⁶ Voir par exemple : Conseil de stabilité financière, *Strengthening Oversight and Regulation of Shadow Banking – A Policy Framework for Addressing Shadow Banking Risks in Securities Lending and Repos* (18 novembre 2012), en ligne : <http://www.financialstabilityboard.org/publications/r_121118b.pdf>; Autorité européenne des marchés financiers, *Guidelines on ETFs and other UCITS issues – Consultation on Recallability of Repo and Reverse Repo Arrangements* (25 juillet 2012), en ligne : <<http://www.esma.europa.eu/system/files/2012-474.pdf>>; Organisation Internationale des Commissions de Valeurs, *Principles for the Regulation of Exchange Traded Funds* (mars 2012), en ligne : <<http://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD376.pdf>>.

⁷ Les fonds d'investissement à capital fixe peuvent aussi être désignés comme des « sociétés d'investissement à capital fixe » parce qu'ils émettent un nombre fixe de titres et non un nombre illimité de titres en permanence.

⁸ Les ACVM sont d'avis que, de manière générale, le fonds d'investissement qui rachète ses titres à la valeur liquidative moins d'une fois par an ne le fait pas « sur demande », de sorte qu'il n'est pas un OPC assujéti à la Norme canadienne 81-102. Se reporter également à la rubrique « Rachats », ci-dessous.

titres d'OPC classiques sont principalement placés par des courtiers en épargne collective, ceux des fonds d'investissement à capital fixe ne le sont généralement que par les courtiers appartenant au syndicat de placement qui les a souscrits dans le cadre de l'appel public à l'épargne.

Les principaux éléments des projets de modifications sont exposés ci-dessous. On trouvera à l'Annexe A une liste récapitulative des questions relatives au projet de modifications à la Norme canadienne 81-102 sur lesquelles nous sollicitons des commentaires.

ii) Restrictions en matière de placement

Comme nous l'avons vu, nous estimons que bon nombre de restrictions en matière de placement prévues dans la partie 2 de la Norme canadienne 81-102 constituent des obligations fondamentales qui devraient s'appliquer aux fonds d'investissement à capital fixe. Il ressort de notre analyse des restrictions en matière de placement adoptées par certains de ces fonds que nombre d'entre eux ont repris dans leurs documents constitutifs plusieurs de ces restrictions, dont certaines imposent des contraintes conçues pour limiter les risques assumés par les investisseurs individuels qui correspondent selon nous aux meilleures pratiques en vigueur dans le secteur des fonds d'investissement utilisant des stratégies de placement classiques⁹. Par conséquent, nous proposons d'appliquer également ces restrictions aux fonds d'investissement à capital fixe qui se servent de ces stratégies. L'application de la partie 2 à ces fonds donnera aux investisseurs les mêmes protections réglementaires pour tous les fonds qui utilisent des stratégies classiques, qu'ils soient structurés comme des OPC ou comme des fonds d'investissement à capital fixe.

Nous proposons de ne pas appliquer certaines dispositions de la partie 2 de la Norme canadienne 81-102 aux fonds d'investissement à capital fixe dans les cas où les différences entre eux et les OPC justifient des règles différentes. Nous proposons d'autres dispositions qui tiennent compte des différences ainsi que certains plafonds comme mesures de protection.

Restriction en matière de concentration

De nombreux fonds d'investissement à capital fixe ont adopté une restriction en matière de concentration qui les oblige à limiter leurs placements dans un émetteur à 10 % de leur valeur liquidative au moment de l'acquisition, ce qui est semblable à la restriction prévue à l'article 2.1 de la Norme canadienne 81-102. Étant donné que ce plafond est courant, il semble être considéré comme une pratique exemplaire dans le secteur pour garantir un minimum de diversification.

En conséquence, nous proposons d'imposer aux fonds d'investissement à capital fixe une restriction en matière de concentration qui s'inspire de l'article 2.1 de la Norme canadienne 81-102. Nous proposons aussi de modifier la définition de « fonds coté à portefeuille fixe » prévue par cette règle pour permettre aux fonds d'investissement à capital fixe dont les objectifs de placement fondamentaux comprennent la détention et le maintien d'un portefeuille fixe de titres de capitaux propres négociés sur un marché des émetteurs indiqués dans leur prospectus de dépasser la restriction en matière de concentration de 10 % prévue à cet article. Nous souhaitons

⁹ Par exemple, les plafonds en matière de vente à découvert et les obligations de couverture des positions sur dérivés.

savoir si cette restriction est appropriée pour les fonds d'investissement à capital fixe et, dans la négative, pourquoi il serait préférable de relever ce plafond. Nous nous demandons également si les « fonds alternatifs » assujettis à la Norme canadienne 81-104 devraient bénéficier d'une restriction en matière de concentration plus généreuse que celle prévue à l'article 2.1 de la Norme canadienne 81-102. Se reporter à la rubrique « Projet de modernisation – Encadrement des fonds alternatifs », ci-dessous.

Placements dans des marchandises physiques

Nous proposons de plafonner les placements des fonds d'investissement à capital fixe dans des marchandises physiques et des dérivés visés dont le sous-jacent est une marchandise physique à un montant global correspondant à 10 % de leur valeur liquidative au moment de l'acquisition. Ce plafond est analogue à celui dont ont été assorties les dispenses récemment octroyées à certains OPC pour leur permettre de faire ces types de placements. Les fonds d'investissement à capital fixe qui souhaitent favoriser les marchandises physiques ou les dérivés qui offrent une exposition à celles-ci peuvent choisir d'être des « fonds alternatifs » assujettis à la Norme canadienne 81-104. Se reporter à la rubrique « Projet de modernisation – Encadrement des fonds alternatifs », ci-dessous.

Placements dans des actifs non liquides

Nous proposons que les fonds d'investissement à capital fixe soient autorisés à placer un pourcentage plus important de leur actif que les OPC dans des actifs non liquides. Nous faisons remarquer que, contrairement aux OPC, ces fonds ne permettent généralement pas les rachats réguliers en fonction de la valeur liquidative. La plupart d'entre eux offrent plutôt de la liquidité en inscrivant leurs titres en bourse. Nous sollicitons des commentaires sur le plafond de placement dans des actifs non liquides qui serait approprié pour les fonds d'investissement à capital fixe.

Emprunts

Nous proposons que les fonds d'investissement à capital fixe soient autorisés à emprunter des fonds dont le montant s'élève au plus à 30 % de leur valeur liquidative. Ce plafond est conforme à la pratique actuelle de la majorité de ces fonds, dont les emprunts se situent dans une fourchette allant de 10 à 33 % de leur valeur liquidative.

Nous estimons également qu'obliger les fonds d'investissement à capital fixe à emprunter auprès d'un prêteur autorisé pourrait accroître la surveillance et le contrôle sur les emprunts qu'ils contractent en fonction de leurs stratégies de placement et de leur situation financière. Nous proposons que ces fonds empruntent auprès d'« institutions financières canadiennes » (au sens de la Norme canadienne 14-101 sur les *définitions*), car nous avons constaté qu'à l'heure actuelle, ils s'adressent généralement à des banques de l'Annexe I ou II. Nous souhaitons savoir si cette obligation est appropriée pour ces fonds. Nous nous demandons également si les fonds d'investissement à capital fixe qui sont des « fonds alternatifs » assujettis à la Norme canadienne 81-104 devraient être autorisés à emprunter plus de 30 % de leur valeur liquidative. Se reporter à la rubrique « Projet de modernisation – Encadrement des fonds alternatifs », ci-dessous.

Nous signalons également qu'en vertu du projet de modifications à la Norme canadienne 81-102, les fonds d'investissement à capital fixe ne pourraient exercer d'effet de levier qu'en empruntant des fonds. Ceux qui souhaitent le faire au moyen de dérivés visés (au sens de la Norme canadienne 81-102) ou de ventes à découvert peuvent choisir d'être des « fonds alternatifs » assujettis à la Norme canadienne 81-104. Se reporter à la rubrique « Projet de modernisation – Encadrement des fonds alternatifs », ci-dessous.

Placements dans des créances hypothécaires

Nous proposons de ne pas plafonner les placements dans des créances hypothécaires garanties (au sens de la Norme canadienne 81-102) réalisés par les fonds d'investissement à capital fixe faisant appel public à l'épargne. Nous proposons également que les placements effectués par ces types de fonds se limitent aux créances hypothécaires garanties. Les ACVM sont d'avis que les créances hypothécaires qui ne sont pas garanties entièrement et sans condition par l'État ou un organisme gouvernemental (les « créances hypothécaires non garanties ») ne sont pas des placements appropriés pour ces fonds¹⁰.

Nous avons constaté qu'il existe actuellement un petit nombre de fonds d'investissement à capital fixe faisant appel public à l'épargne dont les objectifs de placement consistent à faire des placements dans des créances hypothécaires non garanties. Nous proposons par conséquent une période de transition de 24 mois pour l'application de la restriction prévue au projet de l'alinéa *b* du paragraphe 2 de l'article 2.3, afin de donner à ces types de fonds le temps de se départir de leurs créances hypothécaires non garanties (ce qui entraînerait un changement d'objectifs de placement si ces derniers prévoient justement ce genre d'investissements) ou de faire la transition vers le régime applicable aux émetteurs qui ne sont pas des fonds d'investissement. Nous sollicitons des commentaires sur l'incidence du projet de restriction sur les placements dans des créances hypothécaires non garanties et la longueur appropriée de la période de transition. Nous sollicitons aussi des commentaires sur les solutions de rechange à une période de transition, comme une disposition de protection des droits acquis, et sur leur incidence.

Fonds de fonds

Nous proposons que les fonds d'investissement à capital fixe soient tenus de se conformer au paragraphe 2 de l'article 2.5 de la Norme canadienne 81-102 lorsqu'ils investissent dans des OPC. Nous proposons aussi de leur interdire d'investir dans d'autres fonds d'investissement à capital fixe. En effet, l'exposition de leur portefeuille pourrait excéder 130 % de leur valeur liquidative s'ils investissaient dans un fonds d'investissement à capital fixe sous-jacent dont le portefeuille est à effet de levier. Les ACVM ont également constaté que, de manière générale, les fonds d'investissement à capital fixe n'investissent pas dans d'autres fonds d'investissement à capital fixe. Ceux qui souhaitent utiliser davantage l'effet de levier peuvent choisir d'être des « fonds alternatifs » assujettis à la Norme canadienne 81-104. Se reporter à la rubrique « Projet de modernisation – Encadrement des fonds alternatifs », ci-dessous.

¹⁰ Pour une analyse des investissements des entités de placement hypothécaire, se reporter à l'Avis 31-323 du personnel des ACVM, *Indications sur les obligations d'inscription des entités de placement hypothécaire*.

Nous sollicitons également des commentaires sur l'application des projets d'alinéas *a* et *c* du paragraphe 2 de l'article 2.5 de la Norme canadienne 81-102 à certains fonds d'investissement à capital fixe dont la structure de fonds de fonds comporte un OPC sous-jacent.

Prêts, mises en pension et prises en pension de titres

Nous estimons que les fonds d'investissement à capital fixe devraient exécuter les opérations de prêt, de mise en pension et de prise en pension de titres comme les OPC. Nous proposons donc d'y appliquer les mêmes règles qu'à ces derniers. Nous proposons aussi de modifier les points 12 du paragraphe 1 de l'article 2.12 et 11 du paragraphe 1 de l'article 2.13 de la Norme canadienne 81-102 pour que la valeur marchande de tous les titres qu'un fonds d'investissement prête ou vend (dans le cas des mises en pension) ne dépasse pas 50 % de sa valeur liquidative.

Les points 12 du paragraphe 1 de l'article 2.12 et 11 du paragraphe 1 de l'article 2.13 prévoient actuellement que la valeur marchande de tous les titres prêtés ou vendus (dans le cas des mises en pension) ne doit pas dépasser 50 % de l'actif total du fonds, exception faite de la garantie qui lui est donnée en échange des titres prêtés et des espèces qu'il détient en échange des titres vendus. En vertu des projets de modification de ces sous-paragraphe, les fonds d'investissement à capital fixe, qu'il est prévu d'autoriser à contracter des emprunts d'au plus 30 % de leur valeur liquidative, ne pourraient inclure les fonds empruntés (ni les éléments d'actif du portefeuille acquis par emprunt) dans le calcul de la valeur marchande maximale des titres qu'ils peuvent prêter ou vendre (dans le cas des mises en pension). Les ACVM considèrent que l'incidence de ce projet de modification sur les OPC serait minime, car, de manière générale, ils ne sont pas autorisés à utiliser l'effet de levier et leur passif n'est pas important par comparaison à leur actif total.

iii) Nouveaux fonds d'investissement à capital fixe

Capital de démarrage

Comme nous l'avons vu, les fonds d'investissement à capital fixe réunissent généralement suffisamment de fonds à investir en émettant un nombre fixe de titres lors de leur premier appel public à l'épargne, au lieu de procéder à un placement permanent. Les ACVM ne considèrent pas qu'il faille appliquer à ces fonds les dispositions des articles 3.1 et 3.2 de la Norme canadienne 81-102 relatives au capital de démarrage et à la souscription minimale, étant donné les différences entre eux et les OPC en matière de collecte de capitaux.

Frais de constitution

En vertu du projet de paragraphe 3 de l'article 3.3 de la Norme canadienne 81-102, les frais de constitution d'un nouveau fonds d'investissement à capital fixe ne doivent pas être à la charge de celui-ci. À l'heure actuelle, les gestionnaires qui constituent des fonds d'investissement à capital fixe ne paient pas les frais de constitution; ces frais sont plutôt prélevés sur le produit de leur premier appel public à l'épargne. En revanche, les gestionnaires qui constituent des OPC doivent payer les frais de constitution, qu'ils recouvrent en facturant des frais de gestion permanents. Les ACVM reconnaissent que les fonds d'investissement à capital fixe font un premier appel public à

l'épargne pour réunir des fonds dans un court laps de temps au lieu de procéder à un placement permanent. Si cet état de fait explique depuis toujours la différence de traitement de ces fonds et des OPC en ce qui concerne les frais de constitution, les ACVM estiment qu'il importe d'étudier l'application du projet de paragraphe 3 de l'article 3.3 à ces fonds.

Comme les investisseurs, les gestionnaires ont avantage à ce que leurs fonds d'investissement soient durables. Il semble toutefois que le risque financier associé à un fonds d'investissement à capital fixe possiblement non durable ne soit assumé que par les investisseurs si tous les frais de constitution sont prélevés sur le produit du premier appel public à l'épargne. Par conséquent, en obligeant les gestionnaires à payer les frais de constitution des nouveaux fonds d'investissement à capital fixe, on pourrait faire coïncider plus étroitement leurs intérêts avec ceux des investisseurs.

Autre avantage possible du projet de disposition : elle pourrait accroître l'efficacité de la constitution de fonds d'investissement à capital fixe. En effet, le gestionnaire aurait intérêt à réduire les frais de constitution pour diminuer ses charges initiales, ce qui se traduirait par des économies. Par ailleurs, étant donné que certains frais de constitution sont fixes, les ACVM estiment qu'il serait plus économique de constituer de grands fonds que plusieurs petits fonds, qui peuvent présenter les inconvénients de coûts opérationnels par part plus élevés et d'une liquidité moindre sur le marché secondaire.

Enfin, obliger les gestionnaires à payer les frais de constitution des nouveaux fonds d'investissement à capital fixe les mettra sur un pied d'égalité avec les gestionnaires d'OPC et pourrait réduire les possibilités d'arbitrage. Les ACVM ont constaté que plusieurs gestionnaires ont constitué des OPC sans payer de frais de constitution en créant des fonds d'investissement à capital fixe qu'ils ont convertis en OPC par la suite.

Nous reconnaissons que, si les gestionnaires sont tenus de payer les frais de constitution, ceux qui ne peuvent les financer ne pourront pas constituer de nouveaux fonds d'investissement à capital fixe. Qui plus est, il se pourrait que cette obligation empêche de constituer de petits fonds d'investissement à capital fixe. Nous sollicitons des commentaires sur l'incidence potentielle du projet de paragraphe 3 de l'article 3.3 ainsi que ses coûts et avantages pour ce qui est de ces fonds. En outre, nous souhaitons savoir si le modèle de collecte de capitaux différent des fonds d'investissement à capital fixe justifie qu'ils continuent de prélever une partie des frais de constitution sur le produit de leur premier appel public à l'épargne et s'il convient que certains éléments de ces frais soient pris en charge par les fonds et d'autres par les gestionnaires.

***iv)* Conflits d'intérêts**

Nous proposons d'appliquer les dispositions sur les conflits d'intérêts de la partie 4 de la Norme canadienne 81-102 aux fonds d'investissement à capital fixe pour étendre certaines protections essentielles à leurs investisseurs. Cette proposition a été très bien accueillie par les intervenants qui ont formulé des commentaires en réponse à l'avis 81-322 du personnel.

v) **Changements fondamentaux**

Nous estimons que les investisseurs dans des fonds d'investissement à capital fixe devraient jouir de protections et de droits analogues à ceux des investisseurs dans des OPC pour ce qui est des changements fondamentaux des fonds. Par conséquent, nous proposons d'appliquer les dispositions de la partie 5 de la Norme canadienne 81-102 aux fonds d'investissement à capital fixe.

Obligations d'approbation des porteurs et d'agrément des autorités en valeurs mobilières

Les ACVM ont constaté que les documents constitutifs de nombreux fonds d'investissement à capital fixe accordent aux investisseurs des droits de vote semblables à ceux qui sont prévus dans la partie 5 de la Norme canadienne 81-102. Cependant, ce n'est pas le cas de tous les fonds d'investissement à capital fixe faisant appel public à l'épargne. En inscrivant ces obligations dans la réglementation, nous donnerons à tous les investisseurs des droits de vote uniformes et garantis sur les changements importants qui touchent leur fonds ou sa gestion.

Par souci de clarification, nous proposons de remanier l'obligation d'obtenir l'agrément de l'autorité en valeurs mobilières pour le changement de contrôle du gestionnaire et de la déplacer du paragraphe 2 de l'article 5.5 de la Norme canadienne 81-102 au projet d'alinéa *a.1* du paragraphe 1 de cet article. Il s'agira d'une nouvelle obligation pour les fonds d'investissement à capital fixe, mais le remaniement changera peu de choses pour les OPC.

Projets d'obligations d'obtenir l'approbation des porteurs

Outre les obligations actuellement prévues dans la partie 5, les ACVM proposent qu'il soit obligatoire d'obtenir l'approbation préalable des porteurs pour apporter un changement à la nature d'un fonds d'investissement. Ce serait notamment le cas pour la conversion d'un OPC en fonds d'investissement à capital fixe, d'un fonds d'investissement à capital fixe en OPC ou d'un fonds d'investissement en émetteur qui n'est pas un fonds d'investissement. Par ailleurs, les frais de mise en œuvre des changements (qui comprennent les frais engagés pour obtenir l'approbation des porteurs et, le cas échéant, déposer un prospectus simplifié pour procéder au placement permanent de titres) ne pourraient pas être assumés par le fonds d'investissement.

Nous proposons une dispense limitée du projet d'obligation d'obtenir l'approbation des porteurs pour les fonds d'investissement à capital fixe structurés dès le départ pour se convertir en OPC lorsque se produit un événement donné. Les conditions de la dispense comprennent l'annonce de la conversion dans le prospectus et les communications publicitaires ainsi que l'envoi d'un préavis de conversion aux porteurs.

Les ACVM proposent aussi une dispense de l'obligation d'obtenir l'approbation des porteurs et l'agrément de l'autorité en valeurs mobilières pour les fusions de fonds d'investissement à capital fixe spécialisés qui ont une durée de vie limitée et dont les titres ne sont ni inscrits en bourse ni négociés sur le marché secondaire. Ces fonds sont généralement des sociétés en commandite dont l'objectif de placement consiste à offrir un rendement au moyen d'investissements ouvrant droit à une aide fiscale dans des « actions accréditatives » émises par

des sociétés du secteur primaire. Les investisseurs doivent conserver leurs titres pour tirer les avantages fiscaux de leur placement. Ces fonds n'offrent de liquidité que lorsqu'ils sont dissous et que le produit net est distribué ou à la suite d'une réorganisation en vertu de laquelle leurs actifs sont transférés en franchise d'impôt à un autre OPC en échange des titres émis par celui-ci. Étant donné leur structure et leur objectif particuliers, les ACVM proposent de dispenser ces fonds de l'obligation d'obtenir l'approbation des porteurs et l'agrément de l'autorité en valeurs mobilières s'ils transfèrent leur actif en franchise d'impôt à un OPC, pourvu qu'ils remplissent certaines obligations, dont celle de fournir certains renseignements dans leur prospectus.

Projets de nouvelles conditions pour les fusions de fonds pré-agréées

Outre les conditions prévues actuellement au paragraphe 1 de l'article 5.6 de la Norme canadienne 81-102, les ACVM proposent, comme condition de toute fusion d'un fonds d'investissement à capital fixe avec un autre fonds d'investissement sans approbation des porteurs ni agrément de l'autorité en valeurs mobilières, que le fonds d'investissement à capital fixe offre de racheter ses titres à leur valeur liquidative à une date tombant avant la date d'effet de la fusion. À notre avis, la possibilité de faire racheter les titres à leur valeur liquidative compense l'absence d'approbation des porteurs.

Pour qu'il soit possible d'échapper à l'obligation d'obtenir l'approbation des porteurs ou l'agrément de l'autorité en valeurs mobilières, les ACVM proposent aussi que les fusions se fassent obligatoirement à la valeur liquidative. Cette condition contribue à atténuer les conflits d'intérêts en cas de fusion de fonds ayant le même gestionnaire. Le *Guide à l'attention des sociétés de la TSX* prévoit une condition analogue pour les fusions de fonds qui doivent se produire sans l'approbation des porteurs.

Dissolution des fonds d'investissement à capital fixe

En vertu du projet d'article 5.8.1 de la Norme canadienne 81-102, les fonds d'investissement à capital fixe ne peuvent procéder à leur dissolution moins de 15 jours et plus de 30 jours après avoir déposé un communiqué faisant état de leur intention. Cette disposition vise à donner aux investisseurs suffisamment de temps pour étudier les conséquences de la dissolution et demander un remboursement rapide, car il est vraisemblable que la liquidité diminuera notablement sur le marché secondaire après l'annonce de la dissolution.

vi) Obligations de garde de l'actif

La partie 14 de la Norme canadienne 41-101 impose actuellement aux fonds d'investissement à capital fixe des obligations de garde de l'actif semblables à celles prévues pour les OPC dans la partie 6 de la Norme canadienne 81-102. Nous proposons de mettre à jour le libellé de la partie 6 en le conformant à celui de la Norme canadienne 41-101 et de l'appliquer aux fonds d'investissement à capital fixe. Aucun changement de fond ne sera apporté aux obligations de garde de l'actif des fonds d'investissement. Toutefois, tous les fonds d'investissement à capital fixe, et non seulement ceux qui déposent un prospectus en vertu de la Norme canadienne 41-101, seront tenus de s'y conformer. La partie 14 de la Norme canadienne 41-101 demeurera inchangée pour conserver les obligations de garde de l'actif des plans de bourses d'études.

vii) Rémunération au rendement

Nous proposons que des restrictions soient imposées, tout comme aux OPC, aux fonds d'investissement à capital fixe qui versent une rémunération au rendement. La partie 7 de la Norme canadienne 81-102 fixe les paramètres pour verser la rémunération au rendement, qui doit être facturée en fonction de l'indice de référence pertinent. Nous estimons qu'il faut les appliquer à tous les fonds d'investissement qui suivent des stratégies de placement analogues. Les fonds d'investissement à capital fixe qui suivent les stratégies de placement alternatives autorisées en vertu de la Norme canadienne 81-104 peuvent choisir de devenir des « fonds alternatifs » assujettis à cette règle et verser une rémunération au rendement conformément à celui-ci. Se reporter à la rubrique « Projet de modernisation – Encadrement des fonds alternatifs », ci-dessous.

viii) Souscription de titres

Les ACVM ne proposent pas d'appliquer les dispositions de la partie 9 de la Norme canadienne 81-102 aux fonds d'investissement à capital fixe en raison des différences entre le modèle de placement de ces fonds et celui des OPC. Toutefois, nous proposons d'introduire les paragraphes 2 et 3 de l'article 9.3 pour exiger que l'émission de titres de fonds d'investissement à capital fixe n'entraîne pas la dilution de la position des porteurs existants. Ces paragraphes sont similaires à l'obligation d'émettre les titres des OPC à la valeur liquidative. Nous souhaitons savoir si ces projets de paragraphes permettront d'empêcher les émissions dilutives compte tenu de la façon dont les nouveaux titres sont placés.

ix) Placement de bons de souscription

Le projet de partie 9.1 de la Norme canadienne 81-102 interdit aux fonds d'investissement d'émettre des bons de souscription, des droits ou d'autres dérivés visés dont le sous-jacent est un de leurs titres. Depuis quelques années, les ACVM constatent que les fonds d'investissement à capital fixe émettent des bons de souscription susceptibles de diluer la valeur des titres des investisseurs qui ne les exercent pas. Les mesures prises pour atténuer la dilution, comme la vente des bons sur le marché secondaire, peuvent s'avérer inefficaces ou insuffisantes pour compenser la perte de valeur des titres des investisseurs qui n'exercent pas leurs bons. En outre, comme l'émission des bons de souscription est automatique, elle a toutes les apparences d'une pratique coercitive puisqu'elle force les porteurs à faire un investissement supplémentaire pour éviter la dilution.

Nous estimons que les investisseurs dans des fonds d'investissement à capital fixe ne s'attendent pas à ce que le coût de l'émission de bons de souscription s'ajoute à leur investissement. En particulier, ils ne s'attendent généralement pas à ce que le fonds dans lequel ils investissent leur demande un apport de capitaux supplémentaires après l'apport de capital de démarrage ni à engager des frais pour que le fonds réunisse des capitaux supplémentaires. Les ACVM sont d'avis qu'une restriction sur les émissions de bons de souscription ne limitera pas indûment la capacité des fonds d'investissement de procéder à des collectes de capitaux supplémentaires. Le

gestionnaire qui souhaite le faire peut déposer un prospectus pour émettre de nouveaux titres, pourvu que l'émission ne dilue pas la position des porteurs existants.

x) Rachats

Les ACVM ne proposent pas d'appliquer beaucoup de dispositions de la partie 10 de la Norme canadienne 81-102 aux fonds d'investissement à capital fixe en raison des différences entre leur modèle de rachat de ces fonds et celui des OPC. Toutefois, nous proposons des règles analogues pour les fonds d'investissement à capital fixe qui permettent le rachat annuel en fonction de la valeur liquidative ou des rachats plus fréquents à la valeur marchande. Nous proposons que :

- comme les OPC, les fonds d'investissement à capital fixe qui permettent le rachat envoient aux investisseurs un rappel annuel des procédures à suivre pour le demander;
- les fonds d'investissement à capital fixe versent le produit du rachat rapidement, c'est-à-dire dans un délai de 15 jours ouvrables;
- les fonds d'investissement à capital fixe ne rachètent pas les titres à un prix plus élevé que la valeur liquidative à la date de rachat pour éviter la dilution pour les autres porteurs;
- les fonds d'investissement à capital fixe qui permettent les rachats soient autorisés à les suspendre si les dispositions de l'article 10.6 de la Norme canadienne 81-102 sont respectées.

De nombreux fonds d'investissement à capital fixe permettent le rachat de leurs titres en fonction de la valeur liquidative une fois par an. Les ACVM estiment que les fonds d'investissement qui le permettent au plus une fois par an sont des fonds d'investissement à capital fixe. Nous souhaitons savoir s'il y a lieu de reconsidérer cette position.

xi) Confusion des fonds

Les ACVM proposent de modifier la partie 11 de la Norme canadienne 81-102 pour que les dispositions relatives au dépôt dans un compte en fidéicomis des fonds reçus à l'occasion de ventes et de rachats s'appliquent aux fonds d'investissement à capital fixe. En vertu du projet de modifications à la Norme canadienne 81-102, il serait également permis de déposer dans un seul compte les fonds reçus à l'occasion de ventes et de rachats de tous les titres de fonds d'investissement.

xii) Communications publicitaires

Nous proposons d'appliquer les dispositions de la partie 15 de la Norme canadienne 81-102 aux communications publicitaires des fonds d'investissement à capital fixe, en y apportant les modifications nécessaires pour tenir compte des différences entre les OPC et ces fonds. Les projets de dispositions de la partie 15 ne touchent pas les restrictions applicables pendant le délai d'attente et la période s'écoulant de l'octroi du visa du prospectus définitif à la clôture du placement.

Nous proposons de modifier l'article 15.6 de la Norme canadienne 81-102 pour que l'OPC qui était auparavant un fonds d'investissement à capital fixe et qui présente de l'information sur le

rendement présente aussi l'information sur le rendement de la période au cours de laquelle il était fonds d'investissement à capital fixe. Cette obligation est conforme aux obligations d'information continue prévues par la Norme canadienne 81-106, ainsi qu'à la dispense généralement accordée à ces fonds.

***xiii)* Convention de désignation des fonds d'investissement**

Nous nous demandons si les « fonds alternatifs » assujettis à la Norme canadienne 81-104 devraient être tenus d'inclure dans leur nom les mots « fonds alternatif » pour se distinguer clairement des fonds d'investissement assujettis uniquement à la Norme canadienne 81-102. Se reporter à la rubrique « Projet de modernisation – Encadrement des fonds alternatifs », ci-dessous. Nous souhaitons savoir si les fonds d'investissement assujettis uniquement à la Norme canadienne 81-102 devraient aussi être tenus d'inclure dans leur nom des identificateurs précis pour indiquer qu'il s'agit de fonds d'investissement utilisant les stratégies de placement classiques permises par la Norme canadienne 81-102.

***xiv)* Autres dispositions relatives aux fonds d'investissement à capital fixe**

Nous proposons que les fonds d'investissement à capital fixe établissent la date de clôture des registres conformément à la partie 14 de la Norme canadienne 81-102, mais que ceux qui sont inscrits en bourse puissent suivre les règles de la bourse pertinente en la matière.

Nous proposons aussi que les fonds d'investissement à capital fixe tiennent et fournissent les dossiers des porteurs de titres conformément à la partie 18 de la Norme canadienne 81-102.

***xv)* Période de transition pour certains projets de dispositions relatives aux fonds d'investissement à capital fixe**

Comme nous l'avons vu, nous prévoyons que certains aspects du projet de modifications à la Norme canadienne 81-102, en particulier les obligations opérationnelles de base des fonds d'investissement à capital fixe, exception faite de certaines dispositions de la partie 2 de cette règle, entreront en vigueur avant d'autres. Nous nous attendons à ce que l'introduction de certaines restrictions en matière de placement prévues dans la partie 2 et leur interrelation avec la Norme canadienne 81-104 prennent plus de temps à analyser et à évaluer. Compte tenu de leur interdépendance, ces éléments seront étudiés ensemble et entreront en vigueur simultanément à une date ultérieure.

Actuellement, les ACVM proposent d'accorder aux fonds d'investissement à capital fixe existants une période de transition de 18 mois pour se conformer aux restrictions en matière de placement prévues par les projets de modification des articles 2.2, 2.3¹¹, 2.4 et 2.5 de la Norme canadienne 81-102, de façon à ce qu'ils aient suffisamment de temps pour ajuster leur portefeuille aux nouvelles obligations. Les fonds d'investissement à capital fixe constitués après l'entrée en vigueur de ces projets de modification seraient tenus de se conformer immédiatement

¹¹ Sauf le projet de l'alinéa *b* du paragraphe 2 de l'article 2.3, pour lequel une période de transition de 24 mois est proposée.

aux restrictions en matière de placement de la partie 2 de cette règle. Nous sollicitons des commentaires sur la période de transition et les solutions de rechange.

Nous proposons également une période de transition de 18 mois pour se conformer à la partie 7 de la Norme canadienne 81-102 et une de six mois pour permettre aux fonds d'investissement à capital fixe existants de continuer à utiliser les communications publicitaires (sauf les annonces) conçues avant l'entrée en vigueur du projet de modification de la Norme canadienne 81-102 touchant la partie 15.

xvi) Modifications corrélatives

Modifications à la Norme canadienne 41-101, dont l'Annexe 41-101A2

Nous proposons de modifier l'Annexe 41-101A2 afin que le prospectus indique, le cas échéant, que le fonds d'investissement à capital fixe est structuré pour se convertir en OPC lorsqu'un événement donné se produit.

Nous proposons aussi d'exiger la présentation, dans le prospectus, de renseignements sur les placements dans des marchandises physiques. Le fonds d'investissement qui investit dans des marchandises physiques devra, conformément au projet de paragraphe 7 de la rubrique 6.1 de l'Annexe 41-101A2, fournir certains renseignements sous l'intitulé « Stratégies de placement », y compris le type de marchandises qu'il peut acquérir, le fait que l'exposition résulte d'un investissement dans des marchandises physiques ou des dérivés visés dont le sous-jacent est une marchandise physique et la façon dont il utilisera cet investissement pour atteindre ses objectifs de placement.

De nombreux fonds d'investissement à capital fixe rachètent annuellement leurs titres à un prix calculé en fonction de leur valeur liquidative, le produit du rachat correspondant à la valeur liquidative par titre moins certains frais qui peuvent en être déduits. En réponse aux commentaires sur l'Avis 81-322 du personnel, nous proposons de modifier la rubrique 15 de l'Annexe 41-101A2 pour exiger la présentation des frais qui peuvent être déduits de la valeur liquidative par titre, de façon à préciser le montant qui sera perçu au rachat.

Nous proposons de supprimer la rubrique 21.2 de l'Annexe 41-101A2, compte tenu des projets de restrictions sur les emprunts des fonds d'investissement à capital fixe. Étant donné que le projet de sous-alinéa *i.1* de l'alinéa *a* de l'article 2.6 de la Norme canadienne 81-102 exigerait que les emprunts soient contractés auprès d'institutions financières canadiennes (au sens de la Norme canadienne 14-101 sur les *définitions*), les fonds d'investissement à capital fixe ne seraient pas autorisés à émettre de titres de créance.

Nous proposons aussi de supprimer les rubriques 21.3 et 27 de l'Annexe 41-101A2, compte tenu du projet d'interdiction, pour les fonds d'investissement, d'offrir des bons de souscription ou des dérivés visés dont le sous-jacent est constitué de leurs titres.

Enfin, nous proposons de supprimer de l'Annexe 41-101A2 toute référence aux « filiales » des fonds d'investissement, car cette notion serait incompatible avec le projet de modification de l'article 2.2 de la Norme canadienne 81-102.

Autres modifications corrélatives

Nous proposons d'apporter des modifications corrélatives mineures à la Norme canadienne 81-106, à Norme canadienne 81-107 et à son commentaire, ainsi qu'aux règles et instructions complémentaire publiés avec le présent avis pour les conformer aux projets de modifications à certaines définitions de la Norme canadienne 81-102 visant à inclure les fonds d'investissement à capital fixe et tenir compte du changement du titre de la Norme canadienne 81-102, qui devient « Norme canadienne 81-102 sur les *fonds d'investissement* ».

xvii) Modifications du projet de modification de la Norme canadienne 81-102 touchant les OPC

Bien que la phase 2 ait principalement pour objet d'introduire des obligations opérationnelles pour les fonds d'investissement à capital fixe, certaines dispositions comprises dans le projet de modification de la Norme canadienne 81-102 toucheraient les OPC, outre les éventuelles obligations supplémentaires relatives aux prêts, mises en pension et prises en pension de titres par les fonds d'investissement qui sont évoqués à l'Annexe C et nos propositions de remaniement de la Norme canadienne 81-104 décrites ci-dessous. Ces dispositions sont les suivantes :

- les projets de modifications aux articles 2.11 et 2.17 obligeront les OPC négociés en bourse qui ne procèdent pas au placement permanent de leurs titres à publier un communiqué s'ils comptent commencer à utiliser des dérivés visés, à effectuer des ventes à découvert et à conclure des prêts, mises en pension et prises en pension de titres;
- les projets de modifications aux points 12 du paragraphe 1 de l'article 2.12 et 11 du paragraphe 1 de l'article 2.13 limiteront le nombre de titres prêtés ou vendus (dans le cadre des mises en pension) par un OPC à 50 % de sa valeur liquidative, au lieu de 50 % de son actif total, compte non tenu de la garantie qui lui est donnée (se reporter à la rubrique « *ii*) Restrictions en matière de placement – Prêts, mises en pension et prises en pension de titres », ci-dessus);
- nous proposons de supprimer le paragraphe 2 de l'article 3.3 parce que la raison pour laquelle le projet de paragraphe 3 de cet article est introduit pour les fonds d'investissement à capital fixe concerne aussi les OPC négociés en bourse qui ne procèdent pas au placement permanent de leurs titres (se reporter à la rubrique « *iii*) Nouveaux fonds d'investissement à capital fixe – Frais de constitution », ci-dessus);
- le projet de modification de l'alinéa *g* du paragraphe 1 de l'article 5.1 étendra l'obligation d'obtenir l'approbation des porteurs aux fusions d'OPC avec tout émetteur, alors qu'elle se limite actuellement aux fusions avec d'autres OPC;
- le projet de l'alinéa *h* du paragraphe 1 de l'article 5.1 obligera l'OPC qui souhaite mettre en œuvre un changement qui le restructure en fonds d'investissement à capital fixe ou en

émetteur qui n'est pas un fonds d'investissement à obtenir l'approbation préalable des porteurs, et lui interdira d'assumer les frais de la restructuration;

- le projet de l'alinéa *k* du paragraphe 1 de l'article 5.6 prévoira une nouvelle condition : la valeur de la contrepartie offerte aux porteurs des titres d'un fonds d'investissement en cas de fusion devra être égale à la valeur liquidative du fonds si la fusion doit se faire sans l'approbation des porteurs ni l'agrément de l'autorité en valeurs mobilières;
- nous proposons de supprimer le paragraphe 2 de l'article 5.6, car la Norme canadienne 81-106 prévoit que le rapport de vérification qui accompagne les états financiers d'un fonds d'investissement ne doit pas comporter de restriction;
- le projet d'article 9.1 interdira à tous les fonds d'investissement d'émettre des bons de souscription et des instruments similaires;
- les projets de paragraphes 2 et 3 de l'article 9.3 s'appliqueront aux OPC négociés en bourse qui ne procèdent pas au placement permanent de leurs titres pour empêcher les émissions de titres dilutifs;
- les projets de paragraphes 1.3 de l'article 10.4 et 2 de l'article 10.6 obligeront les OPC négociés en bourse qui ne procèdent pas au placement permanent de leurs titres à verser le produit du rachat dans les 15 jours ouvrables du rachat, sauf si les rachats ont été suspendus conformément à l'article 10.6;
- le projet de modifications à la partie 11 permettra de déposer dans un seul compte en fidéicommis les fonds reçus à l'occasion de ventes et de rachats de tous les titres de fonds d'investissement (au lieu des seuls titres d'OPC).

Nous envisageons aussi d'obliger les fonds d'investissement assujettis uniquement à la Norme canadienne 81-102 à inclure dans leur nom des identificateurs précis (se reporter à la rubrique « *xiii*) Convention de désignation des fonds d'investissement », ci-dessus).

Procédures réglementaires

Les projets de modifications devraient être pris sous forme de règles en Colombie-Britannique, en Alberta, au Manitoba, en Ontario, en Nouvelle-Écosse, à l'Île-du-Prince-Édouard, au Nouveau-Brunswick, à Terre-Neuve-et-Labrador, dans les Territoires du Nord-Ouest, au Yukon et au Nunavut, sous forme de règlement au Québec et sous forme de règlement de la commission en Saskatchewan. Le projet de modifications à l'Instruction générale 81-102 devrait être établi sous forme d'instruction complémentaire dans chacun des territoires représentés au sein des ACVM.

Solutions de rechange aux projets de modifications

La solution de rechange aux projets de modifications serait de ne pas appliquer la Norme canadienne 81-102 aux fonds d'investissement à capital fixe et donc de maintenir le statu quo.

Si les projets de modifications n'étaient pas mis en œuvre, les fonds d'investissement à capital fixe continueraient d'exercer leurs activités sans obligations opérationnelles de base, notamment l'interdiction des conflits d'intérêts, l'obligation d'obtenir l'approbation des porteurs et l'agrément de l'autorité en valeurs mobilières pour les changements fondamentaux ainsi que les obligations de garde de l'actif. Nous ne croyons pas que cela soit acceptable, compte tenu des préoccupations en matière de protection des investisseurs et d'équité que soulève l'absence de protections de base pour les investisseurs dans les fonds d'investissement à capital fixe. Sans ces modifications, les obligations opérationnelles des fonds d'investissement à capital fixe et de leurs gestionnaires seraient moins claires et moins homogènes.

Coûts et avantages prévus des projets de modifications

Nous estimons que les projets de modifications permettent de réaliser un juste équilibre entre la protection des investisseurs et le soutien de marchés financiers équitables et efficaces. Ils profiteront aux investisseurs et aux marchés financiers en instaurant un régime plus homogène, plus équitable et plus fonctionnel pour l'ensemble des produits de fonds d'investissement.

Les obligations opérationnelles de base des fonds d'investissement à capital fixe et un encadrement réglementaire plus complet des fonds alternatifs augmenteront l'efficacité du secteur des fonds d'investissement en permettant à ces derniers d'offrir leurs produits plus rapidement, car les obligations applicables à tous les fonds d'investissement faisant appel public à l'épargne seront plus clairement définies pour les gestionnaires, les investisseurs et le marché en général. Nous estimons également que les projets de modifications mettront tous les fonds d'investissement sur un pied d'égalité.

Les ACVM sont d'avis que les projets de modifications n'imposeront pas de coûts importants aux fonds d'investissement, à leurs gestionnaires ou aux porteurs. Nombre d'entre eux inscrivent dans la législation les paramètres et les plafonds qui sont couramment appliqués dans le secteur des fonds d'investissement à capital fixe. Notre examen de ces fonds nous a permis de constater que la majorité applique déjà des restrictions en matière de placement comparables à celles que nous proposons pour la Norme canadienne 81-102. Par ailleurs, nombre de gestionnaires gèrent divers types de produits de fonds d'investissement (dont des OPC assujettis à la Norme canadienne 81-102) ou ont déjà établi l'infrastructure nécessaire pour surveiller la conformité avec les restrictions en matière de placement prévues dans les documents constitutifs de leurs fonds. Par conséquent, ils sont déjà équipés pour surveiller la conformité à toute restriction supplémentaire en matière de placement.

L'introduction de droits et de protections fondamentaux pour les investisseurs pourrait entraîner des coûts supplémentaires pour les fonds d'investissement à capital fixe, leurs gestionnaires ou les porteurs. Nous estimons que ces coûts ne sont pas disproportionnés et ne l'emportent pas sur les avantages. Voici les domaines qui pourraient être touchés :

- la proposition d'interdire que les fonds d'investissement à capital fixe ou leurs porteurs paient les frais de constitution pourrait obliger les gestionnaires à les financer; les

gestionnaires pourraient reconsidérer les frais qu'ils facturent à leurs fonds ou aux porteurs s'ils paient les frais de constitution;

- le projet d'appliquer aux fonds d'investissement à capital fixe les règles relatives au vote des porteurs prévues dans la partie 5 de la Norme canadienne 81-102 pourrait entraîner des coûts supplémentaires, mais comme nous estimons qu'il est important de donner aux investisseurs dans des OPC le droit de voter sur les changements fondamentaux, la partie 5 offre une importante protection aux investisseurs dans des fonds d'investissement à capital fixe et cet avantage l'emporte sur les coûts; par ailleurs, nous ne nous attendons pas à ce que les gestionnaires mettent souvent en œuvre des changements fondamentaux;
- le projet d'interdire l'émission de bons de souscription pour protéger les investisseurs existants dans les fonds d'investissement contre les placements dilutifs pourrait augmenter les coûts si les gestionnaires devaient trouver d'autres moyens d'accroître les actifs qu'ils gèrent. Nous nous attendons à ce que les gestionnaires réunissent des fonds en plaçant de nouveaux titres, plutôt que des bons de souscription. Comme ils peuvent réunir des fonds en faisant de nouveaux placements, nous considérons que cette interdiction ne leur impose pas de restriction indue et que les avantages qu'elle offre, en matière de protection des investisseurs, l'emportent sur les coûts.

Dans l'ensemble, nous estimons que les avantages possibles des projets de modifications sont proportionnels à leurs coûts. Nous souhaitons savoir si les intervenants sont d'accord avec nous. Nous sollicitons également leurs commentaires sur les coûts associés à la mise en œuvre des autres éléments du projet de modernisation, y compris le projet de réforme de la Norme canadienne 81-104 décrit ci-dessous. Nous les prions d'étayer leurs arguments au moyen de données quantitatives précises.

Projet de modernisation – Encadrement des fonds alternatifs

Parallèlement à l'introduction d'obligations opérationnelles de base pour les fonds d'investissement à capital fixe faisant appel public à l'épargne, nous envisageons de modifier la Norme canadienne 81-104 pour l'appliquer aux OPC et aux fonds d'investissement à capital fixe qui investissent dans des catégories d'actifs alternatifs ou utilisent des stratégies de placement alternatives qui ne sont pas autorisées par le projet de modifications à la Norme canadienne 81-102.

Actuellement, la Norme canadienne 81-104 n'encadre que les OPC spécialisés que sont les fonds marché à terme en les dispensant de certaines restrictions prévues par la Norme canadienne 81-102. En remaniant la Norme canadienne 81-104 pour l'appliquer aux OPC et aux fonds d'investissement à capital fixe, nous comptons préserver la latitude dont les fonds d'investissement à capital fixe disposent pour utiliser des stratégies de placement alternatives qui ne sont pas permises par le projet de modification de la Norme canadienne 81-102. Par la même occasion, nous créerons dans la Norme canadienne 81-104 un encadrement plus complet des fonds d'investissement alternatifs (qu'il s'agisse d'OPC ou de fonds d'investissement à capital fixe). Les modifications à la Norme canadienne 81-104 viseront aussi à aider les investisseurs à

mieux faire la distinction entre les fonds d'investissement qui se servent de stratégies de placement alternatives et ceux qui utilisent des stratégies plus classiques.

Dans le cadre de notre examen de la Norme canadienne 81-104, nous étudions les dispenses actuelles de l'application de la Norme canadienne 81-102 prévues par cette règle pour décider s'il faut les conserver et, le cas échéant, en ajouter. Nous envisageons aussi d'ajouter des obligations d'information dans le prospectus, les documents d'information continue et les communications publicitaires des fonds d'investissement qui souhaitent utiliser les stratégies de placement alternatives prévues par la Norme canadienne 81-104. Nous nous demandons également s'il ne serait pas nécessaire d'ajouter des obligations de formation pour le placement de titres de fonds alternatifs.

Nous exposons ci-après les principaux éléments du dispositif proposé pour la Norme canadienne 81-104. Les intéressés sont invités à nous faire part de leurs commentaires. Ils contribueront ainsi à façonner non seulement la Norme canadienne 81-104, mais aussi les projets de restrictions en matière de placement de la Norme canadienne 81-102, car ces deux dispositifs sont censés fonctionner conjointement pour permettre de placer auprès des investisseurs les titres d'un large éventail de fonds d'investissement. Lorsque nous aurons étudié les commentaires, nous publierons un projet de modification de la Norme canadienne 81-104 pour consultation. Selon les commentaires reçus, nous pourrions aussi publier pour consultation des changements à certaines des modifications du projet de modification de la Norme canadienne 81-102 qui interagissent avec le projet de modification de la Norme canadienne 81-104.

Nous invitons les intéressés à commenter tous les aspects du dispositif proposé pour la Norme canadienne 81-104 par les ACVM. On trouvera à l'Annexe B la liste récapitulative des questions en vue de la consultation.

i) Définition de l'expression « fonds alternatif »

Les ACVM prévoient que la Norme canadienne 81-104 s'appliquerait :

- aux « fonds alternatifs » assujettis à la Norme canadienne 81-102;
- à toute personne liée à un fonds alternatif assujetti à la Norme canadienne 81-104.

Les ACVM envisagent de remplacer l'expression « fonds marché à terme » dans la Norme canadienne 81-104 par « fonds alternatif », expression qui décrit mieux, selon nous, les types d'objectifs ou de stratégies de placement des fonds d'investissement qui seraient assujettis à cette règle modifiée. Les fonds alternatifs seront autorisés à investir dans certaines catégories d'actifs et à utiliser certaines stratégies qui ne sont pas permises par la Norme canadienne 81-102 en vertu de dispenses de l'application de celui-ci qui seront prévues par la Norme canadienne 81-104. Nous sollicitons des commentaires sur l'utilisation de l'expression « fonds alternatif » et souhaitons savoir si elle décrit précisément les types de fonds qui devraient être assujettis à la Norme canadienne 81-104.

La définition de « fonds marché à terme » prévue actuellement par la Norme canadienne 81-104 désigne un OPC qui a adopté des objectifs de placement fondamentaux qui lui permettent

d'utiliser des dérivés visés ou des marchandises physiques ou d'y investir d'une manière qui n'est pas permise par la Norme canadienne 81-102. Les ACVM envisagent de définir un « fonds alternatif » comme un fonds d'investissement qui indique dans son prospectus initial qu'il est un fonds alternatif au paragraphe 1 de la rubrique 1.3 de l'Annexe 41-101A2. Tant les OPC que les fonds d'investissement à capital fixe pourront être des fonds alternatifs s'ils correspondent à cette définition.

ii) Restrictions en matière de placement

Restriction en matière de concentration

Pour donner aux fonds d'investissement davantage de latitude dans l'utilisation de stratégies de placement alternatives, nous envisageons de permettre aux fonds alternatifs d'investir dans un seul émetteur un pourcentage plus élevé de leur valeur liquidative que le plafond de 10 % proposé pour la Norme canadienne 81-102. Selon les commentaires reçus sur le projet de modification de la Norme canadienne 81-102, les fonds d'investissement à capital fixe pourraient avoir une restriction plus élevée que ce plafond, ce qui pourrait avoir une incidence sur la restriction en matière de concentration prévue par la Norme canadienne 81-104. Se reporter à la rubrique « Résumé des projets de modifications », ci-dessus. Nous sollicitons des commentaires sur les types de stratégies de placement des fonds alternatifs qui pourraient nécessiter, pour réaliser un investissement dans un émetteur, d'excéder la restriction en matière de concentration de 10 % prévue par la Norme canadienne 81-102.

Par ailleurs, étant donné que nous prévoyons que les fonds alternatifs exerceront un plus fort effet de levier que les fonds d'investissement qui investissent dans les limites prévues par la Norme canadienne 81-102, nous nous demandons si la mesure de la concentration prévue à l'article 2.1 de cette règle, qui repose sur la valeur liquidative, est suffisante pour fournir de l'information sur la concentration du portefeuille de ces fonds. Nous souhaitons savoir s'il existe de meilleures façons de décrire le niveau de concentration du portefeuille d'un fonds alternatif.

Placements dans des marchandises physiques

Les ACVM envisagent de conserver dans la Norme canadienne 81-104 les dispenses actuelles de l'application des alinéas *d*, *e*, *f*, *g* et *h* de l'article 2.3 de la Norme canadienne 81-102. Nous estimons que la Norme canadienne 81-104 devrait aussi permettre aux fonds alternatifs structurés comme des fonds d'investissement à capital fixe d'investir de la même façon que les fonds marché à terme actuels dans des marchandises physiques et des dérivés visés liés à des marchandises physiques. Les ACVM s'attendent à ce que les fonds d'investissement qui ont pour principal objectif d'investir dans des marchandises physiques directement ou par l'intermédiaire de dérivés visés soient des fonds alternatifs assujettis à la Norme canadienne 81-104.

Actuellement, certains OPC ont obtenu une dispense de l'application de Norme canadienne 81-102 pour être des « fonds de métaux précieux » parce que leurs objectifs de placement fondamentaux prévoient qu'ils investissent principalement dans l'or, l'argent ou le platine. Nous ne nous attendons pas à ce que ces fonds soient touchés par les modifications que nous envisageons d'apporter à la Norme canadienne 81-104.

Structures de fonds de fonds

De manière générale, nous envisageons de permettre aux fonds alternatifs d'investir dans des fonds d'investissement sous-jacents (y compris des fonds alternatifs) aux mêmes conditions que celles prévues à l'article 2.5 de la Norme canadienne 81-102 pour les fonds de fonds.

L'application des alinéas *a* et *c* du paragraphe 2 de l'article 2.5 de la Norme canadienne 81-102 aux fonds alternatifs signifierait que ceux qui souhaitent utiliser une structure de fonds de fonds ne pourraient investir que dans des OPC qui sont émetteurs assujettis dans le même territoire qu'eux. Pour le moment, les ACVM n'envisagent pas de prévoir dans la Norme canadienne 81-104 une dispense de l'application de ces alinéas qui permettrait aux fonds alternatifs d'investir dans des fonds sous-jacents qui ne sont pas émetteurs assujettis. Nous sommes d'avis que les structures de fonds de fonds comportant des fonds d'investissement sous-jacents qui ne sont pas émetteurs assujettis dans le même territoire que les fonds alternatifs (par exemple, des fonds d'investissement étrangers ou des fonds d'investissement canadiens qui bénéficient de dispenses de prospectus) devraient être traitées au cas par cas au moyen de dispenses discrétionnaires.

Emprunts

Les ACVM se demandent si les fonds alternatifs devraient être autorisés à emprunter davantage que le plafond de 30 % proposé pour les fonds d'investissement à capital fixe dans la Norme canadienne 81-102. Le cas échéant, nous pensons plafonner le montant à 50 % de la valeur liquidative au moment de l'emprunt. Nous souhaitons savoir si les fonds alternatifs structurés comme des OPC et comme des fonds d'investissement à capital fixe devraient être assujettis à des restrictions différentes en vertu de la Norme canadienne 81-104, compte tenu des besoins des OPC en matière de financement des rachats réguliers.

Ventes à découvert

Les ACVM envisagent de permettre aux fonds alternatifs de vendre à découvert davantage de titres que ce que permet la Norme canadienne 81-102 afin de leur donner la latitude nécessaire pour utiliser des stratégies acheteur/vendeur. Nous envisageons de plafonner la valeur marchande de l'ensemble des titres d'un émetteur qui peuvent être vendus à découvert par un fonds alternatif à 10 % de la valeur liquidative de celui-ci, calculée au moment de la vente. Par ailleurs, nous envisageons de plafonner la valeur marchande de l'ensemble des titres qu'un fonds alternatif peut vendre à découvert à 40 % de sa valeur liquidative, calculée au moment de la vente. Ces plafonds seraient semblables à ceux dont sont assorties les dispenses octroyées aux fonds marché à terme pour vendre à découvert. Nous envisageons également de prévoir dans la Norme canadienne 81-104 une dispense des conditions de vente à découvert prévues aux paragraphes 2 et 3 de l'article 2.6.1 de la Norme canadienne 81-102, en vertu desquelles le fonds doit avoir une couverture en espèces et ne peut employer le produit de la vente pour acheter d'autres titres que ceux admissibles à la couverture en espèces. Nous souhaitons savoir si les fonds alternatifs devraient être autorisés à vendre à découvert à ces conditions.

Utilisation de dérivés

Nous envisageons de conserver dans la Norme canadienne 81-104 la dispense actuelle de l'application des articles 2.8 et 2.11 de la Norme canadienne 81-102 pour permettre aux fonds alternatifs de créer un effet de levier au moyen de dérivés visés. Cette dispense serait ouverte aux OPC et aux fonds d'investissement à capital fixe qui sont des fonds alternatifs.

Fonds alternatifs à effet de levier qui suivent le rendement quotidien d'un sous-jacent

Ces dernières années, les ACVM ont constaté l'existence de fonds d'investissement (les « fonds alternatifs à effet de levier qui suivent le rendement quotidien d'un sous-jacent ») dont l'objectif est de réaliser quotidiennement un rendement pouvant atteindre le double du rendement quotidien positif ou inverse d'un sous-jacent (par exemple, un indice, le prix d'une marchandise, un taux d'intérêt ou un taux de change) qu'ils suivent. Lorsque ces fonds sont détenus pendant plus d'une journée, leur rendement peut différer du multiple ou du multiple inverse du rendement du sous-jacent sur cette période. Or il se peut que ces différences ne correspondent pas aux attentes des investisseurs.

Les ACVM envisagent d'imposer aux fonds alternatifs une restriction qui les empêcherait d'offrir des rendements représentant plus du double du rendement quotidien positif ou inverse du sous-jacent. Nous sollicitons également des commentaires sur la commercialisation des fonds alternatifs à effet de levier qui suivent le rendement quotidien d'un sous-jacent, la formation des personnes qui placent des titres de ces fonds et la surveillance exercée par les courtiers sur les opérations sur ces titres.

Exposition au risque de contrepartie

Nous nous demandons s'il ne faudrait pas supprimer de la Norme canadienne 81-104 la dispense de l'application des paragraphes 4 et 5 de l'article 2.7 de la Norme canadienne 81-102 (la « dispense relative à l'exposition au risque de contrepartie »). La suppression de cette dispense empêchera que la valeur globale, évaluée au marché, de l'exposition d'un fonds alternatif du fait de ses positions sur dérivés visés avec une contrepartie autre qu'une chambre de compensation acceptable ou une chambre de compensation qui règle les opérations effectuées sur un marché à terme énuméré à l'annexe A de la Norme canadienne 81-102 (l'« exception relative à la chambre de compensation ») représente plus de 10 % de la valeur liquidative du fonds pendant 30 jours ou plus. L'exception relative à la chambre de compensation qui est actuellement prévue au paragraphe 4 de l'article 2.7 de la Norme canadienne 81-102 permettrait aux fonds alternatifs de continuer à utiliser des stratégies de placement à base de contrats à terme standardisés.

La suppression de la dispense relative à l'exposition au risque de contrepartie aurait pour objet de réduire le risque d'exposition à une seule contrepartie, notamment en ce qui concerne les dérivés de gré à gré non liquides. Lorsque l'exposition d'un fonds alternatif à une contrepartie constitue une part importante de sa valeur liquidative, nous estimons que les risques qui s'y rattachent, notamment le risque de crédit de la contrepartie, peuvent modifier notablement la nature et le profil de risque du fonds.

Nous faisons également remarquer que les expositions importantes au risque de contrepartie au moyen de dérivés de gré à gré sont peut-être incompatibles avec les restrictions sur les placements dans des actifs non liquides, puisque la Norme canadienne 81-104 ne dispense pas les fonds marché à terme de la restriction prévue à l'article 2.4 de la Norme canadienne 81-102.

Nous sollicitons des commentaires sur l'incidence de cette démarche sur les fonds marché à terme existants qui peuvent se prévaloir de la dispense relative à l'exposition au risque de contrepartie. Nous souhaitons savoir si la suppression de cette dispense atténuerait correctement les risques de contrepartie ou s'il existe d'autres façons d'obtenir le résultat visé.

Plafonnement de l'effet de levier total

Plafond

Les ACVM envisagent de plafonner dans la Norme canadienne 81-104 l'effet de levier total que les fonds alternatifs peuvent exercer. Ces fonds peuvent exercer l'effet de levier de plusieurs façons, notamment en empruntant, en vendant à découvert et en effectuant des opérations sur dérivés. Ils peuvent aussi investir dans des fonds sous-jacents qui utilisent l'effet de levier. Bien que les dispositions relatives à chacune de ces stratégies de placement puissent fixer un plafond, nous envisageons de prévoir un plafond unique de l'effet de levier total que les fonds alternatifs peuvent employer dans le cadre de leurs stratégies de placement. Ce plafond comprendrait l'effet de levier obtenu par des investissements dans des fonds sous-jacents qui ont recours à l'effet de levier.

Nous envisageons de plafonner l'effet de levier total des fonds alternatifs à un ratio de 3 pour 1 calculé selon la méthode de calcul de l'effet de levier prévue actuellement à l'Annexe 41-101A2. Les fonds alternatifs seraient tenus d'appliquer ce ratio en tout temps et pas uniquement au moment de conclure une opération qui crée un effet de levier. Nous sollicitons des commentaires sur ce plafond et souhaitons savoir s'il devrait être identique pour les OPC et les fonds d'investissement à capital fixe, compte tenu des besoins des OPC en matière de financement des rachats réguliers.

Méthodes de mesure de l'effet de levier

L'Annexe 41-101A2 prévoit actuellement que le montant maximum de l'effet de levier qu'un fonds d'investissement peut utiliser doit être indiqué sous forme de ratio calculé de la façon suivante : total des positions acheteur, y compris les positions avec effet de levier, plus le total des positions vendeur, divisé par les actifs nets du fonds d'investissement. Ce calcul présente l'avantage de ne donner qu'un seul chiffre facile à comprendre pour l'investisseur individuel. En revanche, il présente l'inconvénient de ne pas rendre pleinement compte de la nature de l'effet de levier applicable, car l'incidence de l'effet de levier dépend de la façon dont il est exercé. Par exemple, il est possible de dénouer rapidement une position avec effet de levier sur un contrat à terme standardisé en concluant un contrat de sens opposé, tandis qu'il peut être plus difficile de réduire l'effet de levier créé par l'emprunt. L'effet de levier qui repose sur l'achat d'une option d'achat est différent de celui qui découle d'une position acheteur sur un contrat à terme de gré à

gré puisque l'option n'entraîne pas d'obligation de paiement. D'autres aspects de stratégies de placement particulières peuvent aussi compliquer le calcul de l'effet de levier.

Nous étudions d'autres méthodes de mesure de l'effet de levier et invitons les intervenants à nous faire part de leurs commentaires à cet égard.

Autres restrictions en matière de placement pour les fonds alternatifs

Outre les restrictions en matière de placement évoquées ci-dessus, les ACVM souhaitent savoir si la Norme canadienne 81-104 devrait autoriser ou restreindre d'autres stratégies de placement pour les fonds alternatifs.

iii) Nouveaux fonds alternatifs

Capital de démarrage et frais de constitution

Les ACVM étudient les règles applicables à la constitution de nouveaux fonds alternatifs. Nous envisageons d'adopter pour ces fonds un modèle identique pour l'essentiel à la partie 3 de la Norme canadienne 81-102. Les articles 3.1 à 3.3 de cette règle s'appliqueraient à la constitution de nouveaux fonds alternatifs qui sont des OPC, avec les exceptions suivantes :

- le montant minimum prévu au paragraphe 2 de l'article 3.1 que le fonds doit recevoir avant de racheter des titres passerait de 500 000 \$ à 5 000 000 \$;
- le gestionnaire d'un fonds alternatif (ou les personnes visées au paragraphe 1 de l'article 3.1, qui, avec le gestionnaire, sont désignés comme les « parrains ») serait de fournir un capital de démarrage de 150 000 \$, au lieu des 50 000 \$ actuellement exigés pour les fonds marché à terme conformément à l'article 3.2 de la Norme canadienne 81-104.

En vertu de ce modèle, les parrains qui constituent de nouveaux fonds alternatifs qui sont des fonds d'investissement à capital fixe n'auraient qu'à se conformer au projet d'article 3.3 de la Norme canadienne 81-102 (se reporter à la rubrique « Résumé des projets de modifications – iii) Nouveaux fonds d'investissement à capital fixe »).

Investissement permanent des parrains

Le paragraphe 2 de l'article 3.2 de la Norme canadienne 81-104 interdit au fonds marché à terme de racheter ses titres à moins que les titres émis en faveur des parrains ne soient toujours en circulation et que ces derniers ne maintiennent leur investissement de 50 000 \$ dans le fonds.

Au cours des dernières années, une dispense a été accordée pour permettre aux parrains de fonds marché à terme de retirer leur capital de démarrage aux conditions suivantes :

- des souscriptions de 5 000 000 \$ ont été reçues d'investisseurs autres que les parrains;

- en cas de baisse de la valeur des parts souscrites par des investisseurs autres que les parrains sous le plancher de 5 000 000 \$ pendant 30 jours consécutifs, les parrains réinvestissent le capital de démarrage et maintiennent cet investissement jusqu'à ce que la valeur des parts des autres investisseurs dépasse 5 000 000 \$.

Nous envisageons d'éliminer la restriction prévue au paragraphe 2 de l'article 3.2 de la Norme canadienne 81-104 pour permettre aux parrains de retirer leur capital de démarrage des fonds alternatifs aux mêmes conditions que celles prévues par la dispense ci-dessus. Nous souhaitons également savoir si les parrains devraient être tenus de conserver un investissement en permanence dans les fonds alternatifs.

iv) Formation

Actuellement, la partie 4 de la Norme canadienne 81-104 prévoit que les personnes physiques dont les activités sont restreintes aux organismes de placement collectif (au sens de cette règle) et qui placent des titres de fonds marché à terme doivent avoir davantage de qualifications que celles qui placent des titres d'OPC. Elles ne peuvent notamment faire d'opérations sur ces titres que si elles ont la formation additionnelle prévue au paragraphe 1 de l'article 4.1 de cette règle. La partie 4 impose également des obligations de formation aux personnes qui surveillent les opérations sur titres de fonds marché à terme.

Compte tenu des particularités des fonds alternatifs, comme la grande latitude dont ils disposent pour utiliser l'effet de levier et des stratégies plus complexes, les ACVM se demandent s'il n'y aurait pas lieu d'imposer d'autres obligations de formation aux représentants de courtier qui placent des titres de ces fonds. Ces personnes pourraient par exemple être tenues d'avoir davantage d'expérience ou de réussir d'autres cours. Nous souhaitons savoir s'il faudrait ajouter des obligations de formation et, dans l'affirmative, lesquelles.

v) Amélioration de l'information et de la transparence

L'un des principaux éléments du projet des ACVM visant à resserrer l'encadrement des fonds alternatifs est de donner des éclaircissements aux investisseurs et au marché en distinguant plus efficacement ces fonds des fonds d'investissement uniquement assujettis à la Norme canadienne 81-102. À cette fin, nous envisageons d'imposer aux fonds alternatifs les obligations ci-dessous en matière de désignation, de prospectus, de communications publicitaires et d'information continue.

Conventions de désignation

Nous envisageons d'obliger tous les fonds alternatifs à insérer les mots « fonds alternatif » dans leur nom. Les fonds marché à terme et les autres fonds d'investissement qui souhaitent exercer leurs activités en vertu de la Norme canadienne 81-104 devraient respecter cette obligation, sous réserve d'une période de transition. Nous souhaitons savoir si d'autres solutions que l'inclusion des mots « fonds alternatif » dans le nom de ces fonds permettraient d'atteindre le même objectif. En outre, nous souhaitons savoir si les fonds alternatifs inscrits en bourse devraient être

tenus d'utiliser des symboles boursiers ou d'ajouter à leur symbole un suffixe conçus pour en faciliter le repérage.

Information à fournir dans le prospectus

Les ACVM prévoient que les fonds alternatifs déposeraient un prospectus établi conformément à l'Annexe 41-101A2. Pour les distinguer des fonds d'investissement classiques, les ACVM envisagent d'ajouter à cette annexe l'obligation d'inclure le libellé suivant en caractère gras et dans une police de taille précise sur la page de titre de leur prospectus :

Ce fonds est un fonds alternatif. Il peut utiliser des stratégies de placement ou investir dans des actifs différents des autres fonds d'investissement. Les risques associés à un placement dans ce fonds peuvent être très différents de ceux associés aux autres fonds d'investissement.

Ces brèves indications ne détaillent pas tous les risques et autres aspects importants d'un placement dans des titres de ce fonds. Veuillez lire attentivement le présent prospectus, notamment la description des principaux facteurs de risque, avant de décider d'effectuer un placement.

Nous envisageons en outre d'obliger les fonds alternatifs à indiquer dans leur prospectus, sous la rubrique « Stratégies de placement », les différences entre leurs stratégies de placement et celles d'un fonds d'investissement classique assujetti à la Norme canadienne 81-102.

Enfin, nous envisageons également d'interdire de placer des fonds alternatifs au moyen du même prospectus que d'autres fonds d'investissement.

Communications publicitaires

Les ACVM envisagent d'ajouter à la Norme canadienne 81-104 des obligations d'information particulières en matière de communications publicitaires pour aider les investisseurs et les participants au marché à distinguer les fonds alternatifs des autres types de fonds d'investissement. Nous envisageons d'exiger l'insertion du libellé suivant, identique à celui figurant sur la page de titre du prospectus, en haut de la première page de toutes les communications publicitaires des fonds alternatifs ou au début, si elles ne sont pas imprimées :

Ce fonds est un fonds alternatif. Il peut utiliser des stratégies de placement ou investir dans des actifs différents des autres fonds d'investissement. Les risques associés à un placement dans ce fonds peuvent être très différents de ceux associés aux autres fonds d'investissement.

Nous envisageons également d'interdire aux fonds alternatifs de se comparer à d'autres types de fonds d'investissement dans leurs communications publicitaires. Les ACVM ont constaté l'existence de comparaisons entre fonds marché à terme et OPC, par exemple, qui ne décrivent pas de façon juste et équilibrée les avantages et les risques associés à ces types de fonds.

Information continue

Comme les fonds alternatifs auront davantage de latitude pour utiliser l'effet de levier et des stratégies plus complexes, les ACVM se demandent si les investisseurs n'auraient pas avantage à recevoir de l'information financière plus fréquemment et des renseignements adaptés aux stratégies de placement particulières qui ont eu une incidence sur le rendement de ces fonds. Davantage de transparence pourrait aussi aider les investisseurs et leurs conseillers à surveiller les risques des fonds qu'ils ont choisis.

Communication d'information mensuelle sur un site Web

Pour compléter l'information trimestrielle actuellement prévue par la Norme canadienne 81-106, nous envisageons d'obliger les fonds alternatifs à communiquer publiquement tous les mois sur leur site Web ou celui de leur gestionnaire (sous réserve du délai nécessaire au gestionnaire pour établir l'information) la plus forte baisse mensuelle et annuelle de leur valeur liquidative au cours des cinq dernières années ou depuis leur création, s'ils existent depuis moins de cinq ans.

Nous nous demandons également s'il ne faudrait pas obliger les fonds alternatifs à communiquer le montant maximum et moyen quotidien de l'effet de levier au cours des douze derniers mois. Cette information serait mise à jour mensuellement (encore une fois, sous réserve du délai nécessaire au gestionnaire pour ce faire) et affichée sur le site Web des fonds ou de leur gestionnaire.

Nous souhaitons savoir si le projet de communication mensuelle de la baisse de la valeur liquidative et de l'information sur l'effet de levier des fonds alternatifs sera utile aux investisseurs ou au marché de manière générale. Nous sollicitons également des commentaires sur toute autre information utile aux investisseurs qui pourrait être fournie régulièrement sur le site Web des fonds alternatifs ou de leur gestionnaire.

Information semestrielle et annuelle

Outre l'information sur les emprunts à fournir conformément au paragraphe 2 de l'article 3.6 de la Norme canadienne 81-106, nous envisageons de modifier les obligations d'information semestrielle et annuelle de cette règle pour que les fonds alternatifs fournissent de l'information adaptée sur les stratégies de placement avec effet de levier. Par exemple, nous pourrions demander aux fonds alternatifs d'indiquer le montant maximum et moyen de l'effet de levier utilisé pendant la période de présentation de l'information financière. L'information supplémentaire pourrait aussi contenir une explication qualitative de l'emploi de l'effet de levier pendant cette période.

vi) Transition

Les ACVM reconnaissent que les fonds marché à terme existants et les fonds d'investissement à capital fixe qui utilisent actuellement des stratégies de placement non permises par le projet de modifications à la Norme canadienne 81-102 peuvent souhaiter devenir des fonds alternatifs au sens de la nouvelle définition. Nous estimons que les fonds d'investissement existants devraient

annoncer aux investisseurs et au marché leur intention de devenir des fonds alternatifs assujettis à la Norme canadienne 81-104. Nous sollicitons des commentaires sur les étapes que ces fonds devraient suivre pour effectuer la transition vers l'encadrement des fonds alternatifs prévu par cette règle révisée.

Nous prévoyons que les fonds d'investissement existants qui souhaitent effectuer cette transition disposeront de suffisamment de temps pour prendre les mesures nécessaires. Nous prévoyons une période de transition en fonction des commentaires reçus et la soumettrons à la consultation.

Prêts, mises en pension et prises en pension de titres par les fonds d'investissement

Parallèlement à notre proposition d'appliquer aux fonds d'investissement à capital fixe les dispositions de la Norme canadienne 81-102 relatives aux prêts, mises en pension et prises en pension de titres, nous avons revu les règles existantes de cette règle et de la Norme canadienne 81-106 portant sur ces activités à la lumière des orientations internationales récentes pour savoir si les règles actuelles sont encore au diapason des normes internationales¹². Nous estimons que les obligations opérationnelles actuelles sont, de manière générale, comparables aux normes des autres pays, mais nous envisageons, à l'issue de cet examen, d'ajouter des règles pour améliorer la transparence en ce qui concerne le rendement, le coût et les risques des prêts, mises en pension et prises en pension de titres par les fonds d'investissement, surtout dans les cas où ces activités peuvent soulever des conflits d'intérêts.

Les intervenants trouveront à l'Annexe C des questions auxquelles nous les prions de répondre pour nous aider à formuler les modifications des règles relatives aux prêts, mises en pension et prises en pension de titres par les fonds d'investissement.

Nous continuerons également de suivre l'évolution de la situation ailleurs dans le monde en ce qui a trait aux prêts, mises en pension et prises en pension de titres par les fonds d'investissement.

Points d'intérêt local

Une annexe est publiée dans tout territoire intéressé où des modifications sont apportées à la législation en valeurs mobilières locale, y compris des avis ou d'autres documents de politique locaux. Elle contient également toute autre information qui ne se rapporte qu'au territoire intéressé.

Documents non publiés

Pour rédiger les projets de modifications, nous n'avons utilisé aucune étude ni aucun document ou rapport important non publié.

Consultation

¹² Voir la note 5, ci-dessus.

Nous sollicitons des commentaires sur les projets de modifications. Nous en sollicitons également sur les propositions à l'étude pour le régime des fonds alternatifs de la Norme canadienne 81-104 et pour les prêts, mises en pension et prises en pension de titres par les fonds d'investissement. Les Annexes A à C contiennent des questions sur ces points.

Nous ne pouvons préserver la confidentialité des commentaires parce que la législation en valeurs mobilières de certaines provinces exige la publication d'un résumé des commentaires écrits reçus pendant la période de consultation. Tous les commentaires seront affichés sur le site Web de la CVMO, au www.osc.gov.on.ca.

Les intéressés sont invités à présenter des commentaires écrits au plus tard le 25 juin 2013. Si vous ne les envoyez pas par courrier électronique, veuillez les présenter sur CD (format Microsoft Word).

Transmission des commentaires

Veuillez adresser vos commentaires aux membres des ACVM, comme suit :

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 valeurs mobilières du Nouveau-Brunswick
Superintendent of Securities, Department of Justice and Public Safety, Île-du-Prince-Édouard
Nova Scotia Securities Commission
Securities Commission of Newfoundland and Labrador
Surintendant des valeurs mobilières, Territoires du Nord-Ouest
Surintendant des valeurs mobilières, Yukon
Surintendant des valeurs mobilières, Nunavut

Veuillez envoyer vos commentaires aux adresses suivantes, et ils seront acheminés aux autres membres des ACVM.

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

The Secretary
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
20 Queen Street West
19th Floor, Box 55
Toronto (Ontario) M5H 3S8
Télécopieur : 416-593-2318
Courriel : comments@osc.gov.on.ca

Questions

Pour toute question, veuillez vous adresser à l'une des personnes suivantes :

Hugo Lacroix
Analyste, Fonds d'investissement
Autorité des marchés financiers
514-395-0337, poste 4476
hugo.lacroix@lautorite.qc.ca

Chantal Leclerc
Avocate/Conseillère en réglementation
Autorité des marchés financiers
514-395-0337, poste 4463
chantal.leclerc@lautorite.qc.ca

Mostafa Asadi
Legal Counsel, Investment Funds Branch
Commission des valeurs mobilières
de l'Ontario
416-593-8171
masadi@osc.gov.on.ca

Noreen Bent
Manager and Senior Legal Counsel
Legal Services, Corporate Finance
British Columbia Securities Commission
604-899-6741
nbent@bcsc.bc.ca

Christopher Birchall
Senior Securities Analyst
Corporate Finance
British Columbia Securities Commission
604-899-6722
cbirchall@bcsc.bc.ca

Bob Bouchard
Directeur et chef de l'administration
Commission des valeurs mobilières
du Manitoba
204-945-2555
bob.bouchard@gov.mb.ca

Raymond Chan
Manager, Investment Funds Branch
Commission des valeurs mobilières
de l'Ontario
416-593-8128
rchan@osc.gov.on.ca

Donna Gouthro
Securities Analyst
Nova Scotia Securities Commission
902-424-7277
gouthrdm@gov.ns.ca

Pei-Ching Huang
Senior Legal Counsel, Investment Funds
Branch
Commission des valeurs mobilières
de l'Ontario
416-593-8264
phuang@osc.gov.on.ca

George Hungerford
Senior Legal Counsel, Legal Services,
Corporate Finance
British Columbia Securities Commission
604-899-6690
ghungerford@bcsc.bc.ca

Ian Kearsey
Legal Counsel, Investment Funds Branch
Commission des valeurs mobilières
de l'Ontario
416-593-2169
ikearsey@osc.gov.on.ca

Ian Kerr
Senior Legal Counsel, Corporate Finance
Alberta Securities Commission
403-297-4225
ian.kerr@asc.ca

Carina Kwan
Legal Counsel, Investment Funds Branch
Commission des valeurs mobilières
de l'Ontario
416-593-8052
ckwan@osc.gov.on.ca

Agnes Lau
Senior Advisor - Technical & Projects,
Corporate Finance
Alberta Securities Commission
403-297-8049
agnes.lau@asc.ca

Contenu des annexes

Les projets de dispositions sont publiés avec le présent avis et peuvent être consultés sur les sites Web des membres des ACVM.

- Annexe A Questions des ACVM sur le projet de modification de la Norme canadienne 81-102
- Annexe B Questions des ACVM sur l'encadrement des fonds alternatifs au moyen de la Norme canadienne 81-104
- Annexe C Questions des ACVM sur les prêts, mises en pension et prises en pension de titres par les fonds d'investissement
- Annexe D Résumé des commentaires sur les propositions de la phase 2 du projet de modernisation
- Annexe E Projet de modifications à la Norme canadienne 81-102 et l'Instruction complémentaire 81-102
- Annexe F Projet de modifications à la Norme canadienne 41-101
- Annexe G Projet de modifications à la Norme canadienne 81-106
- Annexe H Projet de modifications à la Norme canadienne 81-107
- Annexe I Projet de modifications à des règles spécifiques
- Annexe J Modifications à l'Instruction complémentaire relative à la Norme canadienne 31-103 sur les *obligations et dispenses d'inscription*
- Annexe K Modifications à l'Instruction générale canadienne 11-203 *relative au traitement des demandes de dispense dans plusieurs territoires*

Annexe A

Questions des ACVM sur le projet de modifications à la Norme canadienne 81-102

Rachat annuel de titres en fonction de la valeur liquidative

1. Selon la législation en valeurs mobilières, un « organisme de placement collectif » (OPC) s'entend notamment d'un émetteur dont les titres donnent à leur porteur le droit de recevoir sur demande, sans délai ou dans un délai déterminé, un montant calculé en fonction de la valeur d'une quote-part de l'actif net de l'émetteur.

Les ACVM ont toujours estimé que les mots « sur demande, sans délai ou dans un délai déterminé » signifient que le porteur a le droit de demander le rachat de ses titres par le fonds plus d'une fois par an. Compte tenu de cette position, les fonds d'investissement peuvent racheter leurs titres une fois par an en fonction de la valeur liquidative et être quand même considérés comme des fonds d'investissement à capital fixe. Nous voudrions savoir si les ACVM devraient réévaluer leur position et considérer les fonds d'investissement comme des OPC s'ils permettent les rachats en fonction de la valeur liquidative.

Restrictions en matière de placement

Restriction en matière de concentration

2. Acceptez-vous d'imposer aux fonds d'investissement à capital fixe la restriction en matière de concentration de 10 % par émetteur qui est prévue par le projet de modification de l'article 2.1 de la Norme canadienne 81-102? Si vous avez répondu « non », veuillez indiquer les raisons pour lesquelles ces fonds devraient être autorisés à avoir un plafond plus élevé et les avantages que cela leur procurerait. Veuillez également proposer un plafond en indiquant vos motifs.

Si la Norme canadienne 81-102 prévoit un plafond de concentration de plus de 10 % pour les fonds d'investissement à capital fixe, la Norme canadienne 81-104 devrait-elle prévoir un plafond encore plus élevé pour les fonds d'investissement à capital fixe qui sont des fonds alternatifs assujettis à cette règle? Le plafond devrait-il plutôt être le même pour les fonds d'investissement à capital fixe dans la Norme canadienne 81-102 et dans la Norme canadienne 81-104? Nous vous invitons à indiquer l'équilibre approprié entre le plafond prévu dans la Norme canadienne 81-102 pour les fonds d'investissement à capital fixe et celui prévu pour les fonds d'investissement à capital fixe qui sont des fonds alternatifs assujetti à la Norme canadienne 81-104.

Placements dans des actifs non liquides

3. Comme les fonds d'investissement à capital fixe ne rachètent pas leurs titres régulièrement en fonction de la valeur liquidative, les ACVM proposent de les autoriser à acquérir et à détenir davantage d'actifs non liquides que ce qui est actuellement permis par les paragraphes 1 à 3 de l'article 2.4 de la Norme canadienne 81-102. Nous craignons cependant qu'un portefeuille contenant de nombreux actifs non liquides n'entraîne des difficultés de calcul de la valeur liquidative du fonds. Il est essentiel que la valeur liquidative des fonds d'investissement soit calculée précisément, notamment parce que les fonds d'investissement à capital fixe paient généralement des frais de gestion et d'autres frais calculés en fonction de leur valeur liquidative, que la valeur liquidative sert à mesurer le rendement et que de nombreux fonds d'investissement à capital fixe permettent le rachat annuel en fonction de la valeur liquidative.

Nous avons constaté que de nombreux fonds d'investissement à capital fixe ne font pas de placements importants dans des actifs non liquides. En fait, comme les OPC, la majorité n'en ont qu'un pourcentage minime en portefeuille. La possibilité d'en acquérir et d'en détenir davantage que ce que permettent les paragraphes 1 à 3 de l'article 2.4 de la Norme canadienne 81-102 serait-elle avantageuse pour les fonds d'investissement à capital fixe? Dans quels types d'actifs non liquides ces fonds souhaitent-ils faire des placements et pourquoi?

Les ACVM sollicitent des commentaires sur le montant que les fonds d'investissement à capital fixe devraient être autorisés à placer dans des actifs non liquides. Elles souhaitent également savoir si ces fonds devraient disposer de plus de 90 jours pour se départir d'actifs non liquides (voir les obligations des OPC à cet égard aux paragraphes 2 et 3 de l'article 2.4 de la Norme canadienne 81-102). Les fonds d'investissement à capital fixe devraient-ils être tenus de détenir un minimum d'actifs liquides pour subvenir à leurs besoins de liquidités (par exemple, pour payer les frais de gestion et les coûts opérationnels)? Le plafond des placements dans des actifs non liquides devrait-il être différent pour les fonds d'investissement à capital fixe qui ne permettent pas les rachats et ceux qui permettent le rachat annuel?

Emprunts

4. Nous souhaitons savoir si le projet d'obligation, pour les fonds d'investissement à capital fixe, de contracter des emprunts auprès d'« institutions financières canadiennes » est approprié. Par exemple, les fonds d'investissement qui détiennent la majorité de leurs actifs à l'étranger parce qu'ils investissent surtout dans des titres étrangers devraient-ils disposer d'une plus grande latitude pour contracter des emprunts auprès d'autres prêteurs que des « institutions financières canadiennes »? Dans l'affirmative, quelles conditions ces prêteurs devraient-ils remplir?

Placements dans des créances hypothécaires

5. Nous sollicitons des commentaires sur l'incidence du projet de restriction sur les placements des fonds d'investissement à capital fixe faisant publiquement appel à l'épargne dans des créances hypothécaires garanties. Nous sollicitons aussi des commentaires sur la période de transition prévue pour cette restriction. Si vous estimez qu'une période de transition de plus de 24 mois est nécessaire, veuillez fournir des explications. En revanche, si vous estimez qu'il faut prévoir une disposition de protection des droits acquis pour dispenser ces types de fonds de l'application du projet de restriction sur les placements dans des créances hypothécaires non garanties, veuillez expliquer son incidence sur le traitement équitable des nouveaux participants au marché et la compréhension des investisseurs.

Structures de fonds de fonds

6. Certains fonds d'investissement à capital fixe (fonds dominants) utilisent un contrat à terme de gré à gré pour s'exposer à un OPC sous-jacent qui n'est pas assujéti à la Norme canadienne 81-102. Dans cette structure de fonds de fonds, l'OPC sous-jacent est constitué à la seule fin de faciliter les placements du fonds dominant et il investit conformément aux restrictions adoptées par celui-ci.

En vertu du projet de modifications à la Norme canadienne 81-102, l'OPC sous-jacent dans une structure de fonds de fonds serait obligatoirement assujéti à la Norme canadienne 81-102. Les restrictions en matière de placement imposées aux OPC par cette règle sont généralement plus rigoureuses que celles qui sont proposées pour les fonds d'investissement à capital fixe. Les ACVM envisagent de prendre des mesures pour permettre au fonds dominant qui est un fonds d'investissement à capital fixe de continuer à utiliser la structure de fonds de fonds décrite au paragraphe précédent pour que l'OPC sous-jacent puisse continuer à investir conformément aux restrictions en matière de placement applicables au fond dominant. Nous souhaitons savoir si une dérogation à l'alinéa *a* du paragraphe 2 de l'article 2.5 de la Norme canadienne 81-102 serait efficace à cette fin et, dans l'affirmative, connaître les conditions dont il faudrait l'assortir. Quelles mesures de rechange peut-on envisager pour permettre au fonds sous-jacent qui est un OPC de suivre les restrictions en matière de placement applicables au fond dominant (le fonds d'investissement à capital fixe)?

7. Actuellement, de nombreux gestionnaires de fonds d'investissement à capital fixe qui investissent au moyen des structures de fonds de fonds décrites à la question 6 n'ont déposé de prospectus que pour le fonds sous-jacent en Ontario et (ou) au Québec, bien qu'ils aient déposé le prospectus du fond dominant (le fonds d'investissement à capital fixe) dans tous les autres territoires du Canada.

En vertu du projet de modification de l'alinéa *c* du paragraphe 2 de l'article 2.5 de la Norme canadienne 81-102, le fonds sous-jacent doit être émetteur assujéti dans tous les

territoires dans lesquels le fonds d'investissement à capital fixe est émetteur assujéti. Cette disposition vise à empêcher le placement indirect de titres du fonds sous-jacent dans les territoires où il n'a pas déposé de prospectus et à garantir que l'autorité en valeurs mobilières du territoire intéressé est compétente à l'égard du fond dominant et du fonds sous-jacent. Devrait-elle s'appliquer au fonds d'investissement à capital fixe qui utilise une structure de fonds de fonds? Si vous avez répondu « non », motivez votre réponse. Quels autres paramètres pourrait-on appliquer pour atteindre les objectifs des ACVM?

Frais de constitution des nouveaux fonds d'investissement à capital fixe

8. Nous sollicitons des commentaires sur l'incidence du projet de paragraphe 3 de l'article 3.3 de la Norme canadienne 81-102 ainsi que sur ses coûts et avantages. Quels autres paramètres pourrait-on appliquer pour obtenir des avantages équivalents? Veuillez aussi indiquer s'il serait justifié que les fonds d'investissement à capital fixe, compte tenu de leur modèle de collecte de capitaux, prélèvent une partie des frais de constitution sur le produit de leur premier appel public à l'épargne. Quels éléments des frais de constitution devraient être pris en charge par les fonds d'investissement à capital fixe ou par le gestionnaire? Veuillez fournir de l'information sur ces éléments et indiquer la fraction du total des frais de constitution des nouveaux fonds qu'ils représentent généralement. Expliquez aussi pourquoi le fonds ou le gestionnaire devrait les prendre en charge.

Émissions de titres dilutifs

9. Les ACVM proposent d'introduire le paragraphe 2 de l'article 9.3 pour empêcher les émissions de titres qui entraînent une dilution de la valeur liquidative des titres en circulation des fonds d'investissement à capital fixe. Ce projet de paragraphe reconnaît que les fonds d'investissement à capital fixe qui réunissent des fonds supplémentaires en plaçant des titres doivent en indiquer le prix dans le prospectus. Nous souhaitons savoir si les projets de paragraphes 2 et 3 de l'article 9.3 permettent d'empêcher les émissions dilutives tout en tenant compte du mode de placement des nouveaux titres.

Convention de désignation des fonds d'investissement

10. Veuillez vous reporter à la question 13 de l'Annexe B.

Période de transition pour les restrictions en matière de placement prévues par le projet de modifications à la Norme canadienne 81-102 et solutions de rechange

11. Nous proposons que les fonds d'investissement à capital fixe existants soient tenus de se conformer aux restrictions en matière de placement prévues par les projets de modifications des articles 2.2, 2.3¹, 2.4 et 2.5 de la Norme canadienne 81-102 18 mois après leur entrée en vigueur. Nous souhaitons savoir si la période de transition proposée

¹ Sauf le projet de l'alinéa *b* du paragraphe 2 de l'article 2.3. Se reporter à la question 5, ci-dessus.

est suffisante. Si vous avez répondu non, veuillez indiquer les raisons pour lesquelles il faudrait la prolonger ou proposez des solutions de rechange.

Si vous estimez qu'une disposition de protection des droits acquis est justifiée pour les fonds d'investissement à capital fixe existants, veuillez en indiquer la portée et expliquer pourquoi ces fonds ne devraient pas avoir à se conformer à certains articles de la partie 2 de la Norme canadienne 81-102. Veuillez également expliquer son incidence sur le traitement équitable des nouveaux participants au marché et la compréhension des investisseurs.

Coût prévu des projets de modifications et de la mise en œuvre de l'encadrement des fonds alternatifs

12. Selon vous, le coût des projets de modifications et des propositions relatives à la Norme canadienne 81-104 est-il proportionnel à leurs avantages? Nous prions les fonds d'investissement à capital fixe et les fonds marché à terme de fournir des données précises sur les coûts et avantages prévus de la conformité au cadre réglementaire énoncé dans le projet de modification de la Norme canadienne 81-102 et à l'encadrement des fonds alternatifs envisagé dans la Norme canadienne 81-104.

Annexe B

Questions des ACVM sur l'encadrement des fonds alternatifs au moyen de la Norme canadienne 81-104

Définition de l'expression « fonds alternatif »

1. L'expression « fonds alternatif » décrit-elle correctement les types de fonds d'investissement qui seraient assujettis à la Norme canadienne 81-104? Si vous avez répondu « non », veuillez proposer d'autres expressions pour décrire les fonds d'investissement utilisant les stratégies de placement qui devraient être autorisées en vertu d'une version révisée de la Norme canadienne 81-104.

Restrictions en matière de placement

Restriction en matière de concentration

2. Nous sollicitons des commentaires sur les types de stratégies de placement des fonds alternatifs qui pourraient nécessiter un investissement dans un émetteur excédant la restriction en matière de concentration de 10 % prévue par le projet de modification de la Norme canadienne 81-102. Si vous estimez que la restriction en matière de concentration prévue par la Norme canadienne 81-104 devrait être plus élevée que celle prévue par la Norme canadienne 81-102, veuillez indiquer le plafond approprié pour les fonds alternatifs. Reportez-vous également à la question 2 de l'Annexe A.

3. Étant donné que nous prévoyons que les fonds alternatifs exerceront davantage l'effet de levier que ce qui est permis par la Norme canadienne 81-102, devrions-nous envisager d'autres mesures de la concentration pour eux? La concentration des émetteurs dans lesquels ces fonds investissent devrait-elle être fonction de leur exposition totale au notionnel? Nous sollicitons des commentaires sur ce point et sur les autres mesures qui permettraient de mieux décrire le niveau de concentration du portefeuille des fonds alternatifs.

Emprunts

4. Les fonds alternatifs structurés comme des organismes de placement collectif (OPC) et ceux qui le sont comme des fonds d'investissement à capital fixe devraient-ils être assujettis à des restrictions différentes en matière d'emprunt en vertu de la Norme canadienne 81-104? Les besoins des OPC en matière de financement des rachats réguliers pourraient-ils se traduire par une hausse rapide de l'effet de levier reposant sur l'emprunt qui entraînerait des difficultés à maintenir le ratio de 3 pour 1 que nous envisageons?

Ventes à découvert

5. La Norme canadienne 81-104 devrait-elle prévoir des dispenses de l'application des paragraphes 2 et 3 de l'article 2.6.1 de la Norme canadienne 81-102 pour permettre

d'exercer l'effet de levier au moyen de ventes à découvert et donner davantage de latitude aux fonds alternatifs pour utiliser des stratégies acheteur/vendeur?

Fonds alternatifs à effet de levier qui suivent le rendement quotidien d'un sous-jacent

6. Quelles questions relatives à la commercialisation des fonds alternatifs à effet de levier qui suivent le rendement quotidien d'un sous-jacent les ACVM devraient-elles considérer? Quelles questions relatives à la formation des représentants de courtier qui placent les titres de ces fonds et à la surveillance exercée par les courtiers sur ces opérations devraient-elles considérer?

Exposition au risque de contrepartie

7. Nous sollicitons des commentaires sur l'incidence sur les fonds marché à terme existants de la suppression éventuelle de la dispense relative à l'exposition au risque de contrepartie prévue par la Norme canadienne 81-104.

La suppression de cette dispense atténuerait-elle suffisamment le risque d'exposition à une contrepartie unique, notamment dans le cas des dérivés de gré à gré non liquides? Existe-t-il d'autres moyens d'atténuer le risque de contrepartie que nous devrions envisager? Par exemple, faudrait-il obliger la contrepartie à déposer une garantie? Dans l'affirmative, quelles règles faudrait-il appliquer à l'utilisation de la garantie? Si un fonds alternatif reçoit une garantie d'une contrepartie pour une opération sur dérivés en particulier, faut-il en tenir compte pour établir son exposition à la contrepartie?

Plafonnement de l'effet de levier total

8. Acceptez-vous de plafonner l'effet de levier total des fonds alternatifs à un ratio de 3 pour 1 calculé selon la méthode indiquée sous la rubrique 6.1 de l'Annexe 41-101A2? Si vous avez répondu « non », quel devrait être le plafond? Pour quelles raisons? Devrait-il être inférieur pour les OPC qui sont des fonds alternatifs en raison de leurs besoins de financement des rachats réguliers?

9. Quelles autres méthodes de mesure de l'effet de levier que celle indiquée sous la rubrique 6.1 de l'Annexe 41-101A2 pourrait-on utiliser pour informer les investisseurs du montant de l'effet de levier exercé par les fonds alternatifs? Veuillez expliquer en quoi les méthodes de rechange que vous proposez permettent aux investisseurs de mieux comprendre ce point.

Autres restrictions en matière de placement pour les fonds alternatifs

10. La Norme canadienne 81-104 devrait-elle autoriser ou restreindre d'autres stratégies de placement en particulier?

Investissement permanent des parrains

11. Faudrait-il autoriser les parrains d'un fonds alternatif à retirer leur mise de fonds initiale si le fonds atteint une taille suffisante? Faudrait-il plutôt les obliger à conserver leur investissement dans le fonds? Nous souhaitons savoir pourquoi il faudrait les obliger à conserver un investissement permanent dans le fonds et connaître le montant approprié.

Formation

12. Faudrait-il imposer d'autres obligations de formation à tous les représentants de courtier qui placent des titres de fonds alternatifs? Dans l'affirmative, veuillez fournir des exemples pertinents de cours ou d'expérience. Si vous avez répondu « non », veuillez fournir des explications.

Amélioration de l'information et de la transparence

Convention de désignation

13. Atteindrait-on l'objectif d'aider les investisseurs et le marché à distinguer les fonds alternatifs des autres fonds d'investissement en obligeant les premiers à inclure les mots « fonds alternatif » dans leur nom? Si vous avez répondu « non », veuillez proposer d'autres façons de faciliter le repérage des fonds alternatifs.

Par ailleurs, atteindrait-on cet objectif en obligeant les fonds d'investissement uniquement assujettis à la Norme canadienne 81-102 à inclure certains mots (par exemple « fonds classique ») dans leur nom? Si vous avez répondu « non », veuillez fournir des explications. La diversité des fonds d'investissement uniquement assujettis à la Norme canadienne 81-102 et les différents degrés de risque qu'ils présentent empêcheraient-ils de créer un descripteur uniforme pour ces fonds?

Communication d'information mensuelle sur un site Web

14. Nous souhaitons savoir s'il existe des empêchements à la communication mensuelle sur le site Web des fonds alternatifs ou celui de leur gestionnaire (compte tenu du délai nécessaire à celui-ci pour établir l'information) de la plus forte baisse mensuelle de leur valeur liquidative au cours des cinq dernières années et de l'effet de levier quotidien maximum et moyen au cours des 12 derniers mois. Nous souhaitons également savoir si cette information sera utile aux investisseurs ou au marché en général.

Quelle autre information utile aux investisseurs ou au marché pourrait être fournie régulièrement sur le site Web des fonds alternatifs ou de leur gestionnaire?

Transition

15. Comment les fonds d'investissement existants devraient-ils annoncer leur intention d'effectuer la transition vers le régime des fonds alternatifs prévu par la Norme

canadienne 81-104? Par exemple, devraient-ils fournir un avis écrit aux investisseurs ou un communiqué suffirait-il? Outre l'annonce de leur intention, quelles mesures les fonds d'investissement devraient-ils prendre pour effectuer cette transition?

Coûts et avantages de la mise en œuvre de l'encadrement des fonds alternatifs

16. Veuillez vous reporter à la question 12 de l'Annexe A.

Annexe C

Questions des ACVM sur les prêts, mises en pension et prises en pension de titres par les fonds d'investissement

Les ACVM envisagent de prendre des mesures pour améliorer la transparence en ce qui concerne les avantages, les coûts et les risques associés aux prêts, mises en pension et prises en pension de titres par les fonds d'investissement. Nous sollicitons des commentaires sur les points suivants.

Les ACVM n'ignorent pas qu'il est courant de rémunérer les agents de prêt de titres en leur versant une part des produits tirés des prêts, des mises en pension et, le cas échéant, des prises en pension de titres. Nous savons par ailleurs que certains gestionnaires ont établi des ententes de partage des produits entre eux ou des agents de prêt liés à eux et des fonds d'investissement. Étant donné que les fonds d'investissement assument la totalité du risque associé aux prêts, mises en pension et prises en pension de titres, les ACVM sont d'avis qu'ils devraient toucher la totalité des produits tirés de ces activités, déduction faite des coûts.

Selon les modalités des conventions de prêt de titres, les états financiers du fonds d'investissement concerné peuvent actuellement indiquer les produits tirés des prêts, nets de la part qui revient à l'agent de prêt. Qui plus est, dans ces cas, le montant versé à l'agent n'est pas indiqué dans les états financiers comme coût de ces activités.

Le montant des produits tirés des prêts et mises en pension de titres peut être relativement faible, mais les ACVM sont d'avis qu'étant donné que les organismes de placement collectif (OPC) (et, en vertu du projet de modification de la Norme canadienne 81-102, tous les fonds d'investissement) peuvent prêter ou vendre (dans le cas de mises en pension) au plus 50 % de leur actif total¹, l'information sur le rendement, les coûts et les risques de ces activités est pertinente pour les investisseurs.

Les ACVM jugent important que les investisseurs comprennent le rendement des prêts de titres et la contribution des produits tirés de ces activités au rendement des fonds d'investissement. Nous estimons également qu'il est important de les informer des coûts, de la rentabilité et de la portée des prêts de titres conclus par les fonds pour qu'ils soient en mesure d'en évaluer l'efficacité. La transparence des produits et des coûts est particulièrement importante pour les fonds qui ont recours à un agent de prêt lié à leur gestionnaire, situation qui peut entraîner des conflits d'intérêts. Par ailleurs, si cet agent partage les produits tirés des prêts, le gestionnaire peut commercialiser ses fonds en faisant valoir des frais de gestion inférieurs à ce qu'ils devraient être, sans que les

¹ Les ACVM proposent de faire passer le plafond des titres prêtés ou vendus (dans le cas des mises en pension) par tous les fonds d'investissement de 50 % de leur actif total (compte non tenu de la garantie) à 50 % de leur valeur liquidative. Se reporter à la rubrique « Résumé des projets de modifications – ii) Restrictions en matière de placement – Prêts, mises en pension et prises en pension de titres ».

investisseurs sachent qu'une rémunération supplémentaire est versée à un agent appartenant au même groupe que lui en vertu d'une entente de partage des produits.

Par conséquent, nous envisageons de prendre des mesures pour améliorer la transparence en ce qui concerne les avantages tirés des prêts de titres ainsi que les coûts engagés pour générer le rendement. Nous sommes d'avis que la communication du rendement brut et du coût des prêts de titres irait dans ce sens.

Nous sollicitons des commentaires sur les façons de communiquer le rendement brut et le coût des prêts de titres.

1. Les prêts de titres entraînent-ils d'autres coûts que la commission versée à l'agent de prêt?

2. Quelles solutions les ACVM pourraient-elles envisager pour que les états financiers des fonds d'investissement indiquent, d'une part, les produits tirés des prêts de titres, y compris ce qui revient à l'agent, et, d'autre part, leur coût?

3. Quelles solutions les ACVM pourraient-elles envisager pour que le coût des prêts de titres soit inclus soit dans le ratio des frais de gestion, soit dans le ratio des frais d'opération des fonds d'investissement?

4. Nous estimons que l'information sur le rendement et le coût des mises en pension devrait être la même que celle sur les prêts de titres, puisque ces deux activités sont sensiblement identiques. Faudrait-il fournir le même type d'information sur les prises en pension? Faudrait-il totaliser le rendement et le coût des prêts et des mises en pension de titres au lieu de les présenter séparément?

5. Pour communiquer aux investisseurs de façon transparente la rentabilité et la portée des prêts et mises en pension de titres par les fonds d'investissement, les ACVM envisagent d'exiger la présentation de l'information supplémentaire suivante dans les rapports de la direction sur le rendement du fonds :

- la valeur globale moyenne quotidienne des titres prêtés (ou vendus, dans le cas des mises en pension), obtenue :
 - i)* en additionnant la valeur globale des titres en portefeuille prêtés (ou vendus, dans le cas de mises en pension) qui sont en circulation à la fin de chaque jour de l'exercice ou de la période intermédiaire; et
 - ii)* en divisant la somme obtenue en *i* par le nombre de jours compris dans l'exercice ou la période intermédiaire;
- le taux de rentabilité des prêts (ou des mises en pension), obtenu :

- i)* en divisant les produits tirés des prêts (ou des mises en pension) au cours de l'exercice ou de la période intermédiaire par la valeur globale moyenne quotidienne des titres prêtés (ou vendus, dans le cas de mises en pension); et
 - ii)* en multipliant le résultat obtenu en *i* par 100;
- le taux de rendement des prêts (ou des mises en pension), obtenu :
 - i)* en divisant les produits tirés des prêts (ou des mises en pension) par la valeur liquidative moyenne du fonds d'investissement au cours de l'exercice ou de la période intermédiaire; et
 - ii)* en multipliant le résultat obtenu en *i* par 100;
- le pourcentage de la valeur liquidative que représentent les titres prêtés (ou vendus), obtenu :
 - i)* en divisant la valeur globale moyenne quotidienne des titres prêtés (ou vendus, dans le cas de mises en pension) par la valeur liquidative moyenne du fonds d'investissement au cours de l'exercice ou de la période intermédiaire; et
 - ii)* en multipliant le résultat obtenu en *i* par 100;
- la valeur maximale des titres prêtés (ou vendus, dans le cas de mises en pension) au cours de l'exercice ou de la période intermédiaire et le pourcentage de la valeur liquidative que cela représente à la date en cause.

Estimez-vous que ces chiffres soient utiles pour accroître la transparence en ce qui concerne la rentabilité et la portée des prêts et mises en pension de titres par les fonds d'investissement? Certains d'entre eux sont-ils secondaires pour les investisseurs compte tenu des coûts engagés par les fonds pour les calculer et les communiquer?

6. Quelles mesures pourrait-on ajouter ou substituer à celles décrites à la question 5 pour fournir aux investisseurs de l'information utile sur les prêts, mises en pension et prises en pension de titres?

7. Les rubriques 3.4 et 19 de l'Annexe 41-101A2, les rubriques 5 de la partie A et 4 de la partie B du Formulaire 81-101F1 ainsi que la rubrique 10 du Formulaire 81-101F2 exigent la présentation d'information sur certains fournisseurs de services dans le prospectus ou la notice annuelle du fonds d'investissement. Les ACVM envisagent d'ajouter à la liste des fournisseurs de services visés dans ces rubriques les agents chargés des prêts, des mises en pension et, le cas échéant, des prises en pension. Grâce à cet ajout, la relation entre l'agent et le gestionnaire serait aussi indiquée dans le prospectus ou la notice annuelle, ce qui permettrait aux investisseurs de savoir si des sommes sont versées

à des entités du même groupe que le gestionnaire dans le cadre de ces activités. Cette information est-elle utile? Faudrait-il fournir d'autres détails sur l'agent dans le prospectus ou la notice annuelle du fonds d'investissement?

8. Nous savons que les fonds d'investissement peuvent demander diverses indemnités à leur agent de prêt, ce qui offre divers niveaux de protection contre les pertes qui pourraient résulter des prêts de titres. L'indication, dans la notice annuelle ou le prospectus des fonds d'investissement, des indemnités qu'ils ont obtenues de leur agent de prêt serait-elle utile aux investisseurs pour évaluer les risques associés aux prêts de titres?

9. De manière générale, les fonds d'investissement ne déposent pas au moyen de SEDAR les conventions conclues avec leur agent de prêt. Actuellement, ces conventions ne sont indiquées ni dans la notice annuelle conformément à la rubrique 16 du Formulaire 81-101F2 ni dans le prospectus conformément à la rubrique 31 de l'Annexe 41-101A2. Faudrait-il exiger qu'elles soient fournies avec les contrats importants et déposées au moyen de SEDAR?

ANNEXE D
RÉSUMÉ DES COMMENTAIRES SUR LES PROPOSITIONS DE LA PHASE 2 DU PROJET DE MODERNISATION

Table des matières	
PARTIE	Titre
Partie I	Contexte
Partie II	Commentaires sur les propositions de la phase 2 du projet de modernisation
Partie III	Liste des intervenants

Partie I – Contexte

Résumé des commentaires

Le 26 mai 2011, les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (ACVM) ont publié l’Avis 81-322 du personnel des ACVM, *Le point sur la mise en œuvre du projet de modernisation de la réglementation des produits de fonds d’investissement et consultation sur les propositions de la phase 2*, pour faire état de l’avancement du projet de modernisation de la réglementation des produits de fonds d’investissement (le « projet de modernisation »). Non seulement elles ont fait le point sur la phase 1 du projet de modernisation, mais elles ont aussi indiqué la façon dont elles se proposent de réaliser la phase 2. Elles procéderont par étapes, en élaborant dans un premier temps une règle encadrant les activités des fonds d’investissement à capital fixe qui prévoirait certaines restrictions de base et obligations relatives aux activités analogues à celles de la Norme canadienne 81-102 (la « Norme canadienne 81-102 » ou la « règle ») pour les organismes de placement collectif (OPC). Dans un deuxième temps, elles reverront les restrictions sur les placements qui s’appliquent aux OPC classiques et aux OPC cotés en vertu de la partie 2 de la Norme canadienne 81-102 pour évaluer s’il convient d’y apporter des modifications et, dans l’affirmative, lesquelles, en reconnaissance de l’évolution des marchés et des produits.

Les ACVM ont consulté les investisseurs et les intervenants du secteur sur leur proposition d’entreprendre l’élaboration d’une règle encadrant les activités des fonds d’investissement à capital fixe comme prochaine étape de la réalisation progressive du projet de modernisation. La période de consultation a pris fin le 25 juillet 2011. Nous avons reçu des mémoires des 8 intervenants indiqués dans la partie III.

Nous avons étudié tous les commentaires reçus et modifié notre proposition sur certains points en conséquence. Nous tenons à remercier tous les intervenants de leur participation. Les commentaires sont résumés ci-après, accompagnés de nos réponses.

Partie II – Commentaires sur les propositions de la phase 2 du projet de modernisation

<u>Question</u>	<u>Commentaires</u>	<u>Réponses</u>
<p>1. Êtes-vous d’avis, comme nous, que certaines obligations uniformes de base de protection des investisseurs devraient s’appliquer à tous les types de fonds d’investissement faisant appel publiquement à l’épargne?</p>	<p>Tous les intervenants sont d’avis que certaines règles et obligations de base de protection des investisseurs devraient s’appliquer uniformément à tous les types de fonds d’investissement faisant appel publiquement à l’épargne, y compris les fonds d’investissement à capital fixe. Plusieurs intervenants font remarquer que les obligations et restrictions indiquées dans l’avis, soit les restrictions en matière de conflit d’intérêts, les obligations d’approbation des porteurs et d’agrément de l’autorité en valeurs mobilières ainsi que les obligations de garde de l’actif, correspondent aux normes et meilleures pratiques du secteur auxquelles la plupart des gestionnaires de fonds d’investissement à capital fixe se conforment déjà. Les intervenants estiment également que les obligations de protection des investisseurs devraient être harmonisées à moins que l’application restreinte de certaines protections ne se justifie d’un point de vue réglementaire. Selon un intervenant, la seule communication</p>	<p>Les ACVM sont déterminées à appliquer des règles uniformes de base de protection des investisseurs à tous les fonds d’investissement faisant appel publiquement à l’épargne. Outre les règles de base de protection des investisseurs indiquées dans l’avis, à savoir les dispositions sur les conflits d’intérêts, les obligations d’approbation des porteurs et d’agrément de l’autorité en valeurs mobilières ainsi que les obligations de garde de l’actif, nous avons passé en revue chacune des règles et des restrictions prévues par la Norme canadienne 81-102 pour déterminer s’il s’agit d’obligations opérationnelles primordiales pour offrir un niveau minimal de protection aux investisseurs. Nous nous sommes demandés si certaines questions de protection des investisseurs nécessitent d’appliquer d’autres règles de la même façon aux fonds d’investissement à capital fixe, comme des</p>

	<p>d'information n'est pas une mesure réglementaire suffisante.</p> <p>Un intervenant ajoute que, bien souvent, les investisseurs individuels ne connaissent pas les nuances entre les types de fonds d'investissement et les protections réglementaires qui s'y rattachent. Selon lui, il est essentiel que tous les fonds d'investissement qui placent des titres auprès de ces investisseurs aient des obligations de protection de base et que les obligations proposées s'appliquent aux types de produit actuels et à venir.</p> <p>Un intervenant estime également qu'en plus d'imposer certaines protections de base des investisseurs uniformément à l'ensemble des fonds d'investissement faisant appel publiquement à l'épargne, il faudrait prévoir des obligations particulières plus sévères pour certains types de fonds (surtout les produits</p>	<p>restrictions sur les investissements, des restrictions sur le paiement des frais de constitution et des exigences en matière de présentation des communications publicitaires, ou s'il y a des raisons de principe d'en limiter l'application aux OPC.</p> <p>Après avoir analysé les commentaires reçus et procédé à l'examen susmentionné, nous proposons que les mêmes règles et restrictions s'appliquent à tous les fonds d'investissement faisant appel publiquement à l'épargne sauf si certaines caractéristiques des OPC classiques ou des fonds d'investissement à capital fixe justifient un traitement différent. Par exemple, les ACVM estiment que les différences de modèles de placement et d'options de rachat pourraient justifier différentes restrictions sur les emprunts et les actifs non liquides ainsi que des règles en matière de souscription des titres de fonds d'investissement.</p> <p>Parallèlement à nos projets de modifications de la Norme canadienne 81-102 visant à imposer des obligations opérationnelles aux fonds d'investissement à capital fixe, nous envisageons de remanier la Norme canadienne 81-104 sur les <i>fonds marché à terme</i> (la « Norme canadienne 81-</p>
--	---	---

	<p>d'investissement complexes ou structurés) de façon à empêcher de vendre ou d'offrir aux investisseurs des produits qui ne leur conviennent pas.</p>	<p>104 ») pour l'appliquer aux OPC et aux fonds d'investissement à capital fixe qui souhaitent utiliser des stratégies de placement ne correspondant pas aux paramètres établis dans la Norme canadienne 81-102. Les ACVM ont remarqué que bon nombre de fonds d'investissement à capital fixe investissent dans les limites permises aux OPC par la Norme canadienne 81-102 (c'est-à-dire qu'ils utilisent des stratégies de placement plus classiques), tandis que d'autres utilisent des stratégies interdites par cette règle (appelées « stratégies de placement alternatives »). Nous estimons qu'il importe d'éclaircir la situation pour les investisseurs et le marché en établissant une distinction plus nette entre les fonds d'investissement classiques (structurés comme des OPC ou des fonds d'investissement à capital fixe) et les fonds d'investissement qui utilisent des stratégies de placement plus complexes faisant notamment intervenir des dérivés à effet de levier qui ne sont pas permises par la Norme canadienne 81-102 (appelés « fonds alternatifs »). À cet égard, nous sollicitons des commentaires sur les éléments d'un encadrement réglementaire des fonds alternatifs, qui seraient assujettis à la Norme canadienne 81-104, notamment les obligations d'information, les</p>
--	--	---

	<p>Certains intervenants nous demandent de tenir compte de tout l'environnement réglementaire, et notamment de l'interdépendance de la Norme canadienne 31-103 sur les <i>obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites</i>, de la Norme canadienne 81-106 sur l'<i>information continue des fonds d'investissement</i> et de la Norme canadienne 81-107 sur le <i>comité d'examen indépendant des fonds d'investissement</i>, lorsque nous élaborerons d'autres règles pour les fonds d'investissement à capital fixe. Selon un intervenant, comme les fonds d'investissement à capital fixe sont assujettis à ces règles, ils exercent déjà leurs activités en vertu de la réglementation en valeurs mobilières et de normes sectorielles plus sévères que celles qui s'appliquent aux autres options d'investissement dont les investisseurs individuels disposent, comme l'investissement direct dans des actions et des obligations, les fonds distincts et les billets liés, qui ne sont actuellement visés par aucune règle équivalente. Cet intervenant nous presse de tenir compte du fait qu'en imposant de nouvelles obligations aux fonds d'investissement à capital fixe, les ACVM pourraient, par inadvertance, aggraver au lieu</p>	<p>conventions de désignation et de possibles obligations de formation additionnelles. Se reporter à l'Annexe B.</p> <p>Nos projets de modifications visent à limiter les possibilités d'arbitrage entre différents types de fonds d'investissement, possibilité qui, selon les ACVM, résultent des différences entre les régimes réglementaires applicables aux OPC et aux fonds d'investissement à capital fixe. Nous sommes toujours d'avis que tous les fonds d'investissement faisant appel publiquement à l'épargne devraient être traités plus équitablement et plus uniformément, car les OPC et les fonds d'investissement à capital fixe offrent tous aux investisseurs les avantages du placement collectif et de services de gestion de portefeuille.</p> <p>Dans le cadre du présent projet, nous n'étudions pas l'application de règles analogues à d'autres types de produits d'investissement. Nous estimons aussi qu'il serait avantageux, pour les fonds d'investissement à capital fixe, d'être assujettis dès que possible à des obligations opérationnelles de base. Les ACVM rejettent l'idée selon laquelle les obligations proposées pour les fonds d'investissement à</p>
--	--	--

	<p>de réduire le risque d'arbitrage réglementaire. Par conséquent, il faudrait aussi tenir compte de toutes les autres options d'investissement des investisseurs individuels.</p> <p>Un autre intervenant ajoute que nous ne devrions pas nous contenter d'appliquer aux fonds d'investissement à capital fixe les règles actuellement appliquées aux OPC classiques sans tenir compte des différences fondamentales entre ces sortes de fonds d'investissement. Nous devrions tenir compte des différences de caractéristiques de rachat, de modèles de placement, de possibilités d'utiliser l'effet de levier et de liquidité, ainsi que du fait que les parts se négocient à la valeur liquidative ou non.</p>	<p>capital fixe se traduiraient par la vente d'autres types de produits d'investissement aux investisseurs. Nous nous attendons à ce que les courtiers continuent de recommander ces fonds s'ils présentent une option d'investissement convenable.</p> <p>Les ACVM conviennent qu'il ne faut pas appliquer certaines dispositions de la même façon aux fonds d'investissement à capital fixe en raison de leurs particularités. Nous avons étudié les différences entre les OPC classiques et ces fonds et proposé des aménagements pour tenir compte des particularités de ces derniers. Se reporter aux projets de modifications.</p>
<p>2. Adhérez-vous à notre proposition d'élaborer une règle sur les activités des fonds d'investissement à capital fixe? Dans la négative, quelle démarche proposez-vous? Quels sont les avantages et désavantages de cette proposition?</p>	<p>Deux intervenants se déclarent favorables à cette proposition. Selon eux, elle présente les avantages suivants :</p> <ul style="list-style-type: none"> • une réglementation ciblant les fonds d'investissement à capital fixe; • des règles claires à appliquer pour les gestionnaires de fonds d'investissement, puisque la réglementation émanera d'une seule source; 	<p>Après examen des commentaires reçus, les ACVM ont décidé de modifier la Norme canadienne 81-102 en incluant les fonds d'investissement à capital fixe dans les dispositions applicables, au lieu de créer une règle distincte pour ces fonds. La Norme canadienne 81-102 imposera donc des obligations opérationnelles de base à tous les fonds d'investissement faisant appel publiquement à l'épargne, tout en offrant les dispenses appropriées aux fonds d'investissement à capital fixe.</p>

	<ul style="list-style-type: none"> • le fait qu’une règle distincte constitue le meilleur mécanisme pour « emprunter » d’autres protections importantes à la Norme canadienne 81-102. <p>Selon un intervenant, un des inconvénients de cette proposition serait qu’elle pourrait entraîner la création de nombreuses règles distinctes pour les fonds d’investissement, au lieu d’un « tronc commun » de règles de base sur les activités. Le risque serait grand de passer à côté de fonds ou de produits, qui échapperaient ainsi à la réglementation nécessaire.</p> <p>Un intervenant recommande que toute règle sur les activités remplace les positions formulées par les ACVM dans des avis ou d’autres publications concernant les fonds d’investissement à capital fixe, par exemple l’Avis 81-711 du personnel de la CVMO, <i>Closed-End Investment Fund Conversions to Open-End Mutual Funds</i>.</p> <p>Trois intervenants nous proposent en revanche de ne pas introduire de règle sur les activités des fonds d’investissement à capital fixe, mais plutôt une règle universelle qui s’applique aux activités de tous les fonds d’investissement faisant publiquement appel à l’épargne, y compris les OPC et les fonds d’investissement</p>	<p>Comme sa version actuelle, la Norme canadienne 81-104 révisée que nous envisageons dispensera les fonds alternatifs de l’application de certaines dispositions de la Norme canadienne 81-102, comme les plafonds d’utilisation de dérivés et d’investissement dans des marchandises physiques. Cependant, nous envisageons aussi des règles propres aux fonds alternatifs, comme des conventions de désignation et des obligations d’information particulières. Se reporter à l’Annexe B.</p> <p>Au cours de l’examen des dispositions de la Norme canadienne 81-102 qui peuvent être pertinentes pour les activités des fonds d’investissement à capital fixe, les ACVM ont constaté que de nombreuses obligations prévues par cette règle sont des protections de base prévoyant notamment certaines restrictions sur les placements, l’interdiction des conflits d’intérêts, le droit de vote sur les changements fondamentaux et des règles en matière de communications publicitaires. Elles ont également noté que la majorité des fonds d’investissement à capital fixe observent déjà une bonne partie des dispositions de la Norme canadienne 81-102, car elles correspondent aux</p>
--	---	---

	<p>à capital fixe. Cette solution permettrait de faire la distinction entre les diverses catégories de fonds d'investissement et de préciser les dispositions applicables à chaque catégorie à chacune d'entre elles. De surcroît, il serait possible de prévoir dans cette règle certaines règles qui ne s'appliqueraient qu'aux fonds d'investissement à capital fixe.</p> <p>Ces intervenants estiment que cette solution présente notamment les avantages suivants :</p> <ul style="list-style-type: none"> • la convivialité pour les participants du secteur comme les avocats, les comptables et les gestionnaires de fonds d'investissement qui conseillent ou gèrent de nombreux types de fonds d'investissement; • l'uniformité d'interprétation et d'application des obligations de protection de base des investisseurs à tous les fonds d'investissement; • la simplification du processus de modification réglementaire en raison du fait qu'il ne serait plus nécessaire d'apporter des modifications corrélatives à deux règles ou plus; 	<p>meilleures pratiques de gestion de fonds.</p> <p>Par conséquent, les ACVM estiment qu'il vaut mieux adopter une règle unique sur les activités de tous les fonds d'investissement afin que le cadre réglementaire soit plus homogène, équitable et fonctionnel pour tous les types de fonds d'investissement. Nous accueillons les commentaires des intervenants concernant les avantages d'une règle unique sur les activités.</p> <p>Les ACVM souhaitent savoir si elles devraient repenser leur position actuelle consistant à considérer les fonds d'investissement comme des fonds d'investissement à capital fixe s'ils ne permettent pas de faire des rachats à la valeur liquidative plus d'une fois par an. Se reporter à l'Annexe A.</p> <p>Étant donné les projets de nouvelles règles pour les fonds d'investissement à capital fixe, nous étudierons la possibilité de retirer l'Avis 81-711 du personnel de la CVMO, <i>Closed-End Investment Fund Conversions to Open-End Mutual Funds</i>.</p>
--	---	---

	<ul style="list-style-type: none"> • l'application automatique d'une règle aux nouvelles catégories de fonds d'investissement faisant publiquement appel à l'épargne qui pourraient être créées; • la poursuite de la démarche consistant à n'avoir qu'une seule règle pour réglementer tous les fonds d'investissement faisant publiquement appel à l'épargne, démarche qui a notamment été adoptée pour la Norme canadienne 81-106 et la Norme canadienne 31-103 et a donné de bons résultats; • la prévention de l'arbitrage réglementaire par les émetteurs. <p>Selon un intervenant, bien qu'il soit préférable de n'avoir qu'une règle pour tous les fonds d'investissement, si les ACVM comptent limiter la réglementation des fonds d'investissement à capital fixe aux obligations et restrictions indiquées dans l'avis et ne pas l'étendre à d'autres aspects de la Norme canadienne 81-102 à l'avenir, une règle distincte serait peut-être la meilleure solution.</p> <p>Cet intervenant déclare aussi que toute règle distincte ou universelle devrait clarifier notre position sur les circonstances dans lesquelles un fonds est considéré comme un fonds d'investissement à capital fixe et non comme</p>	
--	---	--

	un OPC classique.	
<p>3. Nous souhaitons recueillir les avis sur les restrictions et obligations opérationnelles initiales que nous avons circonscrites à l'égard des fonds d'investissement à capital fixe. Si vous ne les approuvez pas, à quelles restrictions et obligations sur les activités y aurait-il lieu de soumettre les fonds d'investissement à capital fixe et pourquoi? Si vous estimez qu'aucune obligation n'est nécessaire, expliquez pourquoi.</p>	<p>De manière générale, tous les intervenants conviennent que les restrictions et obligations opérationnelles initiales que nous avons circonscrites à l'égard des fonds d'investissement à capital fixe sont des protections de base des investisseurs qui devraient être inscrites dans la réglementation. Certains intervenants relèvent cependant plusieurs problèmes en ce qui concerne les obligations actuelles des OPC classiques et nous demandent de les rationaliser avant d'en étendre l'application aux fonds d'investissement à capital fixe.</p> <p><i>Dispositions sur les conflits d'intérêts</i> Un intervenant souligne l'importance d'appliquer les restrictions en matière d'opérations intéressées aux fonds d'investissement à capital fixe parce que la Norme canadienne 81-107, qui prévoit un mécanisme d'examen indépendant des questions de conflit d'intérêts par le comité d'examen indépendant des fonds, ne suffit pas à garantir que les gestionnaires de fonds d'investissement à capital fixe traitent les conflits de façon adéquate, puisqu'il leur incombe de les relever et de les soumettre au comité.</p>	<p>Nous proposons d'appliquer bon nombre des obligations de base actuellement prévues par la Norme canadienne 81-102 aux fonds d'investissement à capital fixe. Pour le moment, les ACVM n'apporteront pas à la règle de modifications substantielles qui toucheraient les OPC. Nous étudierons la possibilité de modifier certaines dispositions de la Norme canadienne 81-102 au cours de la prochaine étape 2 du projet de modernisation.</p> <p>Conformément aux projets de modifications, la partie 4 s'appliquera aux fonds d'investissement à capital fixe, qui seront donc visés par les mêmes interdictions en matière d'opérations intéressées et de placements dans des entités apparentées que les OPC.</p> <p>Pour le moment, nous ne proposons pas</p>

	<p>Deux intervenants s’alarment de la complexité du régime de conflits d’intérêts actuel, qui se compose des règles sur les valeurs mobilières de nombreuses provinces, la Norme canadienne 81-102, la Norme canadienne 81-107 et la Norme canadienne 31-103. Cette situation a entraîné l’émergence d’un véritable labyrinthe de règles à appliquer : pour une seule opération, il faut souvent tenir compte de plusieurs règles traitant des conflits d’intérêts (et parfois demander plusieurs dispenses discrétionnaires) qui, en dernière analyse, portent sur la même question. Ces intervenants nous prient instamment de ne pas soumettre les fonds d’investissement à capital fixe à ces complications, mais au contraire de rationaliser les nombreuses règles sur les conflits d’intérêts pour tous les fonds d’investissement.</p> <p>Un intervenant est favorable à l’application des restrictions suivantes aux fonds d’investissement à capital fixe (sous réserve des dispositions de la Norme canadienne 81-107) :</p> <ul style="list-style-type: none"> • l’acquisition par un fonds de titres d’émetteurs liés (p. ex., les alinéas <i>a</i> et <i>c</i> du paragraphe 2 de l’article 111 de la <i>Loi sur les valeurs mobilières</i> de l’Ontario); • l’acquisition par un fonds de titres d’un 	<p>d’apporter de modifications substantielles aux dispositions sur les conflits d’intérêts de la Norme canadienne 31-103 ou de la Norme canadienne 81-107. Nous envisagerons de rationaliser le régime des conflits d’intérêts lorsque nous apporterons des modifications à la Norme canadienne 81-107.</p> <p>En vertu des projets de modifications, les fonds d’investissement à capital fixe seront assujettis à toutes les interdictions prévues dans la partie 4, notamment en matière d’acquisition de titres de certains émetteurs liés et d’acquisition de titres d’un émetteur dans les 60 jours suivant le placement de cette catégorie de titres par un courtier lié à leur gestionnaire.</p>
--	--	--

	<p>émetteur dans un délai de 60 jours suivant le placement d'une catégorie de titres par un courtier lié au gestionnaire du fonds (p. ex., le paragraphe 1 de l'article 4.1 de la Norme canadienne 81-102).</p> <p>Cet intervenant estime également qu'il n'est pas nécessaire d'appliquer les restrictions suivantes aux fonds d'investissement à capital fixe :</p> <ul style="list-style-type: none"> • les structures de fonds de fonds dans lesquelles des fonds liés ont une participation importante dans un autre fonds (p. ex. alinéa <i>b</i> du paragraphe 2 de l'article 111 de la <i>Loi sur les valeurs mobilières</i> de l'Ontario), puisque les principes applicables à ces structures sont inscrits dans la Norme canadienne 81-102 et déjà appliqués par les fonds d'investissement à capital fixe en conformité avec les pratiques du secteur, et qu'il est interdit aux fonds d'investissement à capital fixe, par définition, d'investir en vue d'exercer le contrôle d'un émetteur; • l'acquisition d'un émetteur dont une personne responsable du fonds est un associé, un administrateur ou un dirigeant (p. ex., paragraphe 2 de l'article 4.1 de la Norme canadienne 81-102), puisque cette interdiction est déjà prévue par la Norme 	<p>Nous proposons d'appliquer aux fonds d'investissement à capital fixe qui investissent dans des OPC les dispositions de l'article 2.5 relatives aux fonds de fonds pour que les dispositions relatives aux conflits d'intérêts qui peuvent s'y appliquer dans le cadre de ces structures ne s'appliquent pas s'ils se conforment à cet article.</p> <p>Bien que certaines interdictions de la partie 4 soient aussi prévues dans d'autres règles, les ACVM n'envisagent pas de rationaliser les dispositions sur les conflits d'intérêts pour le moment. Comme nous l'avons vu, nous envisagerons de le faire lorsque nous apporterons des modifications à la Norme canadienne 81-107.</p>
--	---	--

	<p>canadienne 31-103;</p> <ul style="list-style-type: none"> • les opérations sur titres pour compte propre avec des personnes apparentées (p. ex., l'article 4.2 de la Norme canadienne 81-102), puisque cette interdiction est déjà prévue par la Norme canadienne 31-103. <p>Un autre intervenant a des réserves au sujet de la structure de gouvernance, de la transparence et de l'obligation de rendre compte du comité d'examen indépendant ainsi que du rôle qu'il joue dans le traitement des conflits d'intérêts. Il nous recommande de revoir ce modèle pour l'ensemble des fonds d'investissement faisant publiquement appel à l'épargne.</p> <p>Cet intervenant convient toutefois que la partie 4 de la Norme canadienne 81-102 prévoit un modèle utile pour traiter les conflits d'intérêts. Il croit notamment que les dispositions sur la responsabilité et l'indemnisation de l'article 4.4 de cette règle devraient figurer dans tout projet de règle, car il s'agit d'une protection de base des investisseurs contre le risque de négligence de la part des fournisseurs de services.</p> <p><i>Obligations d'approbation des porteurs et d'agrément de l'autorité en valeurs mobilières</i> La plupart des intervenants conviennent que les</p>	<p>La révision de la structure du comité d'examen indépendant prévue par la Norme canadienne 81-107 déborde du cadre du projet de modernisation.</p> <p>Comme nous l'indiquons dans la réponse ci-dessus, l'article 4.4 s'appliquera aux fonds d'investissement à capital fixe conformément aux projets de modifications.</p>
--	---	---

	<p>porteurs de titres d'un fonds d'investissement à capital fixe devraient avoir le droit de voter sur certains changements fondamentaux apportés à celui-ci. Certains ajoutent que la pratique actuelle du secteur ainsi que les règles connexes applicables aux sociétés ou les règles d'inscription à la cote prévoient déjà ce droit.</p> <p>Un intervenant serait favorable à ce que les changements fondamentaux qui nécessitent l'approbation des porteurs incluent les changements d'objectifs de placement fondamentaux du fonds, mais seulement si les gestionnaires de fonds d'investissement à capital fixe conservaient la latitude dont ils disposent actuellement pour formuler ces objectifs de la façon qu'ils jugent la plus appropriée. Cet intervenant ne juge pas qu'il faille appliquer aux fonds d'investissement à capital fixe l'obligation des OPC classiques d'indiquer dans leurs objectifs de placement les types de titres dans lesquels ils comptent investir ou les principales stratégies de placement qu'ils comptent utiliser.</p> <p>Un intervenant signale que la partie 5 de la Norme canadienne 81-102 est le modèle idéal à adopter pour les fonds d'investissement à</p>	<p>Conformément aux projets de modifications, la partie 5 s'appliquera aux fonds d'investissement à capital fixe pour que leurs investisseurs aient le droit de voter sur les changements fondamentaux comme les investisseurs dans des OPC.</p> <p>Nous proposons d'appliquer l'obligation d'obtenir l'approbation des porteurs prévue par la Norme canadienne 81-102 à toute modification des objectifs de placement des fonds d'investissement à capital fixe. L'Annexe 41-101A2 exige actuellement que les fonds d'investissement à capital fixe indiquent dans leurs objectifs de placement les types de titres dans lesquels ils investiront principalement, ainsi que les stratégies de placement qui constituent un aspect essentiel de ces fonds. Cette obligation est analogue à celle que le Formulaire 81-101F1 prévoit pour les OPC. Nous ne proposons pas de modifier ces obligations, car nous estimons que les fonds d'investissement devraient formuler leurs objectifs de placement avec le même niveau de détail.</p> <p>Nous convenons qu'il faudrait appliquer la partie 5 aux fonds d'investissement à</p>
--	---	--

	<p>capital fixe. Il estime que les droits de vote des porteurs de titres d'un fonds sont un élément fondamental de la protection des investisseurs et qu'ils offrent un contreponds en matière de gouvernance du fonds pour les opérations importantes. Il serait notamment favorable à une disposition obligeant les gestionnaires de fonds d'investissement plutôt que les investisseurs à assumer le coût de la réorganisation des fonds.</p> <p>Un intervenant nous demande de tenir compte des réalités des assemblées des porteurs de fonds d'investissement et du comportement</p>	<p>capital fixe. Nous proposons d'y appliquer la majeure partie des dispositions relatives à l'approbation des porteurs, hormis dans certaines circonstances. Nous proposons aussi d'ajouter une règle selon laquelle l'approbation préalable des porteurs doit être obtenue en cas de modification de la nature du fonds, c'est-à-dire si un fonds d'investissement à capital fixe devient OPC, si un OPC devient fonds d'investissement à capital fixe ou si un fonds d'investissement devient un émetteur autre qu'un fonds d'investissement. Nous proposons que les règles relatives à l'approbation préalable des fusions applicables aux OPC, notamment celles leur interdisant d'assumer le coût de la réorganisation, s'appliquent aussi aux réorganisations de fonds d'investissement à capital fixe. Nous proposons aussi d'interdire aux fonds d'investissement d'assumer le coût de la restructuration. Étant donné que les réorganisations et les restructurations permettent aux gestionnaires de conserver la gestion des actifs du fonds, ces opérations sont avantageuses pour eux. Ils devraient donc en assumer le coût.</p> <p>Nous avons proposé des solutions de rechange à l'approbation des porteurs, par</p>
--	---	---

	<p>actuel des investisseurs. Étant donné que la plupart d'entre eux sont passifs, l'intervenant nous encourage à envisager des solutions moins onéreuses que la tenue d'assemblées des porteurs, notamment l'amélioration de l'information et la fourniture de préavis des changements proposés, et à considérer le rôle du comité d'examen indépendant.</p> <p>Selon un autre intervenant, toutefois, même si de nombreux investisseurs individuels n'exercent pas leur droit de vote, il est important de noter que les droits de vote prévus par la Norme canadienne 81-102 leur donnent le droit de recevoir les circulaires de sollicitation de procurations qui décrivent les changements proposés et que les porteurs ont la possibilité de voter.</p> <p>Cet intervenant estime aussi que les fonds d'investissement à capital fixe ne devraient pas être obligés d'obtenir l'agrément de l'autorité en valeurs mobilières pour les changements fondamentaux s'ils ont obtenu l'approbation des porteurs. Selon lui, l'augmentation des coûts et l'allongement des délais entraînés par l'obtention de l'agrément n'apportent aucun avantage important supplémentaire aux porteurs.</p> <p>En revanche, un autre intervenant exprime des</p>	<p>exemple l'approbation du comité d'examen indépendant lorsque la fusion de fonds ne fait pas subir d'inconvénient important aux porteurs, mais nous ne proposons pas de modifier ce régime. Nous estimons qu'il constitue un important contrepois en cas de changements fondamentaux d'un fonds.</p> <p>Les ACVM conviennent qu'il est important de fournir suffisamment d'information aux investisseurs sur les changements fondamentaux apportés à un fonds d'investissement. Nous ne proposons de supprimer aucune obligation à cet égard.</p> <p>Nous ne proposons pas de modifier l'obligation d'obtenir l'agrément de l'autorité en valeurs mobilières à ce stade.</p>
--	--	--

	<p>réserves au sujet des dispenses prévues par la Norme canadienne 81-102, qui permettent d'effectuer des réorganisations importantes de fonds sans l'agrément de l'autorité en valeurs mobilières. Il estime qu'on aurait avantage à ce que toutes les opérations fondamentales soient examinées par les organismes de réglementation.</p> <p><i>Obligations de garde de l'actif</i> La plupart des intervenants conviennent que la séparation et la sécurité des actifs des fonds d'investissement sont des préoccupations majeures des investisseurs et que ces obligations devraient incomber à tous les fonds d'investissement à capital fixe. On fait également remarquer qu'il serait logique que ces obligations, actuellement prévues par une règle sur l'information à fournir dans le prospectus (la Norme canadienne 41-101), soient déplacées vers une règle sur les activités puisque certains participants du secteur pourraient les négliger en pensant que la Norme canadienne 41-101 concerne principalement le contenu du prospectus.</p> <p>Un intervenant estime que la règle actuellement prévue par la Norme canadienne 41-101 est trop restrictive pour les fonds d'investissement à capital fixe parce que ces derniers ont souvent des mandats d'investissement qui les</p>	<p>Se reporter à la réponse ci-dessus.</p> <p>Conformément aux projets de modifications, la partie 6 de la Norme canadienne 81-102 s'appliquera aux fonds d'investissement à capital fixe. La partie 14 de la Norme canadienne 41-101 ne s'appliquera plus à ces fonds.</p> <p>À ce stade, les ACVM ne proposent pas de modifier sur le fond les règles relatives à la garde de l'actif.</p>
--	---	--

	<p>obligent à déposer leurs actifs auprès d'une maison de courtage de premier ordre au lieu d'un dépositaire. En outre, le fait que le dépositaire doit être une institution financière canadienne limite la concurrence entre fournisseurs de services pour ce qui est du prix. Il nous demande de modifier ces obligations pour que les fonds d'investissement à capital fixe puissent déposer leurs actifs auprès d'une maison de courtage de premier ordre conformément à la pratique du secteur et s'adresser à un plus grand nombre de dépositaires.</p>	
<p>4. À ce stade-ci, les ACVM devraient-elles prendre en considération d'autres principes ou obligations de la Norme canadienne 81-102 en matière de protection des investisseurs eu égard aux fonds d'investissement à capital fixe? Dans l'affirmative, veuillez expliquer.</p>	<p>Un intervenant juge inutile de prévoir d'autres obligations que celles indiquées par les ACVM, tandis que quelques autres nous proposent de tenir compte de principes supplémentaires en matière de protection des investisseurs.</p> <p><i>Communications publicitaires</i> Trois intervenants estiment que la réglementation des communications publicitaires est une valeur fondamentale à</p>	<p>Comme nous l'avons vu, les ACVM estiment qu'il existe dans la Norme canadienne 81-102 des obligations opérationnelles de base qui, associées aux protections de base indiquées dans l'avis, offriraient un niveau de protection de base aux investisseurs des fonds d'investissement à capital fixe. Imposer des obligations opérationnelles analogues aurait aussi pour effet de mettre tous les fonds d'investissement sur un pied d'égalité en leur offrant un environnement plus homogène pour se livrer concurrence.</p> <p>Nous proposons d'appliquer la partie 15 aux communications publicitaires des fonds</p>

	<p>promouvoir pour renforcer la confiance et la protection des investisseurs. Ils nous recommandent d’adopter un équivalent de la partie 15 de la Norme canadienne 81-102 pour les fonds d’investissement à capital fixe. Ces dispositions indiqueraient clairement le type d’information autorisé et garantiraient que les documents publicitaires des fonds d’investissement à capital fixe contiennent de l’information pertinente et non des déclarations trompeuses ou sans fondement. Un intervenant fait toutefois remarquer que ces restrictions ne devraient pas empêcher les fonds d’investissement à capital fixe de fournir de l’information utile au sujet de stratégies de placement ou de produits qui n’ont pas fait leurs preuves, pourvu qu’elle soit solidement étayée.</p> <p><i>Rachat des titres d’un OPC</i> Un intervenant nous recommande d’obliger les fonds d’investissement à capital fixe à être plus transparents envers les investisseurs en ce qui concerne le calcul du produit du rachat</p>	<p>d’investissement à capital fixe. Les ACVM sont d’avis que les règles relatives aux communications publicitaires donnent des lignes directrices permettant aux fonds d’investissement de veiller à ce que l’information soit pertinente, uniforme et non trompeuse. Ces règles garantissent aussi que la communication de certains renseignements comme l’information sur le rendement est normalisée pour que les investisseurs puissent faire des comparaisons valables entre fonds d’investissement analogues.</p> <p>Les règles de la partie 15 n’interdisent pas expressément l’information sur les nouvelles stratégies ou produits d’investissement qui n’ont pas fait leurs preuves. Cependant, comme pour les OPC, nous proposons que les communications publicitaires des fonds d’investissement à capital fixe qui fournissent de l’information sur le rendement présentent le rendement historique réel et non de l’information hypothétique ou établie de façon rétrospective.</p> <p>Nous proposons d’apporter une modification corrélative à l’Annexe 41-101A2 pour obliger les fonds</p>
--	--	--

	<p>payable, notamment pour les fonds d'investissement qui paient un produit inférieur à la valeur liquidative par part.</p> <p>Cet intervenant propose aussi que nous adoptions des règles analogues à celles de la partie 10 de la Norme canadienne 81-102, en vertu desquelles les fonds doivent se doter de procédures adéquates pour traiter les demandes de rachat de façon équitable et en temps opportun, et ne suspendre les rachats que lorsqu'il est commercialement raisonnable de le faire. Il ajoute que la plupart des fonds d'investissement à capital fixe se conforment déjà à ces dispositions puisqu'elles correspondent aux meilleures pratiques du secteur.</p> <p>Un autre intervenant nous presse d'infléchir la tendance du secteur des fonds d'investissement de rendre les options de rachat de moins en moins intéressantes pour les porteurs de titres de fonds d'investissement à capital fixe, surtout parce que ces investisseurs ont déjà un marché restreint pour vendre leurs parts. Il propose que lorsqu'un fonds d'investissement à capital fixe a une option de rachat, nous limitions à au</p>	<p>d'investissement à capital fixe à indiquer dans leur prospectus le montant, le montant maximal ou le pourcentage qui peut être déduit de la valeur liquidative par titre si le produit du rachat des titres du fonds est calculé en fonction de la valeur liquidative par titre. Se reporter aux projets de modifications de l'Annexe 41-101A2.</p> <p>Nous proposons aussi d'appliquer certaines dispositions de la partie 10 pour garantir que le traitement des demandes de rachat est équitable et rapide et limiter les circonstances dans lesquelles les fonds d'investissement à capital fixe peuvent suspendre les rachats. Comme les OPC, les fonds d'investissement à capital fixe devront envoyer un avis annuel par la poste à leurs porteurs pour leur rappeler leurs droits de rachat et leur indiquer la façon de les exercer. Se reporter aux projets de modifications de la partie 10.</p> <p>Nous ne proposons aucune règle relative au montant du produit du rachat pour le moment. Comme nous l'avons vu, nous exigeons que les fonds d'investissement à capital fixe indiquent dans leur prospectus le montant maximal des frais qui peut être déduit de la valeur liquidative par titre lors du rachat, de façon à clarifier le montant</p>
--	---	--

	<p>moins 95 % la fraction de la valeur liquidative à laquelle il peut racheter les parts.</p> <p>Obligations d'information Quelques intervenants sont favorables à l'adoption d'obligations de transmission et d'information au moment de la souscription pour les fonds d'investissement à capital fixe.</p> <p>Un intervenant recommande que les fonds d'investissement à capital fixe soient obligés de fournir de l'information en langage simple sur l'utilisation du produit.</p> <p>Conversions Un intervenant nous demande d'envisager d'adopter des règles de conversion des fonds d'investissement à capital fixe en OPC classiques.</p>	<p>remis à l'investisseur.</p> <p>L'adoption d'un régime d'information au moment de la souscription pour les fonds d'investissement à capital fixe déborde du cadre du projet de modernisation.</p> <p>Les fonds d'investissement à capital fixe sont tenus, en vertu de l'Annexe 41-101A2, d'indiquer les objectifs principaux auxquels ils affecteront le produit net ainsi que leurs objectifs de placement fondamentaux et les stratégies utilisées pour placer les fonds des investisseurs. Cette annexe exige également que l'information présentée dans le prospectus soit compréhensible pour le lecteur, facile à lire et conforme aux principes de rédaction en langage simple.</p> <p>En vertu des projets de modifications, le fonds d'investissement à capital fixe devra obtenir l'approbation des porteurs pour augmenter la fréquence des rachats et se convertir en OPC. Le gestionnaire qui propose de fusionner un fonds avec un OPC de sorte que ses porteurs deviennent porteurs de titres de l'OPC devra obtenir</p>
--	--	--

	<p><i>Principes qui ne devraient pas être appliqués aux fonds d'investissement à capital fixe</i> Un intervenant signale plusieurs dispositions de la Norme canadienne 81-102 qui ne conviendraient pas aux fonds d'investissement à capital fixe en raison de leurs stratégies de placement et modèles de placement différents :</p> <ul style="list-style-type: none"> • les obligations de mise de fonds initiale pour établir un nouvel OPC, puisque les fonds d'investissement à capital fixe sont généralement placés par un syndicat de courtiers dans le cadre d'un « placement pour compte » (articles 3.1 et 3.2 de la Norme canadienne 81-102); • les restrictions sur la rémunération au rendement versée aux gestionnaires de 	<p>l'approbation préalable des porteurs du fonds à moins que la fusion ne respecte certains critères prévus au paragraphe 2 de l'article 5.3 de la Norme canadienne 81-102. Le fonds d'investissement à capital fixe qui a une caractéristique de conversion entraînant des rachats réguliers à la valeur liquidative peut être dispensé de l'obligation d'obtenir l'approbation des porteurs s'il répond à certains critères, dont l'indication dans le prospectus de l'événement qui entraînera sa conversion en OPC. Se reporter aux projets de modifications de la partie 5.</p> <p>Les ACVM conviennent que les obligations en question prévues aux parties 3, 9 et 12 ne seraient pas applicables aux fonds d'investissement à capital fixe. Elles rejettent toutefois l'idée que les dispositions des parties 7, 11 et 14 ne devraient pas s'appliquer à ces fonds.</p> <p>Les ACVM sont d'avis que les dispositions de la partie 7 sont une bonne base pour le versement de la rémunération au rendement. Comme elles proposent d'appliquer des restrictions comparables en matière d'investissements aux fonds</p>
--	--	---

	<p>fonds d'investissement, puisque la possibilité de conclure toutes sortes de conventions peut encourager l'innovation chez les fonds d'investissement à capital fixe, du moment qu'ils fournissent de l'information claire dans leurs prospectus et documents d'information continue (partie 7 de la Norme canadienne 81-102);</p> <ul style="list-style-type: none"> • les règles relatives à la souscription de titres des fonds en ce qui concerne les parts d'OPC, puisque les fonds d'investissement à capital fixe sont généralement placés par un syndicat de courtiers membres de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (OCRCVM) qui doivent déjà se conformer aux règles régissant le processus de souscription (partie 9 de la Norme canadienne 81-102); • les restrictions en matière de confusion des fonds, puisque les courtiers membres de l'OCRCVM qui placent des titres de fonds d'investissement à capital fixe doivent déjà se conformer à des règles sur la confusion des fonds (partie 11 de la Norme canadienne 81-102); • les rapports sur le respect de la réglementation, sauf en ce qui concerne 	<p>d'investissement à capital fixe qui utilisent des stratégies de placement classiques, elles estiment qu'il faudrait appliquer des règles analogues au versement de la rémunération au rendement par ces fonds. Comme nous l'avons vu, les ACVM proposent que les fonds d'investissement qui utilisent des stratégies de placement alternatives soient assujettis à une Norme canadienne 81-104 modifiée, ce qui permettrait de nombreux types de rémunération au rendement.</p> <p>Si elles reconnaissent que les courtiers de fonds d'investissement à capital fixe seront dispensés des règles de la partie 11 parce qu'ils sont membres de l'OCRCVM, les ACVM signalent toutefois que les dispositions de cette partie s'appliquent aussi aux fournisseurs de services qui reçoivent des espèces pour le compte de ces fonds à des fins de placement ou de rachat. Étant donné que ces dispositions garantissent que les fonds des investisseurs sont correctement séparés, nous estimons que rien ne justifie de les appliquer aux fournisseurs de services des OPC, mais pas à ceux des fonds d'investissement à capital fixe. Se reporter aux projets de modifications de la partie 11.</p> <p>Les ACVM sont d'avis que les règles de la</p>
--	--	---

	<p>l'observation des règles de rachat, puisque les parties 9 et 11 ne sont pas applicables aux fonds d'investissement à capital fixe (partie 12 de la Norme canadienne 81-102);</p> <ul style="list-style-type: none"> les règles relatives à la date de référence, puisque les fonds d'investissement à capital fixe devraient disposer de la latitude voulue pour fixer des dates de référence appropriées pour déterminer ceux des porteurs qui ont droit à des distributions, pourvu qu'ils indiquent clairement ce processus dans leurs prospectus et documents d'information continue (partie 14 de la Norme canadienne 81-102). 	<p>partie 14 relatives à la date de référence devraient s'appliquer aux fonds d'investissement à capital fixe de la même façon qu'aux OPC, parce que rien ne justifie un traitement différent.</p> <p>Actuellement, ces règles ne s'appliquent qu'aux OPC classiques et non aux OPC cotés (ci-après les « OPC négociés en bourse ») parce que les bourses imposent des obligations aux émetteurs cotés en matière de fixation des dates de référence. Nous proposons une dispense similaire pour les fonds d'investissement à capital fixe dont les titres sont inscrits en bourse. Se reporter aux projets de modifications de la partie 14.</p>
<p>5. Outre les obligations initiales circonscrites à l'égard des fonds d'investissement à capital fixe, nous envisageons d'imposer en matière d'investissement certaines restrictions semblables à celles prévues dans la partie 2 de la Norme canadienne 81-102. Indiquez les restrictions de base en la matière qui, à votre avis, devraient s'appliquer à ces fonds, et motivez votre réponse. Si vous estimez qu'aucune restriction n'est nécessaire, expliquez pourquoi.</p>	<p>La plupart des intervenants s'entendent pour dire qu'il ne faudrait pas imposer de restrictions en matière de placement semblables à celles prévues dans la partie 2 de la Norme canadienne 81-102 aux fonds d'investissement à capital fixe parce que la principale distinction entre les OPC classiques et ces fonds est leur capacité de mettre en œuvre des stratégies de placement alternatives pour offrir à leurs investisseurs une exposition à différentes catégories d'actifs et des techniques innovatrices. Ces intervenants estiment que cette distinction est bénéfique aux investisseurs et qu'il ne faudrait pas la</p>	<p>Les ACVM sont d'avis que plusieurs restrictions en matière de placement prévues dans la partie 2 sont des restrictions de base qui visent à promouvoir une gestion prudente (par exemple, en limitant les risques de contrepartie dans le cas des dérivés) ou en définir les caractéristiques fondamentales des fonds d'investissement (par exemple, les restrictions en matière de contrôle prévues à l'article 2.2).</p> <p>Nous sommes aussi d'avis que les restrictions en matière de placement devraient s'appliquer pour <i>i</i>) clarifier les</p>

	<p>supprimer.</p> <p>Certains intervenants soulignent qu'il ne faudrait pas appliquer aux fonds d'investissement à capital fixe les obligations de liquidité et de diversification imposées aux OPC faisant publiquement appel à l'épargne, parce que, de manière générale, les porteurs de titres de ces fonds ont accès à la liquidité en négociant leurs titres en bourse et reçoivent suffisamment d'information concernant la valeur liquidative des fonds de différentes façons. De plus, il serait contraire aux objectifs de l'investissement dans ces fonds d'exiger la diversification pour réduire les risques de placement et la volatilité de leurs stratégies de placement alternatives.</p> <p>Un intervenant nous demande de reconnaître que les porteurs de titres de fonds d'investissement à capital fixe s'en remettent aux conseillers financiers et représentants des courtiers qui placent ces titres. Ces représentants sont employés par des courtiers de plein exercice membres de l'OCRCVM. Ils doivent remplir des obligations de formation élevées pour comprendre les caractéristiques de ces fonds et les recommander, s'ils conviennent au client.</p> <p>Quelques intervenants indiquent que l'on</p>	<p>types de placement ou de stratégies de placement que les ACVM considèrent comme incompatibles avec la nature de placement passif d'un fonds d'investissement et <i>ii</i>) définir plus clairement les types de stratégies de placement que les fonds suivent.</p> <p>Cependant, nous reconnaissons que certaines restrictions en matière de placement prévues dans la partie 2 de la Norme canadienne 81-102 pourraient être modifiées en raison des différences de modèles de placement, de liquidité pour les porteurs et de réseaux de distribution. Par exemple, nous souhaitons savoir si différents plafonds de concentration par émetteur et d'actifs non liquides pourraient s'appliquer aux fonds d'investissement à capital fixe. Se reporter à l'annexe A.</p> <p>Nous avons constaté qu'il existe toute une gamme de fonds d'investissement à capital fixe, depuis les fonds qui investissent comme des OPC classiques en respectant les restrictions prévues par la Norme canadienne 81-102, jusqu'aux fonds qui suivent des stratégies de placement plus complexes. Actuellement, les fonds d'investissement à capital fixe peuvent suivre de nombreuses stratégies de</p>
--	--	--

	<p>pourrait réduire les risques de placement et la volatilité associés aux stratégies de placement des fonds d'investissement à capital fixe en fournissant de l'information. Un intervenant propose notamment que les documents remis au moment de la souscription par les fonds d'investissement à capital fixe indiquent en quoi leurs stratégies de placement s'écartent des restrictions en matière de placement prévues dans la partie 2 de la Norme canadienne 81-102.</p> <p>Un intervenant nous presse d'envisager d'imposer des restrictions en matière de placement aux fonds d'investissement à capital fixe lorsque nous réviserons celles qui s'appliquent aux OPC classiques. Toute proposition de restrictions en matière de placement pour ces fonds devrait être reportée à la deuxième étape de la phase 2 du projet de modernisation.</p>	<p>placement qui comportent des degrés de risque et de complexité très différents, mais ils sont tous placés par les mêmes réseaux de distribution et assujettis aux mêmes obligations d'information. Les ACVM jugent important que les investisseurs puissent facilement différencier les fonds d'investissement qui suivent les stratégies de placement classiques visées dans la partie 2 de la Norme canadienne 81-102 des fonds alternatifs qui suivent des stratégies de placement et investissent dans des catégories d'actifs qui ne sont pas permises par cette règle.</p> <p>Pour continuer d'offrir aux fonds d'investissement à capital fixe la possibilité d'utiliser des stratégies de placement alternatives, nous envisageons de remanier la Norme canadienne 81-104 pour l'appliquer aux OPC et aux fonds d'investissement à capital fixe qui souhaitent en utiliser.</p> <p>Nous convenons qu'une des façons de contrer les risques de placement et la volatilité supplémentaires des stratégies de placement alternatives consiste à accroître la transparence. Nous prévoyons que les fonds auront davantage de latitude pour suivre des stratégies de placement</p>
--	---	--

	<p>Un intervenant propose que les restrictions en matière de placement applicables aux fonds d'investissement à capital fixe se limitent à celles prévues aux articles 2.12 à 2.17 de la partie 2 de la Norme canadienne 81-102. Ces dispositions relatives aux prêts, mises en pension et prises en pension de titres, y compris les obligations en matière de documentation, de supervision, de contrôles et de registres, correspondent aux meilleures pratiques du secteur et ne seraient pas indûment restrictives pour ce qui est des opérations.</p>	<p>alternatives s'ils se conforment au cadre réglementaire envisagé dans la Norme canadienne 81-104, qui prévoirait des obligations renforcées pour informer les investisseurs sur les différences de restrictions en matière de placement ainsi que sur la complexité et le degré de risque plus élevés des investissements dans des fonds alternatifs. Nous sollicitons aussi des commentaires sur les obligations de formation à remplir pour placer des titres de fonds alternatifs.</p> <p>Au cours de la prochaine étape du projet de modernisation, les ACVM comptent revoir les restrictions en matière de placement de la partie 2 pour les OPC.</p> <p>Nous proposons d'appliquer les articles 2.12 à 2.17 aux fonds d'investissement à capital fixe.</p>
--	---	---

	<p>Un autre intervenant nous recommande d'interdire aux fonds d'investissement à capital fixe d'avoir plusieurs niveaux. Il craint que ces structures de fonds de fonds n'entraînent l'accumulation de frais. Il estime en outre que le remplacement du jugement d'un gestionnaire de fonds d'investissement par celui d'un autre n'apporte aucun avantage supplémentaire aux investisseurs. Il exclurait cependant les OPC marché monétaire, les parts indicielles et les autres fonds statiques dont les frais sont peu élevés.</p> <p>Un autre intervenant note que certaines restrictions en matière de placement devraient s'appliquer aux fonds d'investissement à capital fixe, y compris les plans de bourses d'études, mais que les restrictions actuelles qui s'appliquent expressément aux plans de bourses d'études sont excessives et au détriment des porteurs.</p>	<p>Les ACVM proposent qu'à l'instar des OPC, les fonds d'investissement à capital fixe investissant dans des OPC sous-jacents soient assujettis à l'interdiction de payer les frais en double dans des structures de fonds de fonds.</p> <p>Les projets de modifications visant les fonds d'investissement à capital fixe ne touchent pas les plans de bourses d'études, qui débordent du cadre du projet de modernisation.</p>
<p>6. Selon vos prévisions, quels coûts devraient entraîner le respect des obligations sur les activités et des restrictions initiales que nous proposons d'appliquer aux fonds d'investissement à capital fixe? En particulier, nous invitons les intervenants du secteur des fonds d'investissement et les fournisseurs de services à nous fournir des</p>	<p>Un intervenant indique qu'il ne sera pas en mesure de commenter le coût des dispositions proposées tant qu'il n'aura pas pu évaluer l'étendue des changements à l'étude.</p> <p>Plusieurs autres intervenants estiment que le coût de la conformité aux restrictions et obligations sur les activités pour les fonds d'investissement à capital fixe serait minime puisqu'ils ont déjà les mêmes obligations que</p>	<p>Les ACVM ont étudié les coûts et avantages prévus des projets de modifications de la Norme canadienne 81-102 visant à imposer des obligations opérationnelles aux fonds d'investissement à capital fixe. Nous sollicitons davantage de commentaires sur leurs coûts. Nous estimons que les projets de modifications et une Norme canadienne 81-104 remaniée permettront toujours aux gestionnaires de</p>

<p>données sur le coût prévu du respect des dispositions proposées dans la phase 2.</p>	<p>les OPC classiques en vertu de la Norme canadienne 81-106 et de la Norme canadienne 81-107.</p> <p>Un de ces intervenants note également que les principaux coûts pourraient bien ne pas être financiers puisque les nouvelles règles limiteront la capacité des investisseurs d'accéder aux fonds d'investissement canadiens qui offrent des solutions de rechange aux OPC classiques.</p>	<p>fonds d'investissement de créer des solutions de rechange aux OPC classiques.</p>
<p>Autres propositions pour la phase 2</p>	<p>Nous avons aussi reçu plusieurs propositions concernant d'autres questions à traiter lors de la phase 2 du projet de modernisation. Ces recommandations sont les suivantes :</p> <ul style="list-style-type: none"> • moderniser la réglementation des fonds hypothécaires, attendu que les ACVM n'ont pas revu l'Instruction générale canadienne C-29 depuis l'entrée en vigueur de la Norme canadienne 81-102; • revoir l'Instruction générale canadienne C-15 et la réglementation des plans de bourses d'études, compte tenu de son interaction avec celle des fonds d'investissement à capital fixe; • bonifier l'accès des OPC aux investissements dans des marchandises 	<p>Nous remercions tous les intervenants de nous avoir indiqué des questions supplémentaires à étudier au cours de la phase 2 du projet de modernisation.</p> <p>Nous avons réexaminé la dispense de l'interdiction de rembourser les frais de constitution pour les OPC négociés en bourse dont les titres ne font pas l'objet d'un placement permanent. Les ACVM proposent d'appliquer l'article 3.3 à tous les fonds d'investissement. Nous estimons qu'imposer le paiement des frais de constitution à tous les gestionnaires de fonds d'investissement contribuerait à rapprocher leurs intérêts de ceux des investisseurs tout en mettant les OPC et les fonds d'investissement à capital fixe sur un pied d'égalité et en limitant les possibilités</p>

	<p>physiques, notamment par le truchement de OPC négociés en bourse et de dérivés, pour permettre aux investisseurs de préserver leur capital, de bénéficier d'une meilleure performance dans une conjoncture inflationniste et de mieux diversifier leur portefeuille;</p> <ul style="list-style-type: none"> • revoir les obligations en matière de dérivés, étant donné que plusieurs obligations qui s'appliquent aux dérivés visés nécessitent davantage d'indications (par exemple, des expressions comme « degré élevé de corrélation négative », dans la définition du terme « couverture » prévue par la Norme canadienne 81-102, reçoivent des interprétations divergentes dans le secteur); • reconsidérer la définition d'« actif non liquide » prévue par la Norme canadienne 81-102, car elle ne tient pas nécessairement compte de la nécessité, pour les OPC, de financer les rachats sur demande (p. ex., un intervenant estime que la définition vise des titres qui sont en fait liquides et qu'il faut la modifier pour qu'elle ne tienne pas seulement compte du type de titre détenu, mais aussi de la taille de chaque position dans un fonds et du volume des opérations sur le marché); 	<p>d'arbitrage. Se reporter aux projets de modifications de la partie 3.</p> <p>Nous pourrions étudier certaines autres modifications proposées au cours de la prochaine étape du projet de modernisation. Pour l'instant, nous continuerons d'étudier au cas par cas les demandes de dispense de l'application de la Norme canadienne 81-102. Certaines des questions soulevées, comme la réglementation des plans de bourses d'études, la promotion et la souscription de titres de fonds d'investissement ainsi que les marchés dispensés, débordent du cadre du projet de modernisation.</p>
--	--	--

	<ul style="list-style-type: none">• assouplir les structures de fonds de fonds, notamment celles qui ont plusieurs niveaux, les fonds en gestion commune canadiens et les fonds d'investissement étrangers pour augmenter les possibilités de diversification et l'efficience des fonds d'investissement;• réformer la promotion et la souscription de titres de fonds d'investissement;• reconsidérer les dispenses des règles interdisant le remboursement des frais de constitution pour tous les fonds d'investissement à capital fixe, car des questions de discrimination fondée sur le prix entre investisseurs initiaux et subséquents peuvent se poser;• mettre en œuvre un modèle « priorité au client » qui oblige les participants du secteur à faire passer l'intérêt de leurs clients avant le leur. Cette orientation nécessiterait un resserrement des règles relatives aux conflits d'intérêts, à la publicité et à la commercialisation des fonds d'investissement, aux marchés dispensés et aux investisseurs qualifiés, ainsi qu'à la formation des courtiers sur le marché dispensé.	
--	--	--

<p>Autres commentaires généraux</p>	<p>Un intervenant nous demande d'envisager d'instaurer un processus continu d'examen de la Norme canadienne 81-102 et de consultation à cet égard pour le modifier plus fréquemment et pour veiller à ce que le cadre réglementaire évolue en harmonie avec les innovations des produits, l'évolution des marchés des capitaux et les besoins des investisseurs.</p> <p>Quelques intervenants signalent qu'il ne faudrait pas que le projet de modernisation ralentisse les autres projets importants des ACVM, notamment les dernières étapes de mise en œuvre du projet d'information au moment de la souscription.</p>	<p>Nous en prenons bonne note.</p> <p>Nous en prenons bonne note.</p>
--	---	---

Partie III – Liste des intervenants

Intervenants

- Association des distributeurs de REEE du Canada
- Borden Ladner Gervais s.r.l.
- Fasken Martineau DuMoulin s.r.l.
- Fidelity Investments Canada s.r.i.
- Fondation canadienne pour l'avancement des droits des investisseurs (FAIR)
- IGM Financial Inc.
- Kenmar & Associates
- Periscope Capital Inc.

Annexe E

INSTRUCTION COMPLÉMENTAIRE RELATIVE À LA NORME CANADIENNE 81-102 SUR LES ORGANISMES DE PLACEMENT COLLECTIF FONDS D'INVESTISSEMENT

PARTIE 1 L'OBJET

1.1. L'objet

La présente instruction a pour objet d'exposer les positions des autorités canadiennes en valeurs mobilières sur diverses questions touchant la Norme canadienne 81-102 sur les organismes de placement collectif fonds d'investissement (la « règle »), notamment ce qui suit :

- a) l'interprétation des divers termes utilisés dans la règle;
- b) des recommandations sur les méthodes de fonctionnement que les autorités canadiennes en valeurs mobilières conseillent aux OPC fonds d'investissement assujettis à la règle et aux fournisseurs de services des OPC fonds d'investissement d'adopter pour assurer le respect de la règle;
- c) les circonstances dans lesquelles les autorités canadiennes en valeurs mobilières ont accordé des dispenses de l'application de certaines dispositions de l'Instruction générale canadienne n° C-39 (l'« IG C-39 »), le texte antérieur à la règle, et les conditions qu'elles ont imposées pour ce faire;
- d) des recommandations portant sur les demandes de dispense ou d'agrément par rapport aux dispositions de la règle.

PARTIE 2 LES OBSERVATIONS SUR LES DÉFINITIONS DONNÉES DANS LA RÈGLE

2.1. « acquisition »

- 1) Au sens de la règle, l'« acquisition », dans le cadre de l'acquisition d'actif du portefeuille par un OPC fonds d'investissement, s'entend de l'acquisition qui résulte d'une décision et d'une mesure par l'OPC fonds d'investissement.
- 2) Les autorités canadiennes en valeurs mobilières considèrent que les types d'opérations suivants constitueraient généralement des acquisitions de titre par un OPC fonds d'investissement selon la définition :
 1. L'OPC Le fonds d'investissement effectue l'acquisition ordinaire du titre ou, à son gré, exerce, convertit ou échange un titre convertible qu'il détient.

2. L'OPCLe fonds d'investissement reçoit les titres en contrepartie d'un titre qu'il a soumis en réponse à une offre publique d'achat.

Formatted: Indent: First line: 0.49"

3. L'OPCLe fonds d'investissement reçoit le titre par suite d'une fusion, ~~par absorption ou réunion, ou d'une autre opération de~~ un regroupement, d'un arrangement ou d'une autre réorganisation en faveur de laquelle il a voté.

Formatted: Indent: First line: 0.49"

4. L'OPCLe fonds d'investissement reçoit le titre par suite de l'exercice automatique d'un droit d'échange ou de conversion rattaché à un autre titre qu'il détient, conformément aux conditions de cet autre titre ou de l'exercice du droit d'échange ou de conversion au gré ~~de l'OPC~~ du fonds d'investissement.

Formatted: Indent: First line: 0.49"

5. *a)* L'OPCLe fonds d'investissement a obtenu le droit légal de disposer de la garantie qu'il détient aux termes d'une convention de prêt ou d'une mise en pension de titres et d'en utiliser le produit pour acquitter les obligations de la contrepartie envers lui dans le cadre de l'opération;

Formatted: Indent: First line: 0.49"

Formatted: Font: Italic

b) Suffisamment de temps s'est écoulé depuis l'obtention du droit visé ~~à l'alinéa~~ à l'alinéa *a)* pour permettre ~~à l'OPC~~ au fonds d'investissement de vendre la garantie d'une façon qui en préserve la valeur pour ~~l'OPC~~ le fonds d'investissement et qui ne nuise pas au bon fonctionnement du marché.

Formatted: Font: Italic

Formatted: Font: Italic

3) Les ~~autorités~~ Autorités canadiennes en valeurs mobilières considèrent qu'en général les types d'opérations suivants ne constitueraient pas des acquisitions de titre par un ~~OPC~~ fonds d'investissement selon la définition :

1. L'OPCLe fonds d'investissement reçoit le titre par suite d'une acquisition obligatoire par un émetteur suivant la conclusion d'une offre publique d'achat fructueuse.

Formatted: Indent: First line: 0.49"

2. L'OPCLe fonds d'investissement reçoit le titre par suite d'une fusion, ~~par absorption ou réunion, ou d'une autre opération de~~ un regroupement, d'un arrangement ou d'une autre réorganisation contre laquelle il a voté.

Formatted: Indent: First line: 0.49"

3. L'OPCLe fonds d'investissement reçoit le titre par suite de l'exercice d'un droit d'échange ou de conversion, au gré de l'émetteur, rattaché à un titre de celui-ci qu'il détenait.

Formatted: Indent: First line: 0.49"

4. L'OPCLe fonds d'investissement refuse de remettre le titre en réponse à une offre publique de rachat, même si sa décision entraîne une augmentation de sa position sur un titre au-delà de la limite de souscription que la règle imposerait ~~à l'OPC~~ au fonds d'investissement.

2.2. « actif non liquide »

Un actif du portefeuille ~~de l'OPC~~ du fonds d'investissement qui répond à la définition du terme « actif non liquide » continue d'être tel même si une personne, notamment le gestionnaire ou le conseiller en valeurs ~~de l'OPC,~~ du fonds d'investissement, l'un de leurs associés, dirigeants

ou administrateurs, ou une personne ayant des liens avec eux ou faisant partie du même groupe, a convenu de l'acheter à l'OPC au fonds d'investissement. Ce type de contrat reste sans effet pour l'application de la définition, puisque celle-ci est fonction de la possibilité de disposer aisément d'un actif sur un marché où les cours, établis par cotations publiques, sont largement diffusés.

2.3. « chambre de compensation »

La définition figurant dans la règle comprend à la fois les organismes dotés de la personnalité morale et ceux qui ne l'ont pas, qui peuvent faire partie ou non d'un marché d'options ou d'un marché à terme.

Formatted: Font: Bold

Formatted: Font: Bold

Formatted: Font: Bold

2.4. « communication publicitaire »

1) La définition couvre la communication à un porteur de titres de l'OPC du fonds d'investissement et la communication à une personne qui n'est pas un porteur lorsqu'elle a pour objet de l'inciter à souscrire des titres de l'OPC du fonds d'investissement. La définition n'englobe donc pas une communication intervenant seulement entre l'OPC le fonds d'investissement, son promoteur, son gestionnaire, son placeur principal ou son conseiller en valeurs, et un courtier participant, ou encore entre le placeur principal ou un courtier participant et ses représentants, qui est présentée comme interne ou confidentielle et qui n'est pas conçue pour être retransmise par le placeur principal, le courtier participant ou le représentant inscrit à un porteur ou à un souscripteur éventuel de titres de l'OPC du fonds d'investissement. Selon la position des autorités canadiennes en valeurs mobilières, lorsqu'une telle communication est ainsi retransmise par le placeur principal, le courtier participant ou le représentant inscrit, elle constitue une communication publicitaire provenant de celui qui la retransmet lorsque le destinataire est un porteur de titres de l'OPC du fonds d'investissement ou que l'intention de celui qui la retransmet est d'inciter à souscrire des titres de l'OPC du fonds d'investissement.

Formatted: Font: Bold

Formatted: Font: Bold

Formatted: Font: Bold

2) La définition n'exige pas que la communication soit par écrit et couvre donc toute communication verbale. Selon la position des autorités canadiennes en valeurs mobilières, les conditions de la règle concernant les communications publicitaires s'appliquent aux exposés présentés aux porteurs de titres ou à d'autres épargnants à l'occasion d'une conférence, en vue d'inciter à la souscription de titres de l'OPC du fonds d'investissement.

3) Selon la position des autorités canadiennes en valeurs mobilières, les publicités d'image qui font la promotion de la marque ou de l'expertise d'un gestionnaire d'OPC de fonds d'investissement n'entrent pas dans la définition de la « communication publicitaire ». Toutefois, une annonce ou une autre communication qui fait référence à un ou plusieurs OPC fonds d'investissement particuliers ou qui fait la promotion d'un portefeuille ou d'une stratégie de placement constituerait une communication publicitaire et devrait donc inclure des mises en garde du type prévu à l'article 15.4 de la règle.

4) L'alinéa b) de la définition exclut les communications publicitaires qui figurent dans certains documents que les OPC fonds d'investissement sont tenus d'établir, y compris les états financiers vérifiés et non vérifiés, les états de compte et les confirmations d'opération.

Formatted: Font: Italic

Selon la position des ~~autorités~~Autorités canadiennes en valeurs mobilières, si de l'information figure dans ces types de documents mais n'a pas à être fournie obligatoirement, celle-ci n'est pas exclue par ~~l'alinéa b)~~ de la définition et peut, de fait, constituer une communication publicitaire si elle répond par ailleurs à la définition de ce terme qui figure dans la règle.

Formatted: Font: Italic

Formatted: Font: Italic

2.5. « contrat à terme standardisé »

La définition renvoie aux contrats négociés sur un marché à terme. Ce type de contrat est appelé « contrat à terme » dans la législation de certains territoires et « contrat négociable » (exchange contract) dans la législation de certains autres territoires (comme la Colombie-Britannique et l'Alberta). Le terme « contrat à terme standardisé » est employé dans la règle pour désigner ces contrats, de manière à éviter le conflit avec les définitions propres à certains territoires.

2.6. « couverture »

1) L'une des composantes de la définition du terme «couverture» est la condition que l'opération ait «pour effet de créer un degré élevé de corrélation négative entre les fluctuations de la valeur du placement ou de la position couverts, ou du groupe de placements ou de positions couverts, et les fluctuations de la valeur du ou des instruments employés pour couvrir le ou les placements ou la ou les positions». Selon la position des ~~autorités~~Autorités canadiennes en valeurs mobilières, il n'est pas nécessaire qu'il y ait une congruence parfaite entre les instruments employés pour la couverture et les positions couvertes dès lors qu'on peut raisonnablement considérer ces instruments comme des instruments de couverture pour ces positions, compte tenu de l'étroitesse de la relation entre les fluctuations des deux et l'accessibilité à des instruments de couverture et leur prix.

2) La définition de «couverture» comporte une référence au fait de «maintenir» la position qui découle d'une opération ou série d'opérations de couverture. Le fait que cette référence soit incluse dans la définition oblige ~~l'OPC~~le fonds d'investissement à s'assurer qu'une opération continue de faire contrepoids aux risques particuliers auxquels il s'expose, de façon que l'opération soit considérée comme une opération de «couverture» au sens de la règle; la position de «couverture» qui cesse d'offrir pareil contrepoids n'est plus une «couverture» selon la règle, et ne peut être conservée par ~~l'OPC~~le fonds d'investissement seulement qu'en conformité avec les règles propres aux ~~instruments~~dérivés de celle-ci qui s'appliquent à des positions de non-couverture. La composante de la définition selon laquelle ~~l'OPC~~le fonds d'investissement doit «maintenir» une position de couverture ne signifie pas ~~qu'un OPC~~qu'un fonds d'investissement est «bloqué» dans une position sur ~~instruments~~dérivés visés; elle signifie simplement que la position sur ~~instruments~~dérivés visés doit continuer de répondre à la définition de «couverture» pour être traitée comme telle en vertu la règle.

3) L'alinéa b) de la définition de «couverture» a été ajouté pour que la couverture croisée de devises continue d'être permise selon la règle. La couverture croisée de devises consiste en la substitution du risque de change associé à une devise à celui qui est associé à une autre devise, lorsque ~~l'OPC~~le fonds d'investissement n'utilise aucune des deux pour calculer sa valeur liquidative par titre et que le montant global du risque de change auquel ~~l'OPC~~le fonds

d'investissement s'expose n'est pas augmenté du fait de la substitution. Il faut distinguer la couverture croisée de devises de la couverture de change au sens ordinaire. La couverture de change au sens ordinaire signifierait, pour un OPC fonds d'investissement, remplacer son exposition à une devise ne servant pas au calcul de la valeur liquidative par titre par l'exposition à une devise servant à ce calcul. Ce type de couverture de change entre dans l'alinéa a) de la définition.

Formatted: Font: Italic

Formatted: Font: Italic

2.7. « créance hypothécaire garantie »

Une créance hypothécaire qui est garantie en vertu de la *Loi nationale sur l'habitation* (Canada) ou de lois provinciales semblables constitue une «créance hypothécaire garantie» pour l'application de la règle.

2.8. « gestionnaire »

La définition figurant dans la règle s'applique uniquement à la personne ou société qui, dans les faits, dirige l'activité ~~de l'OPC~~ du fonds d'investissement, et ne s'applique pas à ceux qui n'exercent pas cette fonction, comme les fiduciaires. Par ailleurs, le terme « gestionnaire » ne comprend pas une personne dont les fonctions se limitent à celles de fournisseur de services ~~de l'OPC~~ du fonds d'investissement, comme un conseiller en valeurs.

2.9. « information sur le rendement »

La définition comprend l'information sur un aspect du rendement d'un OPC, fonds d'investissement, d'un service de répartition d'actif, d'un titre, d'un indice ou d'un indice de référence. Cela pourrait comprendre l'information concernant le rendement ou la volatilité. Les ~~autorités~~ Autorités canadiennes en valeurs mobilières font observer que le terme n'engloberait pas une note établie par un organisme indépendant en fonction de la solvabilité du portefeuille d'un OPC fonds d'investissement ou des fonds participants d'un service de répartition d'actif, plutôt que, par exemple, de leur rendement respectif.

2.10. « dérivé visé »

1) Le terme est défini comme un instrument, un contrat ou un titre dont le cours, la valeur ou les obligations de paiement sont fonction d'un élément sous-jacent. Certains instruments, contrats ou titres qui constitueraient des ~~instruments~~ dérivés visés au sens défini sont exclus de la définition pour l'application de la règle.

2) En raison de la grande portée du libellé d'introduction de la définition, il est impossible d'énumérer tous les instruments, toutes les conventions ou tous les titres qui peuvent être visés par ce libellé mais qui n'ont pas normalement le sens donné aux ~~instruments~~ dérivés dans le contexte commercial habituel. Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières considèrent qu'en général les titres de créance ordinaires à taux variable, les titres d'un OPC ou d'un fonds marché à terme, les titres non rachetables d'un fonds d'investissement d'investissement, les certificats américains d'actions étrangères et les reçus de versement tombent dans cette catégorie,

et elles ne traiteront habituellement pas ces instruments comme s'il s'agissait ~~d'instruments de~~ dérivés visés dans le cadre de l'application de la règle.

3) Toutefois, les Autorités canadiennes en valeurs mobilières remarquent que ces exclusions générales peuvent ne pas s'appliquer lorsqu'un ~~OPC~~ fonds d'investissement investit dans l'un des véhicules décrits au paragraphe 2 et qu'il devient ainsi exposé à un élément sous-jacent, ou qu'il augmente cette exposition, de façon à dépasser le plafond stipulé à l'article 2.1 de la règle. Dans de telles circonstances, les Autorités canadiennes en valeurs mobilières devraient normalement considérer qu'un tel instrument constitue un ~~instrument~~ dérivé visé aux termes de la règle.

2.11. « média public »

Une annonce est définie dans la règle comme une « communication publicitaire qui est faite ou conçue en vue de son utilisation dans un média public ». Selon les ~~autorités~~ Autorités canadiennes en valeurs mobilières, le terme « média public » doit s'interpréter comme comprenant l'imprimé, la télévision, la radio, l'enregistrement sonore ou vidéo, la disquette pour ordinateur, l'Internet, l'affichage, les enseignes, les panneaux d'affichage, le film et le téléphone.

2.12. « objectifs de placement fondamentaux »

1) La définition de ce terme s'applique dans le contexte ~~de l'alinéa c du paragraphe 1 de l'alinéa~~ article 5.1(e) de la règle, qui exige de soumettre à l'approbation préalable des porteurs de titres d'un ~~OPC~~ fonds d'investissement tout changement aux objectifs de placement fondamentaux ~~de l'OPC du fonds d'investissement~~. Les objectifs de placement fondamentaux d'un ~~OPC~~ fonds d'investissement doivent être présentés dans un prospectus ~~simplifié~~ en conformité avec la partie B du ~~formulaire~~ Formulaire 81-101F1 *Contenu d'un prospectus simplifié ou en vertu des obligations prévues à l'Annexe 41-101A2. Information à fournir dans le prospectus du fonds d'investissement*. La définition du terme « objectifs de placement fondamentaux » qui figure dans la règle intègre une partie de la formulation des conditions ~~de la partie B du formulaire~~ du Formulaire 81-101F1 ~~et de l'Annexe 41-101A2~~; la définition doit s'interpréter comme comprenant les éléments qui seraient présentés sous la rubrique ~~de la partie B~~ du formulaire ~~ou de l'annexe applicable~~ relative aux objectifs de placement fondamentaux. Par conséquent, toute modification ~~de l'OPC~~ du fonds d'investissement qui requiert un changement de cette information doit être soumise à l'approbation préalable des porteurs de titres en application ~~de l'alinéa 5.1~~ (de l'alinéa ~~c~~) du paragraphe 1 de l'article 5.1 de la règle.

Formatted: Font: Italic

2) La partie B du ~~formulaire~~ Formulaire 81-101F1 ~~précise~~ et l'Annexe 41-101A2 ~~précisent~~, entre autres, l'obligation ~~de l'OPC~~ du fonds d'investissement de présenter dans un prospectus ~~simplifié~~ tant ses objectifs de placement fondamentaux que ses stratégies de placement. Les éléments à présenter sous la rubrique ~~de la partie B~~ du formulaire ~~ou de l'annexe applicable~~ relative aux stratégies de placement ne sont pas des objectifs de placement fondamentaux pour l'application de la règle.

Formatted: Font: Italic

3) En général, on entend par « objectifs de placement fondamentaux » ~~d'un OPC~~ d'un fonds d'investissement les attributs qui définissent ~~la~~ nature fondamentale ~~de l'OPC~~. Par exemple, les ~~OPC~~ fonds d'investissement qui sont garantis ou assurés ou qui suivent une

politique de placement très ciblée comme les [OPC fonds](#) indiciels ou les [OPC instruments fonds de dérivés](#) peuvent être définis par ces attributs. La méthode suivie pour placer les titres de l'OPC du fonds d'investissement éclairera souvent sur la nature fondamentale de celui-ci. Un [OPC fonds d'investissement](#) dont la publicité fait ressortir notamment le fait que les placements sont garantis aura probablement dans ses objectifs de placement fondamentaux celui de donner une garantie.

4) *(paragraphe abrogé)*

5) Selon une composante de la définition de ce terme, les objectifs en question doivent permettre de distinguer un ~~OPC d'autres OPC fonds d'investissement d'autres fonds d'investissement~~. Cette composante ne sous-entend pas que les objectifs de placement fondamentaux de chaque [OPC fonds d'investissement](#) doivent être uniques. En effet, deux [OPC fonds d'investissement](#) ou davantage peuvent avoir des objectifs de placement fondamentaux identiques.

2.13. « option »

La définition d'« option » comprend les bons de souscription, peu importe s'ils sont inscrits à la cote d'une Bourse ou cotés sur un marché hors cote.

2.14. « quasi-espèces »

La définition de « quasi-espèces » figurant dans la règle inclut certains titres de créance d'institutions financières canadiennes. Cela comprend les acceptations bancaires.

2.15. « service de répartition d'actif »

La définition de « service de répartition d'actif » figurant dans la règle englobe uniquement les services administratifs particuliers dont ferait partie intégrante un placement dans un OPC assujéti à la règle. Les ~~autorités~~ [Autorités](#) canadiennes en valeurs mobilières ne considèrent pas que cette définition comprend les services de placement généraux comme la gestion de portefeuilles discrétionnaires pour lesquels les placements dans les OPC visés par la règle sont permis.

2.16. « swap »

Selon la position des ~~autorités~~ [Autorités](#) canadiennes en valeurs mobilières, la définition d'un swap dans la règle englobe les swaps classiques, de taux d'intérêt et de devises, de même que les échanges d'actions.

2.17. « titre assimilable à un titre de créance »

Selon ~~l'alinéa~~ [l'alinéa b\)](#) de la définition, la valeur de la composante d'un instrument qui n'est pas reliée à l'élément sous-jacent doit représenter moins de 80 % de la valeur globale de l'instrument afin que celui-ci soit considéré comme un titre assimilable à un titre de créance. Les

Formatted: Font: Italic

~~autorités~~Autorités canadiennes en valeurs mobilières ont structuré cette disposition de manière à faire valoir ce qu'elles considèrent comme étant la méthode la plus appropriée pour évaluer ces instruments. En l'occurrence, on devrait d'abord évaluer la composante de l'instrument qui n'est pas reliée à l'élément sous-jacent, puisqu'il est souvent plus facile de procéder ainsi que d'évaluer la composante qui est reliée à l'élément sous-jacent. Les ~~ACVM~~Autorités canadiennes en valeurs mobilières reconnaissent les difficultés qui peuvent survenir dans l'évaluation si l'on essaie d'évaluer uniquement la composante d'un titre qui est reliée à l'élément sous-jacent.

2.18. « titre de négociation restreinte »

Le bon de souscription spécial constitue une forme de titre de négociation restreinte, de sorte que les dispositions de la règle applicables aux titres de négociation restreinte s'appliquent aux bons de souscription spéciaux.

PARTIE 3 LES PLACEMENTS

3.1. Les titres de créance d'États étrangers et d'organismes supranationaux

1) L'article 2.1 de la règle interdit à un ~~OPC~~fonds d'investissement d'acquérir les titres de quelque émetteur, à l'exception d'un titre d'État ou d'un titre émis par une chambre de compensation, dans le cas où, immédiatement après l'acquisition, plus de 10 % de la valeur liquidative ~~de l'OPC~~du fonds d'investissement serait employé en titres de cet émetteur. Le terme « titre d'État » est défini dans la règle comme un titre de créance émis, ou garanti pleinement et sans condition quant au capital et à l'intérêt, par le gouvernement du Canada, le gouvernement d'un territoire ou le gouvernement des États-Unis d'Amérique.

2) Avant l'entrée en vigueur de la règle, les ~~autorités~~Autorités canadiennes en valeurs mobilières ont accordé des dispenses d'application de la disposition correspondante de l'IG C-39 à un certain nombre ~~d'OPC~~de fonds d'obligations internationales pour leur permettre de poursuivre leurs objectifs de placement fondamentaux avec plus de souplesse.

3) Les ~~autorités~~Autorités canadiennes en valeurs mobilières continueront d'examiner toute demande de dispense de l'application de l'article 2.1 de la règle, si ~~l'OPC~~le fonds d'investissement qui présente la demande démontre que la dispense lui permettra de mieux atteindre ses objectifs de placement fondamentaux. De façon générale, cette dispense sera restreinte aux ~~OPC~~obligations~~fonds d'obligations internationales.~~

4) Les dispenses de l'application ~~de l'alinéa a du paragraphe 1 de l'alinéa l'article 2.04(1)a)~~ de l'IG C-39, disposition remplacée par l'article 2.1 de la règle, ont généralement été limitées aux circonstances suivantes :

1. L'OPC a été autorisé à employer jusqu'à hauteur de 20 % de sa valeur liquidative en titres de ~~créance~~créance d'un émetteur si les titres de créance sont émis, ou pleinement garantis quant au capital et à l'intérêt, par des organismes supranationaux ou par des gouvernements autres que le gouvernement du Canada, le gouvernement d'un territoire ou le

gouvernement des États-Unis d'Amérique et sont notés AA par Standard & Poor's ou ont une notation équivalente d'une ou de plusieurs agences de notation agréées.

2. L'OPC a été autorisé à employer jusqu'à hauteur de 35 % de sa valeur liquidative en titres de créance d'un émetteur s'il s'agit d'un émetteur visé en 1) et que les titres de créance sont notés AAA par Standard & Poor's ou ont une notation équivalente d'une ou de plusieurs agences de notation agréées.

5) Il faut remarquer que les dispenses indiquées aux points 1 et 2 du paragraphe 4 ne peuvent être combinées à l'égard d'un émetteur.

6) *(paragraphe abrogé)*

7) La dispense de l'application de l'alinéa a du paragraphe 1 de ~~l'alinéa l'article 2.04(1)a~~ de l'IG C-39, disposition remplacée par l'article 2.1 de la règle, a été généralement assortie des conditions suivantes :

a) les titres qui peuvent être acquis en vertu de la dispense prévue au paragraphe 4 sont négociés sur un marché mûr et liquide;

Formatted: Font: Italic

b) l'acquisition des titres de créance par l'OPC est conforme à ses objectifs de placement fondamentaux;

Formatted: Font: Italic

c) le prospectus ou le prospectus simplifié de l'OPC indiquait les risques supplémentaires associés à la concentration de la valeur liquidative de l'OPC dans les titres d'un nombre moindre d'émetteurs, par exemple l'exposition supplémentaire potentielle au risque de défaillance de l'émetteur et les risques, notamment le risque de change, liés aux placements dans le pays où se trouve l'émetteur;

Formatted: Font: Italic

d) le prospectus ou le prospectus simplifié de l'OPC donnait l'information sur la dispense accordée par les ~~autorités~~Autorités canadiennes en valeurs mobilières, y compris sur les conditions imposées et le type de titres visés par la dispense.

Formatted: Font: Italic

3.2. Les OPC indiciels

Formatted: Font: Bold

Formatted: Font: Bold

1) Selon la définition de l'article 1.1 de la règle, un « OPC indiciel » est un OPC qui a adopté des objectifs de placement fondamentaux qui l'obligent :

a) soit à détenir les titres qui sont compris dans un indice autorisé ou des indices autorisés de l'OPC, dans une proportion qui reflète, pour l'essentiel, leur poids dans cet indice autorisé ou ces indices autorisés,

b) soit à effectuer des placements qui font en sorte que le rendement de l'OPC imite le rendement de cet indice autorisé ou de ces indices autorisés.

2) Cette définition n'inclut que les OPC dont l'intégralité du portefeuille est investie en conformité avec au moins un indice autorisé. Les ACVM Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières reconnaissent qu'il est possible que des OPC investissent une partie de leur portefeuille en conformité avec un ou des indices autorisés, le reste de leur portefeuille étant géré de façon active. Ces OPC ne peuvent se prévaloir de la dispense prévue au paragraphe 5 de l'article 2.1(5) de la règle, qui permet de contourner la « règle des 10-pour-cent % » du paragraphe 1 de l'article 2.1(4) de la règle, puisqu'ils ne sont pas des « OPC indiciels ». Les ACVM Autorités canadiennes en valeurs mobilières reconnaissent que, dans certains cas, les principes sur lesquels repose la dispense prévue au paragraphe 5 de l'article 2.1(5) de la règle s'appliquent également aux OPC « partiellement indiciels ». Par conséquent, les ACVMelles examineront les demandes présentées par ces OPC en vue d'obtenir une dispense analogue à celle qui est prévue au paragraphe 5 de l'article 2.1(5) de la règle.

3) Le gestionnaire d'un OPC indiciel peut décider d'orienter les placements de l'OPC sur un indice autorisé différent de l'indice autorisé qu'il a utilisé auparavant. Cette décision peut être justifiée par des raisons relatives aux placements ou parce que l'indice ne correspond plus à la définition du terme « indice autorisé » donnée dans la règle. Le texte note que les Autorités canadiennes en valeurs mobilières considéreront généralement qu'une telle décision du gestionnaire constitue un changement dans les objectifs de placement fondamentaux, d'où la nécessité d'obtenir l'approbation des porteurs de titres aux termes de l'alinéa c du paragraphe 1 de l'article 5.1(e) de la règle. En outre, une telle décision constituerait également un changement important pour l'OPC, d'où la nécessité de modifier le prospectus de l'OPC et de publier un communiqué conformément à la partie 11 de la Norme canadienne 81-106 sur *l'information continue des fonds d'investissement*.

Formatted: Font: Not Italic

3.2.1. Les restrictions en matière de contrôle

Formatted: Font: Bold

Les fonds d'investissement détiennent généralement un intérêt passif dans les entreprises dans lesquelles ils investissent, c'est-à-dire qu'ils ne cherchent habituellement pas à acquérir le contrôle ni à participer à la gestion des entités émettrices. Cette restriction clé sur le type d'activités d'investissement que peut exercer un fonds d'investissement est codifiée à l'article 2.2 de la règle. Les fonds de travailleurs ou de capital de risque sont une exception à la règle, car leur stratégie de placement nécessite un certain degré de participation à la gestion.

Pour établir si un fonds d'investissement exerce le contrôle ou participe à la gestion de l'entité émettrice, les Autorités canadiennes en valeurs mobilières tiendront généralement compte d'indicateurs, dont les suivants :

a) tout droit du fonds d'investissement de nommer des administrateurs ou des observateurs au conseil de l'entité émettrice;

b) l'imposition, par le fonds d'investissement, de restrictions dans la gestion de l'entité émettrice, ou le fait que les décisions prises par la direction soient assujetties à son approbation ou à son droit de veto;

c) tout droit du fonds d'investissement de limiter le transfert de titres par d'autres porteurs de l'entité émettrice.

Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières prendront en considération les facteurs susmentionnés pour établir la nature d'un investissement dans un émetteur du fonds d'investissement pour vérifier si ce dernier se conforme à l'article 2.2 de la règle. Nous allons également nous fonder sur les normes comptables applicables pour établir si le fonds d'investissement exerce le contrôle de l'émetteur.

3.3. Les bons de souscription spéciaux

Selon le paragraphe 3 de l'article 2.2(3) de la règle, un OPC fonds d'investissement doit tenir pour acquise la conversion de chaque bon de souscription spécial qu'il détient. Cette condition est imposée du fait que la nature d'un bon de souscription spécial est telle qu'il y a de fortes possibilités que son pouvoir de conversion soit exercé peu après son émission, dès que le prospectus ayant trait à l'élément sous-jacent aura été déposé.

3.4. Les placements dans d'autres OPC fonds d'investissement

1) *(paragraphe abrogé)*

2) Le paragraphe 7 de l'article 2.5 de la règle prévoit que certaines restrictions en matière de placement et certaines obligations d'information ne s'appliquent pas aux placements effectués dans les titres d'un autre OPC fonds d'investissement conformément à cet article. Dans certains cas, les placements d'un OPC fonds d'investissement dans les titres d'un autre sont soustraits à l'application de l'article 2.5 parce qu'ils en ont été dispensés par l'agent responsable ou l'autorité en valeurs mobilières. En l'occurrence, tant que ~~l'OPC~~ le fonds d'investissement respecte les conditions de la dispense, ses placements dans les titres d'un autre OPC fonds d'investissement sont considérés comme conformes à cet article. Il est également à noter que le paragraphe 7 de l'article 2.5 ne vise que les placements ~~de l'OPC~~ du fonds d'investissement dans les titres d'un autre OPC fonds d'investissement, et aucun autre placement ni autre opération.

3.5. Le paiement par versements du prix d'acquisition

L'alinéa ~~d~~ e de l'article 2.6(4) de la règle interdit ~~à l'OPC~~ au fonds d'investissement d'acquérir un titre, à l'exception d'un dérivé visé, dont les conditions peuvent ~~obliger~~ obliger ~~l'OPC~~ obliger à faire un apport en plus du paiement du prix d'acquisition. Cette interdiction ne s'étend pas à l'acquisition de titres qui sont réglés par versements dans la mesure où le prix d'acquisition total et le montant de tous les versements sont fixés au moment du premier versement.

3.6. L'acquisition de titres de créance

L'alinéa ~~f~~ g de l'article 2.6(4) de la règle interdit ~~à l'OPC~~ au fonds d'investissement de prêter des fonds ou un actif du portefeuille. Selon la position des ~~autorités~~ Autorités canadiennes en valeurs mobilières, l'acquisition d'un titre de créance, tel qu'une obligation ou une débenture,

Formatted: Font: Bold

Formatted: Font: Italic

Formatted: Font: Bold

Formatted: Font: Bold

Formatted: Font: Bold

Formatted: Font: Bold

une participation dans un prêt ou une syndication de prêt comme il est permis ~~à l'alinéa au sous-~~ alinéa ~~i~~ du paragraphe 1 ou à l'alinéa ~~f~~ du paragraphe 2 de l'article 2.3(4) de la règle, ou d'une action privilégiée traitée comme une créance en comptabilité, ne constitue pas un prêt de fonds ou le prêt d'un actif du portefeuille.

3.7. Les opérations de prêt, mises en pensions et prises en pension de titres

Formatted: Font: Bold

1) Les articles 2.12, 2.13 et 2.14 de la règle contiennent chacun un certain nombre de conditions qu'un ~~OPC~~ fonds d'investissement doit remplir pour pouvoir conclure une opération de prêt, une mise en pension ou une prise en pension de titres conformément à la règle. Outre ces conditions à remplir, le gestionnaire ~~de l'OPC~~ du fonds d'investissement est censé s'assurer, pour le compte de ~~l'OPC~~ ce dernier et en coordination avec un mandataire, que la documentation de ces types d'opérations contient les dispositions d'usage pour protéger ~~l'OPC~~ le fonds d'investissement et documenter une opération adéquatement. Entre autres, ces dispositions incluraient habituellement ce qui suit :

a) la définition des circonstances qui constitueraient un « défaut » dans le cadre de la convention, notamment le défaut de livrer les espèces ou les titres, ou de payer promptement ~~à l'OPC~~ au fonds d'investissement les sommes équivalant aux dividendes et à l'intérêt payé, et aux distributions effectuées, sur les titres prêtés ou vendus, comme il est prévu par la convention;

Formatted: Font: Italic

b) des dispositions accordant aux parties en règle le droit de résilier la convention, le droit de vendre la garantie, le droit d'acheter des titres identiques aux titres prêtés pour les remplacer et un droit de compensation reconnu par la loi relativement à leurs obligations en cas de défaut;

c) des dispositions prévoyant, en cas de défaut, la façon dont sera traité l'excédent de la valeur de la garantie ou des titres détenus par la partie en règle sur la dette de la partie en défaut.

2) Selon les articles 2.12, 2.13 et 2.14 de la règle, ~~l'OPC~~ le fonds d'investissement qui a conclu une opération de prêt, une mise en pension ou une prise en pension de titres doit garder des espèces ou des titres équivalant à au moins 102 % de la valeur marchande des espèces ou des titres détenus par sa contrepartie dans le cadre de l'opération. Le texte note que le seuil de 102 % est un seuil minimal et que, si cela est nécessaire pour protéger l'intérêt ~~de l'OPC~~ du fonds d'investissement dans le cadre d'une opération, le gestionnaire ~~de l'OPC~~ du fonds d'investissement, ou le mandataire agissant pour le compte ~~de l'OPC~~ du fonds d'investissement, peut négocier la garde de espèces ou de titres dépassant ce seuil, eu égard au niveau de risque auquel s'expose ~~l'OPC~~ le fonds d'investissement dans l'opération. En outre, si les meilleures pratiques reconnues sur un certain marché à l'égard d'un type d'opérations exigent un seuil de garantie supérieur à 102 %, le gestionnaire ou le mandataire serait censé, à moins de circonstances extraordinaires, s'assurer que les modalités prévues à la convention reflètent les meilleures pratiques applicables à l'opération.

3) ~~L'alinéa~~ Le point 3 du paragraphe ~~1~~ de l'article 2.12(4) de la règle s'applique aux opérations de prêt de titres lorsque les titres sont « prêtés » par le fonds d'investissement

moyennant une garantie. Certaines opérations de prêt de titres sont documentées de telle sorte que la propriété des titres « prêtés » est transférée du « prêteur » à l'« emprunteur ». Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières ne jugent pas que ce fait soit suffisant pour empêcher une pareille opération d'être reconnue comme une opération de prêt de titres au sens de la règle, à condition que l'opération constitue fondamentalement un prêt. Dans la règle, les mots « titres prêtés » ou une mention analogue désignent dans chaque cas des titres « transférés » en vertu d'une opération de prêt de titres.

4) L'alinéa Le point 6 du paragraphe 1 de l'article 2.12(1) permet d'utiliser des lettres de crédit irrévocables en garantie dans les opérations de prêt de titres. Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières estiment qu'une utilisation prudente des lettres de crédit doit comporter à tout le moins les précautions suivantes :

a) L'OPC le fonds d'investissement devrait être autorisé à prélever sur une lettre de crédit n'importe quel montant à tout moment en présentant sa traite à vue et en attestant que l'emprunteur a manqué aux obligations qui lui incombent dans le cadre de la convention de prêt de titres, le montant à prélever correspondant à la valeur marchande des titres prêtés en circulation ou au montant nécessaire pour réparer le manquement de l'emprunteur;

b) la lettre de crédit devrait être structurée de telle façon que le prêteur puisse prélever, la veille de l'échéance, un montant égal à la valeur marchande des titres prêtés en circulation à cette date.

5) L'alinéa Le point 9 du paragraphe 1 de l'article 2.12(1) et le point 8 du paragraphe 1 de l'article 2.13(1) de la règle disposent tous deux que la convention en vertu de laquelle l'OPC le fonds d'investissement conclut une opération de prêt ou une mise en pension de titres comporte une disposition exigeant que la contrepartie de l'OPC du fonds d'investissement paye promptement à l'OPC au fonds d'investissement, notamment, les distributions effectuées sur les titres prêtés ou vendus dans le cadre de l'opération. Dans ce contexte, le mot « distributions » doit être entendu au sens large comme incluant tout type de paiement ou de distribution effectués à l'égard des titres sous-jacents, y compris les distributions de biens, de dividendes en actions, de titres reçus à la suite d'une division, tous les droits d'achat de titres additionnels et le produit d'un rachat intégral ou partiel. Ce sens large est conforme à celui attribué au terme « distributions » dans plusieurs formules normalisées de conventions de prêt de titres couramment utilisées sur les marchés de prêt de titres et de mise en pension de titres.

6) Il est questions aux articles 2.12, 2.13 et 2.14 de la règle de titres ou de garanties « livrés » ou « détenus » par l'OPC le fonds d'investissement. Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières font remarquer que ces termes visent également la livraison ou la détention par un mandataire pour le compte d'un OPC-fonds d'investissement. Elles reconnaissent par ailleurs que dans la pratique ordinaire des marchés, les mandataires mettent en commun les garanties de leurs clients pour le prêt ou la mise en pension de titres. Cette pratique ne constitue pas en soi une infraction à la règle.

7) Selon les articles 2.12, 2.13 et 2.14 de la règle, les titres visés par une opération de prêt, une mise en pension ou une prise en pension doivent être évalués à la valeur marchande et leur

Formatted: Font: Italic

valeur doit être rajustée quotidiennement. Dans la pratique des marchés, les mandataires évaluent souvent leur portefeuille à la valeur marchande à la fin d'un jour ouvrable et apportent les rajustements nécessaires le jour ouvrable suivant. Pour autant que ces actes sont accomplis chaque jour ouvrable, comme le veut la règle, cette pratique ne constitue pas une infraction à la règle.

8) ~~Comme nous l'avons vu~~ Tel qu'il est indiqué au paragraphe 7), la règle exige que les titres visés par une opération de prêt, une mise en pension ou une prise en pension soient évalués à la valeur marchande quotidiennement. Les principes d'évaluation peuvent être ceux que le mandataire agissant pour ~~l'OPC~~ le fonds d'investissement utilise couramment, même s'ils s'écartent de ceux que ~~l'OPC~~ le fonds d'investissement utilise lorsqu'il évalue l'actif de son portefeuille pour en calculer la valeur liquidative.

9) Selon ~~l'alinéa~~ le point 6 du paragraphe 1 de l'article 2.13(4) de la règle, le produit de la vente livré ~~à l'OPC~~ au fonds d'investissement équivaut à 102 % de la valeur marchande des titres vendus dans le cadre de l'opération. Il convient de noter que l'intérêt produit par les titres vendus doit être compté dans le calcul de la valeur marchande des titres.

10) Selon l'article 2.15 de la règle, le gestionnaire d'un OPC fonds d'investissement est tenu de nommer un ou plusieurs mandataires qui exécuteront les opérations de prêt et les mises en pension de titres conclues par ~~l'OPC~~ le fonds d'investissement, et il lui accorde la faculté de nommer un ou plusieurs mandataires pour exécuter les prises en pension ~~de l'OPC du fonds d'investissement~~. Le gestionnaire qui nomme plusieurs mandataires peut répartir les responsabilités comme il l'entend. Par exemple, il peut confier à un mandataire la responsabilité des opérations exécutées sur le marché intérieur, et confier à un ou plusieurs autres mandataires la responsabilité des opérations exécutées à l'étranger. Le gestionnaire doit s'assurer que les différentes règles prévues aux articles 2.15 et 2.16 de la règle sont appliquées pour tous les mandataires.

11) Le texte indique que les fonctions des mandataires nommés en vertu de l'article 2.15 de la règle embrassent tous les aspects découlant du fait d'agir pour le compte d'un OPC fonds d'investissement dans le cadre de conventions de prêt, de mises en pension ou de prises en pension de titres. Elles consistent notamment à s'occuper du réinvestissement des garanties ou des titres détenus pendant la durée de ces opérations.

12) Aux termes du paragraphe 3 de l'article 2.15(3) de la règle, il faut que le mandataire nommé par un OPC fonds d'investissement pour exécuter ses opérations de prêt, mises en pension ou prises en pension soit le dépositaire ou un sous-dépositaire ~~de l'OPC du fonds d'investissement~~. Les dispositions de la partie 6 de la règle s'appliquent de manière générale au mandataire dans l'exercice de ses fonctions liées aux opérations de prêt, aux mises en pension ou aux prises en pension. Le mandataire doit avoir été nommé dépositaire ou sous-dépositaire conformément à l'article 6.1 et satisfaire aux autres exigences obligations de la partie 6 dans l'exercice de ses fonctions.

13) Selon le paragraphe 4 de l'article 2.15(5) de la règle, le gestionnaire d'un OPC fonds d'investissement ne doit pas autoriser un mandataire à conclure une opération de prêt, une mise

en pension ou, le cas échéant, une prise en pension de titres pour le compte ~~de l'OPC~~du fonds d'investissement si le mandataire, le gestionnaire et l'OPC le fonds d'investissement ne sont pas liés par une convention écrite qui prévoit certaines questions déterminées. Le paragraphe ~~5)4~~ oblige le gestionnaire et l'OPC le fonds d'investissement à donner dans la convention des instructions au mandataire sur les paramètres à suivre pour conclure le type d'opération auquel la convention s'applique. En règle générale, ces paramètres incluront ce qui suit :

a) les types d'opérations que l'OPC le fonds d'investissement est habilité à conclure;

Formatted: Font: Italic

b) les types d'actifs du portefeuille ~~de l'OPC~~du fonds d'investissement qui seront utilisés dans le cadre de l'opération;

Formatted: Font: Italic

c) la taille maximale de l'opération, ou le montant total des actifs qui peuvent être engagés à un moment donné dans le cadre des opérations;

d) les contreparties permises;

Formatted: Font: Italic

e) toute exigence obligation particulière touchant la garantie, y compris les exigences obligations minimales en ce qui concerne son montant et sa diversification, ainsi que la nature de la garantie que l'OPC le fonds d'investissement peut accepter;

Formatted: Font: Italic

f) des instructions et une description des responsabilités en ce qui a trait au réinvestissement des espèces reçues en garantie par l'OPC le fonds d'investissement dans le cadre du programme pour assurer le maintien d'un niveau de espèces convenable en permanence;

Formatted: Font: Italic

g) les devoirs et obligations du mandataire de prendre des mesures pour obtenir d'un emprunteur le remboursement de tout montant qu'il doit.

14) La définition de « couverture en espèces » à l'article 1.1 de la règle interdit que les actifs du portefeuille utilisés comme couverture en espèces soient « affectés à une fin particulière ». Puisque les titres prêtés par un OPC fonds d'investissement dans le cadre d'une opération de prêt de titres ont été affectés à une fin particulière, l'OPC le fonds d'investissement ne peut pas les utiliser comme couverture en espèces pour ses obligations relatives à des instruments dérivés visés.

15) Il arrive parfois qu'un OPC fonds d'investissement doive exercer son droit de vote sur les titres qu'il détient afin de protéger son intérêt dans le cadre d'une opération ou d'un événement touchant l'émetteur de ces titres. Le gestionnaire et le conseiller en valeurs ~~de l'OPC~~du fonds d'investissement, ou le mandataire ~~de l'OPC~~du fonds d'investissement qui administre un programme de prêt de titres pour le compte de l'OPC ce dernier, doivent surveiller les événements qui se répercutent sur les titres prêtés par l'OPC le fonds d'investissement, et prendre toute mesure nécessaire pour s'assurer que l'OPC le fonds d'investissement peut, au besoin, exercer le droit de vote lié aux titres qu'il détient. Pour ce faire, il peut mettre fin à une opération de prêt de titres et réclamer le retour des titres prêtés, comme il est précisé au point 11 du paragraphe 1 de l'article 2.12(+) de la règle.

16) Entre autres mesures de gestion prudente du programme de prêt, de mise en pension ou de prise en pension de titres, le gestionnaire d'un [OPC fonds d'investissement](#) ainsi que ses mandataires devraient s'assurer que les transferts de titres dans le cadre du programme sont effectués en toute sécurité sur un marché organisé ou un système de règlement. Pour les titres étrangers, il peut s'agir entre autres de s'assurer que les titres sont compensés par un organisme centralisateur. ~~L'OPC~~ [Le fonds d'investissement](#) et ses mandataires doivent prêter une grande attention aux modalités de règlement lorsqu'ils concluent une opération de prêt, une mise en pension ou une prise en pension de titres.

3.7.1. Les OPC marché monétaire

Formatted: Font: Bold

L'article 2.18 de la règle impose aux OPC marché monétaire des obligations de liquidité quotidienne et hebdomadaire. Il précise que les OPC marché monétaire doivent avoir 5 % de leur actif placé dans des espèces ou des placements facilement convertibles en espèces dans un délai d'un jour, et 15 % dans des espèces ou des placements facilement convertibles en espèces dans un délai d'une semaine. Les placements « facilement convertibles en espèces » sont généralement des placements à court terme et très liquides qui sont facilement convertibles en espèces d'un montant connu et exposés à un risque négligeable de fluctuation de valeur. Ils peuvent être vendus dans le cours normal des activités dans un délai d'un jour ouvrable (selon l'obligation de liquidité quotidienne) ou de 5 jours ouvrables (selon l'obligation de liquidité hebdomadaire) approximativement au prix que l'OPC marché monétaire leur attribue. Les [ACVM](#) [Autorités canadiennes en valeurs mobilières](#) signalent que les titres n'ont pas à venir à échéance durant ces délais. Par exemple, des obligations du gouvernement canadien ou américain ou d'un gouvernement provincial qui, bien que venant à échéance après un délai d'un ou de 5 jours ouvrables, sont facilement convertibles en espèces durant ce délai satisferaient probablement aux obligations de liquidité de 5 % et de 15 %.

3.8. Les placements interdits

Formatted: Font: Bold

Formatted: Font: Bold

Formatted: Keep with next, Keep lines together

1) Conformément au paragraphe 4 ~~de l'article 4.1(4)~~ de la règle, ~~l'OPC~~ [le fonds d'investissement](#) géré par un courtier peut effectuer un placement interdit en vertu du paragraphe ~~1)~~ de cet article et des dispositions correspondantes de la législation en valeurs mobilières énoncées à l'Annexe C de cette règle dans le cas où le comité d'examen indépendant ~~de l'OPC~~ [du fonds d'investissement](#) a approuvé l'opération en vertu du paragraphe ~~2 de l'article 5.2(2)~~ de la Norme canadienne 81-107 sur le *comité d'examen indépendant des fonds d'investissement* (la « Norme canadienne 81-107 »). Les ~~ACVM s'attendent~~ [Autorités canadiennes en valeurs mobilières s'attendent](#) à ce que le comité d'examen indépendant envisage de donner son approbation à titre d'instruction permanente conformément à l'article 5.4 de la Norme canadienne 81-107.

Formatted: Font: Italic

2) Conformément au paragraphe ~~2 de l'article 4.3(2)~~ de la règle, ~~l'OPC~~ [le fonds d'investissement](#) peut acheter ou vendre des titres de créance à un autre ~~OPC~~ [fonds d'investissement](#) géré par le même gestionnaire ou un membre de son groupe, lorsque le cours des titres n'est pas publié, dans le cas où le comité d'examen indépendant ~~de l'OPC~~ [du fonds d'investissement](#) a approuvé l'opération en vertu du paragraphe ~~2 de l'article 5.2(2)~~ de la Norme canadienne 81-107 et où les obligations prévues à l'article 6.1 de la Norme canadienne 81-107

ont été remplies. Les ~~ACVM s'attendent~~ Autorités canadiennes en valeurs mobilières s'attendent à ce que le comité d'examen indépendant envisage de donner son approbation à titre d'instruction permanente conformément à l'article 5.4 de la Norme canadienne 81-107.

3) Les ~~ACVM-Autorités canadiennes en valeurs mobilières~~ s'attendent à ce que le comité d'examen indépendant donne l'approbation prévue au paragraphe ~~2 de l'article~~ 4.3(2) de la règle en ayant la certitude que le prix des titres est juste. Le comité peut se fonder sur le cours négocié sur un marché tel que CanPx ou TRACE, par exemple, ou encore sur un prix obtenu d'un acheteur ou d'un vendeur sans lien de dépendance immédiatement avant l'achat ou la vente.

PARTIE 4 L'UTILISATION ~~DES INSTRUMENTS DÉRIVÉS VISÉS~~

4.1. La levée d'options sur contrats à terme

Les ~~alinéas d) et e)~~ du paragraphe ~~1 de l'article~~ 2.8(1) de la règle interdisent ~~à l'OPC au~~ fonds d'investissement d'ouvrir ou de maintenir une position sur un contrat à terme standardisé si ce n'est dans les conditions qui y sont prévues. L'ouverture ou le maintien d'une position sur un contrat à terme standardisé pourrait se faire par la levée d'une option sur contrats à terme. Par conséquent, il convient de se rappeler que ~~l'OPC le~~ fonds d'investissement ne peut lever une option sur contrats à terme et prendre une position sur un contrat à terme standardisé autrement que dans le respect des dispositions applicables des ~~alinéas d) et e)~~ du paragraphe ~~1 de l'article~~ 2.8(1).

4.2. Les questions liées à l'inscription

Les ~~autorités~~ Autorités canadiennes en valeurs mobilières rappellent aux participants à ~~l'~~industrie les règles suivantes figurant dans la législation en valeurs mobilières :

1. ~~L'OPC~~ Le fonds d'investissement ne peut acquérir ou utiliser des options négociables ou des options de gré à gré que si le conseiller en valeurs lui fournissant des services de conseil en matière d'options remplit les conditions suivantes :

a) il est habilité, soit du fait de son inscription comme conseiller en vertu de la législation en valeurs mobilières ou en contrats à terme du territoire où il fournit ses services, soit en vertu d'une dispense d'inscription, à fournir ces services de conseil ~~à l'OPC au~~ fonds d'investissement en vertu de la loi du territoire;

b) il répond à toutes les ~~exigences~~ obligations de formation applicables dans ce territoire, ~~ce qui, ordinairement, signifie qu'il doit avoir réussi le Cours sur le marché des options au Canada.~~

2. ~~L'OPC~~ Le fonds d'investissement ne peut acquérir ou utiliser de contrats à terme ou d'options sur contrats à terme que si le conseiller en valeurs lui fournissant des services de conseil en matière de contrats à terme est inscrit comme conseiller en vertu de la législation en valeurs mobilières ou en contrats à terme du territoire où il fournit ses services, dans le cas où elle y est exigée, et répond à toutes les ~~exigences~~ obligations de formation applicables dans ce

Formatted: Font: Bold

Formatted: Font: Bold

Formatted: Font: Bold

Formatted: Font: Bold

Formatted: Font: Italic

Formatted: Font: Bold

Formatted: Indent: First line: 0.49"

Formatted: Font: Italic

territoire pour l'activité de conseil en matière de contrats à terme et d'options sur contrats à terme.

3. Le conseiller en valeurs ~~de l'OPC~~du fonds d'investissement qui reçoit des services de conseil ~~d'un~~un sous-conseiller non-résident tel qu'il est envisagé à l'article 2.10 de la règle n'est pas soustrait aux règles prévues en 1 et 2 concernant l'inscription.

4. En Ontario, un sous-conseiller non-résident doit, en vertu de la législation ontarienne en valeurs mobilières concernant les contrats à terme, être inscrit en Ontario s'il fournit des conseils à un autre conseiller en valeurs d'un ~~OPC~~OPC fonds d'investissement en Ontario relativement à l'utilisation par ~~l'OPC~~le fonds d'investissement de contrats à terme standardisés. L'article 2.10 de la règle ne dispense pas un sous-conseiller non-résident de cette obligation. Le sous-conseiller non-résident devrait demander une dispense en Ontario s'il souhaite réaliser les arrangements envisagés ~~par l'article~~à l'article 2.10 sans être inscrit en Ontario en vertu de cette législation.

4.3. L'effet de levier

Formatted: Font: Bold

La règle vise à empêcher l'utilisation ~~d'instruments de~~d'instruments de dérivés visés pour appliquer l'effet de levier à l'actif ~~de l'OPC~~du fonds d'investissement. La définition du terme «couverture» interdit l'effet de levier avec des ~~instruments~~instruments dérivés visés utilisés dans un but de couverture. Les dispositions du paragraphe ~~1 de l'article 2.8~~(1) de l'article 2.8 de la règle restreignent l'effet de levier avec des ~~instruments~~instruments dérivés visés utilisés dans un but de non-couverture.

4.4. La couverture en espèces

Formatted: Font: Bold

Formatted: Font: Bold

La définition de ce terme dans la règle indique les titres et autres éléments de l'actif du portefeuille qui peuvent servir à régler les obligations découlant d'une position sur des ~~instruments~~instruments dérivés visés détenue par ~~l'OPC~~le fonds d'investissement en application de la partie 2 de la règle. La définition inclut divers titres portant intérêt; il convient de noter que la définition doit être interprétée comme incluant l'intérêt produit par ces titres et, partant, comme signifiant que ~~l'OPC~~le fonds d'investissement peut inclure l'intérêt dans le calcul de la couverture en espèces.

Formatted: Font color: Blue

PARTIE 4.1 REMBOURSEMENT DES FRAIS DE CONSTITUTION

4.1.1. L'interdiction de remboursement des frais de constitution

L'article 3.3 de la règle interdit au fonds d'investissement d'assumer les frais d'établissement et de dépôt du prospectus provisoire initial et du prospectus définitif initial (et documents connexes) ainsi que les frais de constitution. Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières considèrent que les frais de constitution du fonds d'investissement visés à l'article 3.3 de la règle comprennent notamment ce qui suit :

a) les droits d'inscription des titres du fonds d'investissement à la cote d'une bourse;

b) les droits relatifs aux dépôts réglementaires de documents autres que le prospectus provisoire ou le prospectus définitif et les documents connexes, comme les droits pour le dépôt des demandes de dispense;

c) les honoraires juridiques et comptables engagés dans le cadre de la constitution du fonds, ainsi que les honoraires juridiques engagés pour la rédaction des documents constitutifs du fonds et des contrats importants nécessaires à son exploitation;

d) dans le cas d'un fonds d'investissement qui ne procède pas au placement permanent de ses titres, la rémunération de l'agent des transferts liée au premier appel public à l'épargne du fonds d'investissement;

e) les frais de présentation et de commercialisation engagés dans le cadre du premier appel public à l'épargne;

f) les coûts d'impression et de traduction des documents d'offre du fonds d'investissement.

Toutefois, les Autorités canadiennes en valeurs mobilières ne jugent pas que la commission des placeurs ou des preneurs fermes liée au premier appel public à l'épargne du fonds d'investissement fait partie des frais de constitution.

PARTIE 5 LA RESPONSABILITÉ ET L'INDEMNISATION

5.1. La responsabilité et l'indemnisation

1) Le paragraphe 1 de l'article 4.4 de la règle contient des dispositions selon lesquelles un contrat ou une déclaration de fiducie par lequel une personne ou société assume les fonctions de gestionnaire d'un OPC fonds d'investissement doit prévoir que le gestionnaire est responsable de toute perte qui découle du défaut de sa part, et de la part de toute personne ou société dont l'OPC le fonds d'investissement ou le gestionnaire a retenu les services pour assumer les responsabilités du gestionnaire envers l'OPC le fonds d'investissement, de satisfaire au critère de diligence prévu à cet article. Le paragraphe 2 de cet article prévoit qu'un OPC fonds d'investissement ne doit pas dégager le gestionnaire de cette responsabilité.

2) Ces dispositions visent à assurer que le gestionnaire demeure responsable ~~de l'OPC du~~ fonds d'investissement et, par conséquent, indirectement des porteurs de ses titres en ce qui a trait au devoir de diligence imposé par la législation canadienne en valeurs mobilières de la plupart des territoires, et à clarifier le fait que le gestionnaire est responsable de s'assurer que les fournisseurs de services agissent à ce titre en respectant le critère de diligence. La règle ne régit pas les liens contractuels entre le gestionnaire et les fournisseurs de services; la question de savoir si un gestionnaire peut obtenir une indemnisation d'un fournisseur de services qui n'a pas respecté le critère de diligence est une question de nature contractuelle que ces parties doivent régler entre elles.

3) Selon le paragraphe 5 de l'article 4.4(5) de la règle, l'article 4.4 ne s'applique pas aux pertes d'un OPC fonds d'investissement ou d'un porteur de titres qui découlent de l'action ou de l'omission d'un dépositaire, d'un sous-dépositaire, ~~d'un dirigeant~~ ou d'un administrateur ~~de l'OPC du fonds d'investissement~~. Un régime de responsabilité distinct est imposé au dépositaire ou sous-dépositaire ~~par~~ à l'article 6.6 de la règle. Les dirigeants ou administrateurs sont assujettis au régime de responsabilité qui leur est imposé par la loi sur les sociétés applicable.

5.2. Les opérations de prêt, les mises en pension et les prises en pension de titres

Formatted: Font: Bold

Formatted: Font: Bold

1) Comme il est décrit à l'article 5.1, l'article 4.4 de la règle vise à assurer que le gestionnaire d'un OPC fonds d'investissement est responsable de toute perte qui découle d'un défaut de sa part, ou de la part de toute personne ou société dont ~~l'OPC le fonds d'investissement~~ ou le gestionnaire a retenu les services afin d'assumer les responsabilités du gestionnaire envers ~~l'OPC le fonds d'investissement~~, pour satisfaire au critère de diligence indiqué dans cet article.

2) Le fait de retenir les services d'un mandataire en application de l'article 2.15 de la règle pour exécuter les opérations de prêt, les mises en pension ou les prises en pension de titres conclues par ~~l'OPC le fonds d'investissement~~ ne dégage pas le gestionnaire de la responsabilité ultime de l'exécution de ces opérations conformément à la règle et au critère de diligence que la loi impose au gestionnaire et que celui-ci doit imposer au mandataire dans la convention pertinente selon le paragraphe 4 de l'article 2.15(5) de la règle.

3) Étant donné que le mandataire doit nécessairement être un dépositaire ou sous-dépositaire ~~de l'OPC du fonds d'investissement~~, ses activités à titre de dépositaire ou sous-dépositaire n'entrent pas dans le champ de responsabilité du gestionnaire ~~de l'OPC du fonds d'investissement~~, comme il est prévu au paragraphe 5 de l'article 4.4(5) de la règle. Toutefois, la responsabilité ultime des activités du mandataire relativement à l'exécution des opérations de prêt, des mises en pension ou des prises en pension de titres revient au gestionnaire, comme il est prévu au paragraphe 6 de l'article 4.4(6) de la règle.

PARTIE 6 LES QUESTIONS TOUCHANT LES PORTEURS DE TITRES

Formatted: Font: Bold

Formatted: Keep with next, Keep lines together

6.1. Les assemblées des porteurs de titres

Formatted: Font: Bold

Formatted: Keep with next, Keep lines together

Le paragraphe 1 de l'article 5.4(4) de la règle impose un délai d'au moins 21 jours pour la convocation d'une assemblée des porteurs en vue de traiter l'une des questions prévues à ~~l'article~~ au paragraphe 1 de l'article 5.1 de la règle. Il est rappelé aux participants à l'industrie que les dispositions ~~de l'IG-C-41~~ de la Norme canadienne 54-101 sur la communication avec les propriétaires véritables des titres d'un émetteur assujetti ou d'une règle la remplaçant peuvent s'appliquer à toutes les assemblées des porteurs de titres ~~d'OPC de fonds d'investissement~~ et que ces dispositions peuvent exiger un délai de convocation plus long.

6.2. La responsabilité limitée

Formatted: Font: Bold

Formatted: Font: Bold

1) De façon générale, les OPC fonds d'investissement sont montés de manière que les porteurs de titres ne soient pas exposés au risque de perdre une somme plus grande que leur mise

de fonds initiale. Les [ACVM](#) [Autorités canadiennes en valeurs mobilières](#) considèrent qu'il s'agit là d'un attribut très important et essentiel des [OPC](#) [fonds d'investissement](#).

2) Les [OPC](#) [fonds d'investissement](#) montés sous forme de sociétés d'investissement à capital variable ne soulèvent pas de difficultés réelles de ce point de vue en raison des règles du droit des sociétés sur la responsabilité limitée.

3) Les [OPC](#) [fonds d'investissement](#) montés sous forme de sociétés en commandite peuvent susciter diverses préoccupations concernant la perte de la responsabilité limitée dans le cas où les commanditaires participent à la gestion ou au contrôle de la société. Les [autorités](#) [Autorités](#) canadiennes en valeurs mobilières encouragent les gestionnaires des [OPC](#) [fonds d'investissement](#) qui sont montés sous forme de sociétés en commandite à examiner cette question dans le cadre de la tenue d'assemblées des porteurs, même si cet examen est exigé en vertu [du paragraphe 1](#) de [l'article](#) [l'article](#) 5.1 de la règle. En outre, tous les gestionnaires des [OPC](#) [fonds d'investissement](#) qui sont montés sous forme de sociétés en commandite devraient se demander si la divulgation et l'analyse de cette question doivent être incluses comme facteurs de risque dans un prospectus.

6.3. Le calcul des frais

1) Selon [l'alinéa a](#) [du paragraphe 1](#) de [l'article](#) 5.1 [\(a\)](#) de la règle, il faut obtenir l'approbation préalable des porteurs de titres pour modifier la base de calcul des frais ou dépenses qui sont imputés à un [OPC](#) [fonds d'investissement](#) d'une façon qui pourrait entraîner une augmentation ~~des~~ [ses](#) charges ~~de l'OPC~~. Les [autorités](#) [Autorités](#) canadiennes en valeurs mobilières font observer le fait que la « base de calcul » comprend une augmentation du taux auquel des frais donnés sont imputés ~~à l'OPC~~ [au fonds d'investissement](#).

2) Les [ACVM](#) [Autorités canadiennes en valeurs mobilières](#) sont d'avis que les [exigences](#) [obligations](#) de [l'alinéa a](#) [du paragraphe 1](#) de [l'alinéa a](#) ~~de~~ [l'article](#) 5.1 de la règle ne ~~s'appliquent~~ [appliquent](#) pas lorsque les changements de la base de calcul des frais ou dépenses résultent ~~d'une~~ [d'une](#) entente individuelle entre le gestionnaire ~~de l'OPC~~ [du fonds d'investissement](#) et les porteurs de ~~l'OPC~~ [ses titres](#) et que l'augmentation des charges est payable directement ou indirectement par ces porteurs individuels seulement.

6.4. Les conversions de fonds

1) Pour l'application des sous-alinéas *i, ii et iii* de l'alinéa *h*, du paragraphe 1 de l'article 5.1 de la règle, les Autorités canadiennes en valeurs mobilières considèrent que tout changement ayant pour effet de modifier la structure originale du fonds d'investissement nécessite l'approbation préalable des porteurs du fonds d'investissement. Par exemple, un fonds d'investissement à capital fixe peut avoir été conçu pour être converti en OPC à une date donnée, ou après une date donnée si ses titres se négocient à un cours donné inférieur à leur valeur liquidative par titre pendant une période plus longue que la période donnée. Dans chaque cas, lorsque l'événement donnant lieu à la conversion se produit, l'option de rachat des titres du fonds d'investissement à capital fixe change et, en général, les titres deviennent alors rachetables à leur valeur liquidative par titre quotidienne. Le changement ne peut devenir effectif qu'après approbation des porteurs conformément au sous-alinéa *i* de l'alinéa *h* du paragraphe 1 de l'article 5.1, à moins de se prévaloir de la dispense prévue au paragraphe 3 de l'article 5.3. Le cas où un fonds d'investissement souhaite acquérir le contrôle ou participer à la gestion des sociétés dans lesquelles il investit est un autre exemple de changement nécessitant l'approbation des porteurs. Ni la participation dans la gestion des sociétés émettrices ni leur contrôle n'est compatible avec les activités d'un fonds d'investissement et, par conséquent, celui-ci cesserait d'être un fonds d'investissement. Il serait tenu d'obtenir au préalable l'approbation des porteurs en vertu du sous-alinéa *iii* de l'alinéa *h* du paragraphe 1 de l'article 5.1 de la règle pour exercer ce genre d'activités.

2) Pour l'application du paragraphe 2 de l'article 5.1 de la règle, les Autorités canadiennes en valeurs mobilières considèrent que les frais découlant d'un changement visé aux sous-alinéas *i, ii et iii* de l'alinéa *h*, du paragraphe 1 de l'article 5.1 de la règle comprennent les coûts associés à l'assemblée des porteurs organisée en vue de faire approuver le changement, ceux liés à l'établissement et au dépôt d'un prospectus visant à lancer le placement permanent des titres, dans le cas d'un fonds d'investissement à capital fixe devenant un OPC qui procède au placement permanent de ses titres, et les courtages découlant du réaligement du portefeuille nécessaire pour réaliser l'opération, le cas échéant.

PARTIE 7 LES CHANGEMENTS

7.1. L'intégrité et la compétence des groupes de gestion d'OPC de fonds d'investissement

1) Selon l'alinéa *a* du paragraphe 1 de l'article 5.5(1) de la règle, il faut obtenir l'agrément préalable des autorités canadiennes de l'autorité en valeurs mobilières pour remplacer le gestionnaire de l'OPC du fonds d'investissement. L'alinéa *a.1* du paragraphe 1 de l'article 5.5(2) prévoit également l'agrément pour un changement dans le contrôle sur le gestionnaire.

2) En vue de l'agrément, l'auteur de la demande doit fournir à l'autorité en valeurs mobilières, en vertu de l'article 5.7 de la règle, l'information concernant l'intégrité et l'expérience des personnes qui sont proposées pour participer à la gestion de l'OPC du fonds d'investissement, ou pour la contrôler, après l'opération projetée.

Formatted: Font: Bold

Formatted: Font: Bold

Formatted: Font: Bold

3) De façon générale, les ~~autorités~~Autorités canadiennes en valeurs mobilières considèrent comme utile, en vue de leur appréciation de l'intégrité et de l'expérience du nouveau groupe de gestion qui assurera la gestion ~~de l'OPC~~du fonds d'investissement après un changement de gestionnaire, que la demande indique, en plus de toute autre information que son auteur souhaite fournir, les renseignements suivants :

a) la dénomination, l'adresse du siège social et la principale activité ou le nom, l'adresse personnelle ou la profession ou l'emploi :

Formatted: Font: Italic

i) dans le cas où le futur gestionnaire n'est pas une société ouverte, de chaque propriétaire véritable de titres de chaque actionnaire, associé ou commanditaire du futur gestionnaire,

ii) dans le cas où le futur gestionnaire est une société ouverte, de chaque propriétaire véritable de titres de chaque actionnaire du futur gestionnaire qui est le propriétaire véritable, directement ou indirectement, de plus de 10 % des titres en circulation du futur gestionnaire;

b) des renseignements concernant :

i) dans le cas où le futur gestionnaire n'est pas une société ouverte, chaque actionnaire, associé ou commanditaire du futur gestionnaire,

ii) dans le cas où le futur gestionnaire est une société ouverte, chaque actionnaire qui est le propriétaire véritable, directement ou indirectement, de plus de 10 % des titres en circulation du futur gestionnaire,

Formatted: Font: Italic

iii) chaque dirigeant ou administrateur du futur gestionnaire,

Formatted: Font: Italic

iv) chacun des futurs dirigeants, administrateurs ou fiduciaires individuels ~~de~~l'OPCdu fonds d'investissement.

Formatted: Font: Italic

4) De façon générale, les ~~autorités~~Autorités canadiennes en valeurs mobilières considèrent comme utile que, dans l'information concernant les personnes visées à l'alinéa b du paragraphe 3)~~(b)~~, l'on fournisse les renseignements suivants :

a) dans le cas d'une société,

Formatted: Font: Italic

i) sa dénomination, l'adresse de son siège social et sa principale activité,

ii) le nombre de titres ou de parts du futur gestionnaire dont elle est propriétaire véritable, directement ou indirectement,

iii) une description des conflits d'intérêts existants ou potentiels résultant de l'activité de la société et de sa relation avec le groupe de gestion ~~de l'OPC~~du fonds d'investissement;

b) dans le cas d'un particulier,

Formatted: Font: Italic

i) son nom, sa date de naissance et son adresse personnelle,

ii) sa profession ou son emploi principal,

iii) la profession ou les emplois principaux au cours des 5 années précédant la date de la demande, avec un accent sur l'expérience dans le secteur des services financiers,

iv) sa formation, notamment les cours réussis en matière de services financiers,

Formatted: Font: Italic

v) ses fonctions et ses responsabilités auprès du futur gestionnaire ou auprès des actionnaires détenant le contrôle du futur gestionnaire ou ~~de l'OPC~~du fonds d'investissement,

Formatted: Font: Italic

vi) s'il est, ou s'il a été au cours des 5 années précédant la date de la demande, dirigeant, administrateur ou promoteur d'un émetteur assujéti autre que ~~l'OPC~~le fonds d'investissement et, le cas échéant, la dénomination de ces émetteurs assujétis et leur activité, avec un accent sur les relations de la personne avec d'autres ~~OPC~~fonds d'investissement,

Formatted: Font: Italic

vii) le nombre de titres ou de parts du futur gestionnaire dont il est le propriétaire véritable, directement ou indirectement,

Formatted: Font: Italic

viii) une description des conflits d'intérêts existants ou potentiels résultant de ses intérêts commerciaux externes et de sa relation avec le groupe de gestion ~~de l'OPC~~du fonds d'investissement,

Formatted: Font: Italic

ix) une description de ses relations avec le futur gestionnaire et les autres fournisseurs de services ~~de l'OPC~~du fonds d'investissement.

Formatted: Font: Italic

5) De façon générale, les ~~autorités~~Autorités canadiennes en valeurs mobilières considèrent comme utile, en vue de leur appréciation de l'intégrité et de l'expérience des personnes qui sont proposées pour assurer la gestion ~~de l'OPC~~du fonds d'investissement après un changement de contrôle sur le gestionnaire, que la demande indique, en plus de toute autre information que son auteur souhaite fournir, les renseignements suivants :

a) la structure de l'actionariat du gestionnaire ~~de l'OPC~~du fonds d'investissement après l'opération projetée, accompagnée de l'information prévue au paragraphe 4) sur chaque futur actionnaire direct ou indirect du gestionnaire ~~de l'OPC~~du fonds d'investissement;

Formatted: Font: Italic

b) les futurs dirigeants ou administrateurs du gestionnaire ~~de l'OPC, de l'OPC~~du fonds d'investissement, du fonds d'investissement même et de chacun des futurs actionnaires faisant partie du groupe de contrôle ~~de l'OPC~~du fonds d'investissement, avec l'information prévue au paragraphe 4) sur chaque personne physique;

Formatted: Font: Italic

c) les changements prévus dans les dirigeants et administrateurs du gestionnaire ~~de l'OPC, de l'OPCdu fonds d'investissement, du fonds d'investissement~~ même et de chacun des futurs actionnaires faisant partie du groupe de contrôle ~~de l'OPCdu fonds d'investissement~~, qui n'ont pas été couverts en ~~b)~~;

Formatted: Font: Italic

Formatted: Font: Italic

d) la relation entre les actionnaires du futur groupe de contrôle et les autres membres du groupe de gestion avec le gestionnaire et tout autre fournisseur de services ~~de l'OPCdu fonds d'investissement~~.

Formatted: Font: Italic

7.2. Les fusions ~~et conversions d'OPCde fonds d'investissement~~

Formatted: Font: Bold

Formatted: Font: Bold

Formatted: Font: Bold

Selon le paragraphe ~~1 de l'article 5.6(+)~~ de la règle, les fusions ~~ou conversions d'OPCde fonds d'investissement~~ qui respectent les conditions prévues dans ce texte peuvent se faire sans l'agrément préalable de l'autorité en valeurs mobilières. Dans le cas d'opérations du type visé au paragraphe ~~1 de l'article 5.6(+)~~ de la règle qui sont réalisées conformément aux conditions prévues par ce texte, les ~~autorités~~Autorités canadiennes en valeurs mobilières estiment qu'elles comportent une réponse aux préoccupations réglementaires fondamentales que suscitent les fusions ~~et conversions d'OPCde fonds d'investissement~~. Ce texte vise à faciliter, au sein des familles ~~d'OPCde fonds~~, le regroupement ~~d'OPCde fonds d'investissement~~ ayant des objectifs et des stratégies de placement semblables et qui sont exploités d'une manière cohérente et semblable. Du fait que le paragraphe ~~1 de l'article 5.6(+)~~ ne s'applique que dans le cas ~~d'OPCde fonds d'investissement~~ ayant des objectifs et des stratégies de placement fondamentaux semblables pour l'essentiel et exploités de façon semblable pour l'essentiel, les ~~autorités~~Autorités canadiennes en valeurs mobilières ne prévoient pas qu'il soit nécessaire d'effectuer un réalignement important des portefeuilles des ~~OPCfonds~~ regroupés avant la fusion. Si un réalignement se révèle nécessaire, les ~~autorités~~Autorités canadiennes en valeurs mobilières font observer que, selon ~~l'alinéa~~alinéa ~~h du paragraphe 1 de l'article 5.6(+h)~~ de la règle, ~~l'OPC le fonds d'investissement~~ n'assume aucuns frais liés à l'opération. Les courtages entraînés par le réalignement du portefeuille nécessaire pour réaliser l'opération font partie, selon les ~~autorités~~Autorités canadiennes en valeurs mobilières, des frais liés à l'opération.

7.3. L'agrément des opérations de restructuration

1) ~~L'alinéa~~alinéa ~~b du paragraphe 1 de l'article 5.7(+b)~~ de la règle requiert la présentation de certaines informations à l'appui d'une demande d'agrément exigée à l'alinéa ~~b du paragraphe 1 de l'article 5.5(+b)~~, dans les cas où ne joue pas l'agrément automatique prévu au paragraphe ~~1 de l'article 5.6(+)~~. Les ~~autorités~~Autorités canadiennes en valeurs mobilières examineront ce type d'opération projetée, notamment pour s'assurer qu'on donne aux porteurs ~~de l'OPCdu fonds d'investissement~~ qui sera fusionné ou regroupé avec un autre ~~OPCémetteur~~ l'information voulue sur les différences entre les ~~OPCémetteurs~~ qui participent à l'opération.

Formatted: Keep with next, Keep lines together

2) S'il est proposé de fusionner ou de regrouper ~~l'OPCle fonds d'investissement~~ avec un ~~OPCfonds d'investissement~~ qui a une valeur liquidative moindre que celle ~~de l'OPCdu fonds d'investissement~~ appelé à disparaître, les ~~autorités~~Autorités canadiennes en valeurs mobilières considéreront les incidences de l'opération projetée sur ~~l'OPCle fonds d'investissement~~ de taille

moindre qui doit continuer d'exister. Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières croient que, de façon générale, ce type d'opération constitue un changement important pour l'OPC le fonds d'investissement de taille moindre, ce qui entraînerait l'application des conditions de l'alinéa g du paragraphe 1 de l'article 5.4(1) et de la partie 11 de la Norme canadienne 81-106 sur l'information continue des fonds d'investissement.

7.4. (Abrogé).

7.5. Les cas où l'approbation des porteurs n'est pas requise

1) En vertu du paragraphe 2 de l'article 5.3(2) de la règle, la restructuration de l'OPC du fonds d'investissement avec un autre OPC émetteur peut s'effectuer aux conditions prévues à l'alinéa a ou b de ce paragraphe sans l'approbation préalable des porteurs. Il en est de même dans le cas où l'OPC le fonds d'investissement cède son actif à cet autre OPC émetteur.

2) Si le gestionnaire demande aux porteurs de se prononcer sur le changement visé au paragraphe 5.3(2) de l'article 5.3 de la règle après l'avoir soumis au comité d'examen indépendant de l'OPC du fonds d'investissement, les ACVM - Autorités canadiennes en valeurs mobilières s'attendent à ce qu'il fasse état de la décision du comité dans l'avis écrit visé à l'article 5.4 de la règle.

3) Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières s'attendent à ce que l'avis écrit visé aux sous-alinéas iv et v de l'alinéa a du paragraphe 2 de l'article 5.3 comprenne, à tout le moins, la date prévue de la restructuration, le nom de l'autre fonds d'investissement avec lequel s'effectuera la restructuration, la façon dont les porteurs du fonds d'investissement peuvent obtenir un exemplaire de l'aperçu du fonds, du prospectus simplifié ou de la notice annuelle de l'autre fonds d'investissement, selon le cas, ainsi qu'une description de la conclusion du comité d'examen indépendant du fonds d'investissement à l'égard de la restructuration.

7.6. Le changement de vérificateur

L'article 5.3.1 de la règle exige que le gestionnaire obtienne l'approbation préalable du comité d'examen indépendant de l'OPC du fonds d'investissement avant tout changement de vérificateur.

7.7. Relation avec la Norme canadienne 81-107

Certaines questions visées à l'article au paragraphe 1 de l'article 5.1 de la règle peuvent constituer une question de conflit d'intérêts au sens de la Norme canadienne 81-107. Les ACVM - Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières s'attendent à ce que, si le gestionnaire doit soumettre au comité d'examen indépendant une question visée à cet article ce paragraphe, elle le fasse avant de la soumettre aux porteurs. Les ACVM - Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières s'attendent en outre à ce que le gestionnaire fasse état de la décision du comité dans l'avis écrit visé au paragraphe 2 de l'article 5.4(2) de la règle.

7.8. La dissolution du fonds d'investissement à capital fixe

Formatted: Font: Italic

Formatted: Font: Italic

Formatted: Font: Bold

Formatted: Font: Bold

Formatted: Font: Italic

Formatted: Font: Bold

L'article 5.8.1 de la règle oblige le fonds d'investissement à capital fixe qui procède à sa dissolution à publier un communiqué en faisant état. Le fonds d'investissement pour qui la dissolution constitue un changement important doit aussi se conformer à la partie 11 de la Norme canadienne 81-106 sur l'information continue des fonds d'investissement.

PARTIE 8 LA GARDE DE L'ACTIF DU PORTEFEUILLE

Formatted: Font: Bold

8.1. Le critère de diligence

Le critère de diligence prévu à l'article 6.6 de la règle ne constitue qu'un minimum. De même, les dispositions de l'article 6.5 de la règle, conçues pour protéger ~~l'OPC~~ le fonds d'investissement de toute perte découlant de l'insolvabilité de ceux qui détiennent l'actif de son portefeuille, sont minimales. Selon les ~~autorités~~ Autorités canadiennes en valeurs mobilières, en raison des dispositions de l'article 6.5, le dépositaire et le sous-dépositaire peuvent être tenus de prendre d'autres mesures, s'il est nécessaire ou souhaitable de le faire, pour protéger adéquatement l'actif du portefeuille ~~de l'OPC~~ du fonds d'investissement dans le territoire étranger et pour s'assurer que cet actif ne puisse servir à satisfaire les demandes de leurs créanciers respectifs, eu égard à la législation sur la protection des créanciers et sur la faillite d'un territoire étranger dans lequel l'actif du portefeuille ~~de l'OPC~~ du fonds d'investissement peut se trouver.

8.2. Le système de gestion en compte courant

Formatted: Font: Bold

Formatted: Font: Bold

1) Le paragraphe ~~3 de l'article 6.5~~(3) de la règle dispose que le dépositaire ou le sous-dépositaire ~~de l'OPC~~ du fonds d'investissement peut organiser le dépôt d'actif du portefeuille auprès d'un organisme centralisateur, ou d'une chambre de compensation, qui exploite un système de gestion en compte courant, et la livraison d'actif du portefeuille à ceux-ci. Ces organismes centralisateurs ou chambres de compensation comprennent la Caisse canadienne de dépôt de valeurs Limitée, la Depository Trust Company ou tout autre organisme centralisateur ou chambre de compensation, canadien ou étranger, constitué ou organisé selon la loi d'un pays ou d'une subdivision politique d'un pays et qui exploite un système de gestion en compte courant soit dans ce pays ou dans cette subdivision du pays, soit entre plusieurs pays.

2) L'organisme centralisateur ou la chambre de compensation qui exploite un système de gestion en compte courant utilisé par ~~l'OPC~~ le fonds d'investissement n'est pas considéré comme un dépositaire ou un sous-dépositaire ~~de l'OPC~~ du fonds d'investissement.

8.3. Le respect de la réglementation

Formatted: Font: Bold

Formatted: Font: Bold

Selon l'alinéa ~~c du paragraphe 1 de l'article 6.7~~(4)e) de la règle, le dépositaire d'un ~~OPC~~ fonds d'investissement doit faire périodiquement tous les changements nécessaires pour s'assurer que les contrats qui le concernent et les contrats du sous-dépositaire sont conformes aux conditions de la partie 6, et que chaque sous-dépositaire ~~de l'OPC~~ du fonds d'investissement remplit les conditions applicables des articles 6.2 et 6.3. Les ~~autorités~~ Autorités canadiennes en valeurs mobilières font observer que les changements nécessaires pour assurer le respect de la réglementation englobent le remplacement du sous-dépositaire.

PARTIE 9 LES PLANS D'ÉPARGNE

Formatted: Font: Bold

9.1. Les plans d'épargne

Il est rappelé aux participants à l'industrie que le terme « plan d'épargne » utilisé dans la partie 8 de la règle constitue un terme défini dans la législation en valeurs mobilières de la plupart des territoires et que les plans d'épargne en ce sens ne sont pas la même chose que les plans de placement automatique ou périodique. Le plan d'épargne se distingue principalement par ses frais de souscription qui ne sont pas réduits à un taux uniforme au fur et à mesure des placements faits dans le cadre du plan; plutôt, les frais de souscription sont déduits à un taux plus élevé au cours de la première année, ou, dans certains cas, des deux premières années.

PARTIE 10 LA SOUSCRIPTION ET LE RACHAT DE TITRES

Formatted: Font: Bold

10.1. Généralités

Formatted: Font: Bold

Les parties 9,10 et 11 de la règle visent notamment à garantir que :

Formatted: Indent: First line: 0.49"

a) les fonds des souscripteurs soient reçus promptement par l'OPC le fonds d'investissement;

Formatted: Font: Italic

Formatted: Indent: First line: 0.49"

b) les possibilités de perte des fonds des souscripteurs avant leur placement dans l'OPC le fonds d'investissement soient réduites au minimum;

Formatted: Font: Italic

c) l'OPC le fonds d'investissement ou le souscripteur pertinent reçoive tout l'intérêt produit par les fonds du souscripteur entre le moment de la remise des fonds par le souscripteur et celui de leur placement dans l'OPC le fonds d'investissement, dans le cas d'une souscription, ou entre le moment du paiement des fonds par l'OPC le fonds d'investissement et celui de leur réception par le souscripteur, dans le cas d'un rachat.

Formatted: Font: Italic

10.2. Interprétation

Formatted: Font: Bold

Formatted: Font: Bold

1) Dans plusieurs dispositions de la règle, ~~surtout dans les parties 9 et 10,~~ on utilise le terme «les termes « porteur de titres» d'un OPC lorsqu'il est question d'ordres d'achat » ou de rachat que l'OPC, un courtier participant ou le placeur principal reçoit des «porteurs de titres».

~~2) « porteur » d'un fonds d'investissement.~~ Les OPC fonds d'investissement doivent tenir un registre des porteurs de leurs titres. ~~Chaque OPC~~ ils y inscrivent tout inscrivent chaque porteur de ~~ses~~ leurs titres comme le ~~leur~~ demande la personne ou société qui donne l'ordre d'achat ou comme le demande par la suite ce porteur inscrit. Les ~~autorités~~ Autorités canadiennes en valeurs mobilières sont d'avis qu'un OPC fonds d'investissement peut se fier à son registre des porteurs de titres pour obtenir le nom de ces porteurs et pour savoir de quels porteurs il reçoit ses instructions.

32) Par conséquent, lorsque ~~le terme «les termes « porteur de titres » d'un OPC figure » ou « porteur » d'un fonds d'investissement figurent~~ dans la règle, il s'agit du porteur de titres qui est inscrit comme tel dans le registre ~~de l'OPC du fonds d'investissement~~. Si ce porteur inscrit est un courtier participant qui agit pour le compte de son client, ~~l'OPC le fonds d'investissement~~ traite avec le courtier participant et reçoit ses instructions de lui. La règle ne réglemente pas les liens qui existent entre le courtier participant et le client qu'il représente. Les ~~autorités~~ Autorités canadiennes en valeurs mobilières font observer, cependant, que le courtier participant prudent devrait prendre l'habitude de demander des instructions appropriées par écrit de son client lorsqu'il est question des positions dans des titres ~~d'OPC de fonds d'investissement~~ dont le client est propriétaire véritable.

10.3. La réception des ordres

Formatted: Font: Bold

- 1) Le placeur principal de l'OPC ou le courtier participant vise, dans la mesure du possible, à recevoir les fonds à placer dans l'OPC au moment où il place l'ordre d'achat.
- 2) Le courtier qui reçoit un ordre de rachat doit, au moment de la réception de l'ordre, obtenir du souscripteur tous les documents exigés par l'OPC en vue du rachat, notamment la demande de rachat que peut exiger l'OPC, dûment remplie et signée, ainsi que tout certificat représentatif des titres à racheter, de manière à pouvoir les transmettre, en même temps que l'ordre, à l'OPC ou à son placeur principal pour retransmission à l'OPC.

10.4. La fixation du prix à rebours

Selon ~~les~~ le paragraphe 1 des articles 9.3 et 10.3 de la règle, le prix d'émission ou de rachat d'un titre d'OPC en réponse à un ordre d'achat ou de rachat, respectivement, doit correspondre à la valeur liquidative par titre, établie dès la réception de l'ordre pertinent par l'OPC. Pour plus de clarté, les ~~autorités~~ Autorités canadiennes en valeurs mobilières font valoir le fait que le prix d'émission et le prix de rachat ne peuvent pas être fonction de la valeur liquidative par titre calculée avant la réception de l'ordre pertinent par l'OPC.

Formatted: Keep with next, Keep lines together

10.5. L'indemnisation des pertes

Formatted: Font: Bold

1) Selon le paragraphe ~~6 de l'article 9.4(6)~~ de la règle, certains courtiers participants peuvent être tenus d'indemniser l'OPC d'une perte subie par suite d'un défaut de règlement d'une souscription de titres de l'OPC. De même, selon le paragraphe ~~3 de l'article 10.5(3)~~ de la règle, certains courtiers participants peuvent être tenus d'indemniser l'OPC à l'égard d'une perte subie par suite d'un rachat qui n'a pu être effectué en raison de l'inobservation des règles établies par l'OPC en vue des rachats.

Formatted: Keep with next, Keep lines together

2) Les ~~autorités~~ Autorités canadiennes en valeurs mobilières n'ont pas repris dans la règle les dispositions contenues dans l'IG C-39 concernant le droit pour le courtier participant de recouvrer de ses clients ou d'autres courtiers participants les sommes qu'ils devaient verser à l'OPC. Si les courtiers participants souhaitent se ménager de tels droits, ils doivent prévoir les stipulations nécessaires dans leurs contrats avec les clients et les autres courtiers participants.

10.6. Le prix d'émission des titres des fonds d'investissement à capital fixe

Le paragraphe 3 de l'article 9.3 de la règle prévoit que le prix d'émission des titres d'un fonds d'investissement à capital fixe placés au moyen d'un prospectus ne doit pas, dans la mesure où cela est raisonnablement possible, entraîner la dilution de la valeur liquidative d'autres titres en circulation du fonds d'investissement. Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières ont observé que, lorsqu'un fonds d'investissement à capital fixe fait une nouvelle émission de titres au moyen d'un prospectus, le prix d'émission excède habituellement la valeur liquidative par titre le jour précédant la date du prospectus, de sorte que produit net du placement par part se trouve au moins à égaler la valeur liquidative par titre le jour précédant la date du prospectus. Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières estiment qu'un tel prix d'émission n'entraîne pas la dilution de la valeur liquidative d'autres titres en circulation du fonds d'investissement.

PARTIE 11 LA CONFUSION DES FONDS

Formatted: Font: Bold

11.1. La confusion des fonds

1) Selon la partie 11 de la règle, les placeurs principaux et les courtiers participants doivent comptabiliser distinctement les fonds qu'ils peuvent recevoir en vue de l'achat de titres ~~d'OPC~~ du fonds d'investissement ou suivant le rachat de ces titres. Il leur est interdit de confondre les fonds ainsi reçus avec d'autres éléments d'actif qui leur appartiennent ou des fonds qu'ils détiendraient en vue de l'achat d'autres types de titres ou suivant la vente d'autres types de titres. Selon les ~~autorités~~ Autorités canadiennes en valeurs mobilières, cela signifie que les courtiers n'ont pas le droit de déposer dans les comptes en fidéicommis visés par la partie 11 des fonds provenant de l'achat ou de la vente d'autres types de titres, comme les certificats de placement garanti, les bons du Trésor, les titres de fonds distincts ou les obligations.

2) Selon ~~les paragraphes~~ le paragraphe 2 des articles 11.1(2) et 11.2(2) de la règle, les placeurs principaux et les courtiers participants, respectivement, ne peuvent pas utiliser les fonds reçus en vue d'un placement dans des titres ~~d'OPC~~ de fonds d'investissement pour financer leur propre activité. Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières croient que les frais associés aux chèques retournés pour insuffisance de fonds pour régler le prix d'une opération (un « chèque sans provision ») correspondent à ce qu'il en coûte pour faire affaire et devraient être assumés par le placeur principal ou le courtier participant pertinent et qu'ils ne devraient pas être compensés par l'intérêt produit par les comptes en fidéicommis ouverts selon la partie 11 de la règle.

3) Il ne devrait y avoir aucune position de découvert dans ces comptes.

4) ~~Les paragraphes~~ Le paragraphe 3 des articles 11.1(3) et 11.2(3) de la règle ~~précisent~~ précise les circonstances dans lesquelles un placeur principal ou un courtier participant peut retirer des fonds de comptes en fidéicommis ouverts en conformité avec la partie 11 de la règle afin d'éviter ~~la fraude par reports différés~~ la règle inapproprié d'opérations. Il y a ~~fraude par reports différés lorsqu'il~~ règlement inapproprié d'opérations lorsqu'il y a un écart temporel entre la date d'une opération et la date de son règlement et que les fonds d'un client qui sont

détenus pour une opération qui n'a pas encore été réglée servent à régler l'opération d'un autre client ~~de l'OPC~~ fonds d'investissement qui n'a pas fourni suffisamment de fonds pour couvrir le règlement de son opération à la date de règlement. Les ~~autorités~~ Autorités canadiennes en valeurs mobilières voient dans cette pratique une violation du paragraphe 3 des ~~paragraphe~~ articles 11.1(3) et 11.2(3) de la règle.

5) Selon ~~les paragraphes~~ le paragraphe 4 des articles 11.1(4) et 11.2(4) de la règle, l'intérêt produit par les fonds détenus dans les comptes en fidéicomis ouverts conformément à la partie 11 de la règle doit être payé à l'OPC au fonds d'investissement pertinent ou aux porteurs de ses titres « au prorata en fonction des flux de trésorerie ». Les ~~autorités~~ Autorités canadiennes en valeurs mobilières croient que cette condition signifie, de fait, que ~~l'OPC~~ le fonds d'investissement ou le porteur de titres pertinent devrait recevoir le paiement de l'intérêt qu'il aurait reçu si les fonds détenus en fidéicomis pour son compte avaient été les seuls fonds détenus dans le compte en fidéicomis.

6) Selon ~~l'alinéa~~ l'alinéa b de l'article 11.3(3) de la règle, les comptes en fidéicomis visés ~~par~~ à l'article 11.1 ou 11.2 de la règle doivent porter intérêt « à des taux équivalant à ceux des comptes comparables de l'institution financière ». Il convient de noter qu'un compte d'un type qui porte en général intérêt à taux zéro peut servir de compte en fidéicomis en application de l'article 11.1 ou 11.2 de la règle pourvu que les comptes autres qu'en fidéicomis de tous les autres déposants portent intérêt aussi à taux zéro.

PARTIE 12 (Abrogée).

PARTIE 13 LES COMMUNICATIONS PUBLICITAIRES ET LES DÉCLARATIONS INTERDITES

13.1. Les communications publicitaires trompeuses

1) La partie 15 de la règle interdit les communications publicitaires trompeuses concernant les ~~OPC~~ fonds d'investissement et les services de répartition ~~d'actif~~ d'actif. Pour déterminer si une description, une illustration ou toute autre déclaration dans une communication publicitaire est trompeuse, il faut évaluer le contexte dans lequel est intervenue cette communication. La liste suivante indique certaines des circonstances dans lesquelles, selon les ~~autorités~~ Autorités canadiennes en valeurs mobilières, une communication publicitaire serait trompeuse. Cette liste ne vise aucunement à être exhaustive, puisque les communications publicitaires doivent s'apprécier individuellement.

1. Une déclaration est trompeuse si elle ne contient pas les explications, restrictions ou autres déclarations nécessaires ou appropriées pour éviter qu'elle ne soit trompeuse.

2. Une déclaration relative aux rendements passés ou futurs est trompeuse s'il s'agit :

Formatted: Font: Bold

Formatted: Font: Bold

a) d'une description des revenus, des gains ou de la croissance de l'actif passés, qui donne une impression sur les résultats nets d'un placement réel ou hypothétique non justifiée dans les circonstances;

Formatted: Font: Italic

b) d'une déclaration relative à la sécurité du capital ou aux frais associés à un placement non justifiée dans les circonstances, ou d'une déclaration relative aux gains et revenus futurs;

Formatted: Font: Italic

c) d'une présentation des rendements passés, ou d'une déclaration sur ces rendements, laissant croire que les revenus et gains futurs peuvent être prévus ou projetés à partir des résultats passés ou de leur présentation.

Formatted: Font: Italic

3. Une déclaration concernant les caractéristiques ou les attributs d'un OPC fonds d'investissement ou d'un service de répartition d'actif est trompeuse dans les cas suivants :

a) elle décrit les avantages possibles reliés à des services à fournir ou à des méthodes d'exploitation, et n'accorde pas la même importance aux risques ou aux limites qui y sont associés;

b) elle contient des affirmations exagérées ou non fondées sur les compétences ou les techniques de gestion, sur les caractéristiques ~~de l'OPC du fonds d'investissement~~ ou du service de répartition d'actif, ou sur un placement dans les titres émis par ~~l'OPC le fonds~~ ou recommandés par le service, sur les services offerts par ~~l'OPC le fonds~~, par le service de répartition ou par leur gestionnaire, ou sur les effets de la surveillance exercée par les pouvoirs publics;

Formatted: Font: Italic

c) elle contient des comparaisons avec d'autres instruments de placement ou avec des indices, qui sont non fondées ou mal expliquées.

Formatted: Font: Italic

4. La communication publicitaire qui rapporterait de l'information d'une tierce partie serait trompeuse si l'information était prise hors contexte et sans qu'on en indique correctement la provenance.

2) L'information sur le rendement peut être trompeuse même lorsqu'elle est conforme, d'un point de vue technique, aux règles du règlement. Par exemple, les paragraphes ~~1~~ et ~~2~~ de l'article 15.8 de la règle prévoient que les données standard sur le rendement utilisées dans les communications publicitaires portent sur des périodes fixées respectant des délais déterminés avant la date de publication ou d'utilisation de l'annonce ou la première date de publication de toute autre communication publicitaire. Ces données standard sur le rendement peuvent être trompeuses si elles ne reflètent pas suffisamment les événements intervenus après la fin de la période. Un exemple d'un tel événement serait, dans le cas d'un OPC marché monétaire, une baisse importante des taux d'intérêt qui survient après la fin de la période fixée.

3) Une annonce qui présente l'information de manière à déformer l'information contenue dans le prospectus provisoire ou le prospectus, ou dans le prospectus provisoire, l'aperçu du fonds provisoire et la notice annuelle provisoire ou le prospectus, l'aperçu du fonds et la notice

annuelle ~~de l'OPC~~, selon le cas, du fonds d'investissement, ou qui contient une image qui crée une impression trompeuse est normalement considérée comme trompeuse.

4) Tout exposé des incidences fiscales du placement dans les titres d'un OPC fonds d'investissement doit être pondéré par un exposé de tout autre aspect important du placement proposé.

5) Selon l'alinéa b du paragraphe 1 de l'article 15.2 de la règle, les communications publicitaires ne peuvent contenir aucune déclaration qui entre en conflit avec l'information qui figure, entre autres et selon le cas, dans un prospectus ou l'aperçu du fonds. Les ~~autorités~~ Autorités canadiennes en valeurs mobilières sont d'avis qu'une communication publicitaire qui contient de l'information sur le rendement en conformité avec les dispositions de la partie 15 de la règle pour des périodes qui diffèrent de celles qui sont présentées dans un prospectus, un aperçu du fonds ou un rapport de la direction sur le rendement du fonds ne contrevient pas aux conditions de l'alinéa b du paragraphe 1 de l'article 15.2 de la règle.

Formatted: Font: Italic

6) Selon le paragraphe 1 de l'article 15.3(4) de la règle, il est permis à un OPC fonds d'investissement ou à un service de répartition d'actif de comparer, à certaines conditions, son rendement avec, notamment, celui d'autres types de placements ou d'indices de référence, comme les indices des prix à la consommation; les indices boursiers et obligataires ou d'autres types d'indices; les moyennes; les rendements des certificats de placement garanti ou d'autres certificats de dépôt; et le rendement d'un investissement immobilier.

7) Selon ~~l'alinéa~~ l'alinéa c du paragraphe 1 de l'article 15.3(4)e de la règle, si l'on compare le rendement d'un OPC fonds d'investissement ou d'un service de répartition d'actif à celui d'un autre placement ou indice de référence, la comparaison doit indiquer clairement tous les facteurs dont il faut tenir compte pour que la comparaison soit juste et non trompeuse. Ces facteurs comprendraient une explication de toute différence pertinente entre ~~l'OPC~~ le fonds d'investissement ou ~~un~~ le service de répartition d'actif et le placement ou l'indice de référence auquel on le compare. Il pourrait s'agir par exemple des différences pertinentes dans les garanties ou l'assurance quant au capital ou au rendement du placement ou de l'indice de référence; des fluctuations du capital, du revenu ou du rendement total; d'un traitement fiscal différent; et, pour la comparaison à un indice ou à une moyenne, de toute différence entre la composition ou la méthode de calcul de l'indice ou de la moyenne et celle du portefeuille ~~de~~ l'OPC du fonds d'investissement ou du service de répartition d'actif.

13.2. Les autres dispositions

Formatted: Font: Bold

Formatted: Font: Bold

1) Le paragraphe 1 de l'article 15.9(4) de la règle impose certaines exigences obligations en matière d'information pour les communications publicitaires dans les cas où il se produit un changement dans l'activité, le fonctionnement ou les affaires d'un OPC fonds d'investissement ou d'un service de répartition d'actif pendant et après une période de mesure du rendement de l'information sur le rendement contenue dans la communication publicitaire, qui pourrait avoir eu des répercussions importantes sur le rendement ~~de l'OPC~~ du fonds d'investissement ou du service de répartition d'actif. Il s'agit, par exemple, de changements touchant la direction, les objectifs de placement, le conseiller en valeurs, le contrôle sur le gestionnaire, les frais ou les

politiques concernant l'exonération ou l'absorption des frais, ~~de l'OPC~~ du fonds d'investissement ou du service de répartition d'actif, ou un changement dans la qualification d'un OPC comme OPC marché monétaire. La restructuration d'un fonds d'investissement qui entraînerait la conversion d'un fonds d'investissement à capital fixe en OPC, ou l'inverse, constituerait un changement de ce genre.

1.1) Le sous-alinéa i de l'alinéa d du paragraphe 1 de l'article 15.6 interdit l'inclusion, dans toute communication publicitaire se rapportant à un OPC, d'information sur le rendement pour la période antérieure au moment où il a commencé à placer ses titres au moyen d'un prospectus. Dans le cas où l'OPC existait auparavant sous forme de fonds d'investissement à capital fixe et qu'il est émetteur assujéti dans un territoire depuis au moins 12 mois consécutifs à titre d'OPC ou de fonds d'investissement à capital fixe, la communication publicitaire qui contient de l'information sur son rendement doit couvrir, selon le paragraphe 2 de l'article 15.6, la période pendant laquelle il a existé sous forme de fonds d'investissement à capital fixe. Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières sont d'avis que l'information sur le rendement de l'OPC qui, avant sa conversion, était un fonds d'investissement à capital fixe devrait être incluse pour les périodes antérieure et ultérieure à la conversion, comme pour l'information sur le rendement passé présentée dans le rapport de la direction sur le rendement du fonds de l'OPC. Il n'y a pas lieu d'inclure d'information sur le rendement pour la période où le fonds d'investissement à capital fixe n'était pas émetteur assujéti.

2) Le point 5 du paragraphe 1 de l'article 15.11(4) de la règle prévoit qu'on ne tient pas compte, dans le calcul des données standard sur le rendement, des frais non récurrents payables par tous les porteurs de titres ou par certains d'entre eux, ni des frais récurrents payables par certains, mais non par tous les porteurs de titres. La commission de souscription et la commission de rachat reportée éventuelle constituent des exemples de frais non récurrents. Les frais annuels payés par les souscripteurs qui ont choisi la formule commission de rachat reportée éventuelle constituent un exemple de frais récurrents.

3) ~~Les points~~ Le point 2 des paragraphes ~~15.11(1) et 15.11(2) de l'article 15.11~~ de la règle ~~prévoient~~ prévoit qu'on ne tient pas compte, dans le calcul des données standard sur le rendement, des frais se rapportant à des services optionnels. Ces frais comprennent notamment les frais de transfert, sauf dans le cas d'un service de répartition d'actif, ainsi que les frais relatifs aux régimes enregistrés d'épargne-retraite, aux fonds enregistrés de revenu de retraite, aux régimes enregistrés d'épargne-études, aux plans de placement préautorisés et aux plans de retrait systématique.

4) Les ~~autorités~~ Autorités canadiennes en valeurs mobilières sont d'avis que, pour ~~l'OPC~~ le fonds d'investissement qui continue d'exister après une fusion, il est inapproprié et trompeur d'établir et d'utiliser de l'information sur le rendement ou des états financiers pro forma qui ont pour objet de montrer le rendement combiné de deux ~~OPC~~ fonds au cours d'une période antérieure à leur fusion réelle. Elles pensent que cette information pro forma est hypothétique, puisqu'elle suppose de nombreuses hypothèses qui pourraient fausser les résultats.

5) Les paragraphes ~~15.8(2) et 3) de l'article 15.8~~ de la règle exigent la présentation de données standard sur le rendement d'un OPC, dans certaines circonstances, à compter de la

« création de l'OPC ». Il est noté que ~~l'alinéa~~ l'alinéa d du paragraphe 1 de l'article 15.6~~d~~ interdit généralement la présentation de données sur le rendement à l'égard d'une période antérieure au moment où l'OPC a placé ses titres au moyen d'un prospectus ou au moment où le service de répartition d'actif a débuté. De plus, la directive 1 de la rubrique 5 de la partie B du Formulaire 81-101F1, *Contenu d'un prospectus simplifié* exige que la date indiquée comme date de création de l'OPC corresponde à la date à laquelle l'OPC a commencé à mettre des titres en vente dans le public. Par conséquent, conformément à ces dispositions, les mots « création de l'OPC » dans les paragraphes ~~15.8(2) et 3~~ de l'article 15.8 doivent être lus comme un renvoi au commencement du placement des titres de ~~l'OPC~~ l'OPC au moyen d'un prospectus de l'OPC, et non à une date antérieure à laquelle l'OPC pourrait avoir existé sans toutefois avoir placé ses titres au moyen d'un prospectus.

~~6) —~~ L'alinéa Si l'OPC existait auparavant sous forme de fonds d'investissement à capital fixe, les mots « à [la] date de création [de l'OPC] » figurant aux paragraphes 2 et 3 de l'article 15.6~~a~~8 devraient être compris comme « la date à laquelle le fonds d'investissement à capital fixe est devenu émetteur assujéti ».

6) — L'alinéa a du paragraphe 1 de l'article 15.6 de la règle interdit de présenter de l'information sur le rendement d'un OPC qui place des titres depuis moins de 12 mois consécutifs. La création d'une nouvelle catégorie ou série de titres d'un OPC existant ne constitue pas la création d'un nouvel OPC; par conséquent, l'OPC n'est pas assujéti aux restrictions de ~~l'alinéa 15.6a~~ ce sous-paragraphe, à moins que l'on ne puisse rattacher la nouvelle catégorie ou série à un nouveau portefeuille d'actifs.

7) L'article 15.14 de la règle énonce les règles applicables aux communications publicitaires des OPC fonds d'investissement à catégories multiples, c'est-à-dire les OPC fonds d'investissement qui comptent plusieurs catégories ou séries de titres que l'on peut rattacher au même portefeuille d'actifs. L'article 15.14 ne traite pas directement des services de répartition d'actif, dont certains pourraient offrir plusieurs « catégories ». Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières recommandent que ces services respectent de manière générale les principes énoncés à l'article 15.14 pour que leurs communications publicitaires ne contiennent pas d'information trompeuse.

8) Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières estiment que, de manière générale, la présentation d'information sur le rendement, hypothétique ou pro forma, des nouvelles catégories de titres des OPC fonds d'investissement à catégories multiples serait trompeuse.

13.3. Les communications publicitaires des fonds d'investissement à capital fixe pendant le délai d'attente et la période de placement des titres

Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières rappellent aux fonds d'investissement à capital fixe que la législation en valeurs mobilières prévoit des restrictions en matière de distribution de documents et d'activités de publicité et de commercialisation dans le cadre du placement au moyen du prospectus pendant le délai d'attente et la période suivant le visa du prospectus définitif. La partie 15 de la règle ne modifie aucunement les restrictions imposées pendant ces périodes.

PARTIE 14 (Abrogée).

Formatted: Font: Bold

PARTIE 15 LES DOSSIERS DES PORTEURS DE TITRES

15.1. Les dossiers des porteurs de titres

1) L'article 18.1 exige que l'OPC le fonds d'investissement tienne des dossiers sur ses porteurs de titres et en assure la conservation, y compris les dossiers périmés, et y consigne notamment des renseignements sur chaque souscription ou rachat de titres et chaque distribution de l'OPC du fonds d'investissement. L'article 18.1 n'exige pas que ces dossiers soient conservés indéfiniment. L'OPC le fonds d'investissement décide seul de la durée de conservation des dossiers périmés, compte tenu de ce qui est considéré comme une pratique prudente sur le plan des affaires et des limites pertinentes prévues par la loi.

2) Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières estiment que les obligations de l'article 18.1 relatives à la tenue des dossiers peuvent être satisfaites si le fonds d'investissement tient des dossiers à jour sur les porteurs inscrits. Il revient à chaque fonds d'investissement de décider de tenir des dossiers sur les porteurs véritables.

PARTIE 16 LES DISPENSES ET LES AGRÉMENTS

Formatted: Font: Bold

16.1. La nécessité de demandes multiples ou séparées

Formatted: Keep with next, Keep lines together

Les ~~autorités~~Autorités canadiennes en valeurs mobilières font observer qu'une personne ou société qui obtient une dispense d'application d'une disposition de la règle n'a pas besoin de demander la même dispense chaque fois que le prospectus ou le prospectus simplifié est déposé, à moins qu'il ne soit survenu quelque changement dans un fait important relié à l'octroi de la dispense. Le même principe s'applique aux dispenses de l'application de l'IG C-39 accordées avant l'entrée en vigueur de la règle; ainsi que le prévoit l'article 19.2 de la règle, il n'est pas nécessaire d'obtenir une dispense de la disposition correspondante de la règle.

Formatted: Font: Bold

16.2. Les dispenses selon l'instruction générale canadienne antérieure

1) Selon le paragraphe 1 de l'article 19.2(4) de la règle, l'OPC qui a obtenu de l'agent responsable ou de l'autorité en valeurs mobilières une dispense de l'application de l'IG C-39 avant l'entrée en vigueur de la règle est dispensé de l'application de toute disposition de la règle

semblable pour l'essentiel, aux mêmes conditions, le cas échéant, que celles de la dispense antérieure.

2) Selon la position des [autorités/Autorités](#) canadiennes en valeurs mobilières, le fait qu'un bon nombre de modifications mineures ont été apportées à de nombreuses dispositions de la règle par rapport à l'IG C-39 ne devrait pas faire conclure que les dispositions ne sont pas « semblables pour l'essentiel » lorsque l'objet général des dispositions reste le même. Par exemple, bien que certaines modifications aient été apportées dans la règle, les [autorités/Autorités](#) canadiennes en valeurs mobilières estiment que ~~l'alinéa~~ [l'alinéa a du paragraphe 1 de l'article 2.2\(1\)a](#) de la règle est semblable pour l'essentiel ~~à l'alinéa~~ [à l'alinéa b du paragraphe 1 de l'article 2.04\(1\)b](#) de l'IG C-39, en ce sens que les deux dispositions visent à interdire à un OPC d'acquiescer suffisamment des titres d'un émetteur pour exercer une emprise ou influencer cette emprise sur l'émetteur.

3) Les [ACVM/Autorités canadiennes en valeurs mobilières](#) estiment que les nouvelles dispositions de la règle relatives aux OPC qui font des placements dans d'autres OPC, introduites le 31 décembre 2003, ne sont pas « semblables pour l'essentiel » à celles de la règle qu'elles remplacent.

16.3. Les dérogations et les ordonnances concernant les « fonds de fonds »

1) Dans un certain nombre de territoires, les [autorités/Autorités](#) canadiennes en valeurs mobilières ont prononcé des ordonnances ou accordé des dérogations à l'IG C-39 et à la législation en valeurs mobilières afin de permettre aux « fonds de fonds » d'exister et de poursuivre des activités de placement qui, autrement, ne seraient pas permises par l'IG C-39 ou par la législation en valeurs mobilières. Certaines de ces dérogations ou de ces ordonnances contiennent une disposition d'extinction, prévoyant leur extinction au moment de l'entrée en vigueur d'une loi, d'une instruction ou d'une règle définissant un nouveau régime pour les « fonds de fonds ». Pour plus de certitude, les [autorités/Autorités](#) canadiennes en valeurs mobilières font observer que l'entrée en vigueur de la règle n'entraînera pas l'extinction de ces dérogations et ordonnances.

2) Il est à noter que l'entrée en vigueur de la Norme canadienne 81-102 n'a pas entraîné l'extinction de ces dérogations et ordonnances. Toutefois, celles-ci expireront un an après l'entrée en vigueur de l'article 19.3 de la règle.

Annexe E

PROJET DE MODIFICATIONS À LA NORME CANADIENNE 81-102 SUR LES *ORGANISMES DE PLACEMENT COLLECTIF*

1. La Norme canadienne 81-102 sur les *organismes de placement collectif* est modifiée par le remplacement de l'intitulé par le suivant :

« **Norme canadienne 81-102 SUR LES FONDIS D'INVESTISSEMENT** ».

2. L'article 1.1 de cette règle est modifié :

1° par le remplacement, partout où il se trouve dans la définition des expressions « acquisition », « actif du portefeuille », « actif non liquide », « agent prêteur », « communication publicitaire », « conseiller en valeurs » et « cotation publique », du mot « OPC » par les mots « fonds d'investissement », compte tenu des adaptations nécessaires;

2° par le remplacement, partout où il se trouve dans la définition des expressions « couverture croisée de devises » et « couverture en espèces », du mot « OPC » par les mots « fonds d'investissement », compte tenu des adaptations nécessaires;

3° par la suppression de la définition de l'expression « date de règlement du rachat »;

4° par le remplacement de la définition de l'expression « dépositaire » par la suivante :

« « dépositaire » : l'institution désignée par un fonds d'investissement pour détenir l'actif du portefeuille du fonds d'investissement conformément à la partie 6; »;

5° par le remplacement, partout où il se trouve dans la définition des expressions « exposition au marché sous-jacent » et « fonds clone », du mot « OPC » par les mots « fonds d'investissement », compte tenu des adaptations nécessaires;

6° par le remplacement de la définition de l'expression « fonds coté à portefeuille fixe » par les suivantes :

« « fonds à portefeuille fixe » : un OPC négocié en bourse qui ne procède pas au placement permanent de ses titres ou un fonds d'investissement à capital fixe qui remplit les conditions suivantes :

a) ses objectifs de placement fondamentaux comprennent la détention et le maintien d'un portefeuille fixe de titres de capitaux propres négociés sur un marché d'un ou de plusieurs émetteurs qui sont nommés dans le prospectus;

b) il n'effectue d'opérations sur les titres visés à l'alinéa a que dans les circonstances prévues dans le prospectus;

« « fonds d'investissement géré par un courtier » : un fonds d'investissement dont le conseiller en valeurs est un courtier gérant; »;

7° par le remplacement de la définition de l'expression « frais à la charge des souscripteurs », par la suivante :

« « frais à la charge des souscripteurs » : tous les frais et dépenses qui, au titre de la souscription, de la conversion, de la détention, du transfert ou du rachat de titres du fonds d'investissement, sont ou peuvent devenir à la charge des souscripteurs du fonds d'investissement envers les entités suivantes :

a) dans le cas d'un OPC, un membre de l'organisation de l'OPC autre qu'un membre de l'organisation dont la seule fonction consiste à agir comme courtier participant;

b) dans le cas d'un fonds d'investissement à capital fixe, le gestionnaire du fonds; »;

8° par le remplacement de la définition de l'expression « gestionnaire » par la suivante :

« « gestionnaire » : un gestionnaire de fonds d'investissement; »;

9° par le remplacement, dans la définition de l'expression « information sur le rendement », du mot « OPC » par les mots « fonds d'investissement »;

10° par le remplacement, partout où il se trouve dans la définition des expressions « notation approuvée » et « objectifs de placement fondamentaux », du mot « OPC » par les mots « fonds d'investissement », compte tenu des adaptations nécessaires;

11° par l'insertion, après la définition de l'expression « placeur principal », de la suivante :

« « plan de bourses d'études : un plan de bourses d'études au sens de l'article 1.1 de la Norme canadienne 81-106 sur l'*information continue des fonds d'investissement*; »;

12° par le remplacement, partout où il se trouve dans la définition des expressions « position acheteur », « position vendeur », « rapport aux porteurs », « ratio des

frais de gestion » et « règles d'information sur les conflits d'intérêts des OPC », du mot « OPC » par les mots « fonds d'investissement », compte tenu des adaptations nécessaires;

13° par le remplacement de la définition de l'expression « rapport aux porteurs » par la suivante :

« « rapport aux porteurs » : un rapport qui comprend les états financiers annuels ou intermédiaires, ou un rapport annuel ou intermédiaire de la direction sur le rendement du fonds, et qui est remis aux porteurs d'un fonds d'investissement; »;

14° par le remplacement de la définition de l'expression « restrictions sur les placements d'OPC fondées sur les conflits d'intérêts » par la suivante :

« « restrictions sur les placements de fonds d'investissement fondées sur les conflits d'intérêts » : les dispositions de la législation en valeurs mobilières qui :

a) interdisent au fonds d'investissement de faire ou de détenir sciemment un placement dans toute personne ou société qui constitue, au sens de la législation en valeurs mobilières, un porteur important du fonds d'investissement, de son gestionnaire ou de son placeur;

b) interdisent au fonds d'investissement de faire ou de détenir sciemment un placement dans toute personne ou société dont lui-même, seul ou avec un ou plusieurs fonds apparentés, est un porteur important au sens de la législation en valeurs mobilières;

c) interdisent au fonds d'investissement de faire ou de détenir sciemment un placement dans tout émetteur dans lequel une personne ou société qui est un porteur important du fonds, de son gestionnaire ou de son placeur détient une participation importante au sens de la législation en valeurs mobilières;

d) interdisent au fonds d'investissement, à la personne responsable au sens de la législation en valeurs mobilières, au conseiller en valeurs ou à la personne inscrite agissant en vertu d'un contrat de gestion de faire sciemment en sorte qu'un portefeuille qu'il gère, ou un fonds d'investissement, fasse un placement dans un émetteur dont une personne responsable, au sens de la législation en valeurs mobilières, est dirigeant ou administrateur, ou interdisent au fonds d'investissement de faire un tel placement, à moins d'avoir déclaré ce fait au fonds d'investissement, au porteur ou au client et, là où la législation en valeurs mobilières l'exige, d'obtenir le consentement écrit du client avant l'acquisition;

e) interdisent au fonds d'investissement, à la personne responsable au sens de la législation en valeurs mobilières ou au conseiller en valeurs de faire sciemment en sorte qu'un portefeuille qu'il gère acquière ou vende les titres d'un émetteur au compte d'une personne responsable au sens de la législation en valeurs mobilières, d'une personne

ayant des liens avec elle ou du conseiller en valeurs, ou interdisent au fonds d'investissement de faire de telles opérations;

f) interdisent au conseiller en valeurs ou à la personne inscrite agissant en vertu d'un contrat de gestion de souscrire ou d'acheter des titres pour le compte d'un fonds d'investissement dans le cas où ses propres intérêts risquent de fausser son jugement, à moins d'avoir déclaré ce fait au client et d'obtenir son consentement écrit avant la souscription ou l'achat; »;

15° par le remplacement, dans la définition de l'expression « sous-conseiller non résident », des mots « non résident » par les mots « non-résident » et du mot « OPC » par les mots « fonds d'investissement », compte tenu des adaptations nécessaires;

16° par le remplacement de la définition de l'expression « sous-dépositaire » par la suivante :

« « sous-dépositaire » : à l'égard d'un fonds d'investissement, une entité qui a été nommée pour assurer la garde de l'actif du fonds d'investissement conformément à la partie 6 soit par le dépositaire, soit par un sous-dépositaire du fonds d'investissement; »;

17° par le remplacement, partout où il se trouve dans la définition de l'expression « titre assimilable à un titre de créance », du mot « OPC » par les mots « fonds d'investissement », compte tenu des adaptations nécessaires;

18° par le remplacement de l'alinéa *b* de la définition de l'expression « titre de créance à taux variable » par le suivant :

« *b)* il est émis, ou garanti pleinement et sans condition quant au capital et à l'intérêt, par l'une des entités suivantes :

i) le gouvernement du Canada ou le gouvernement d'un territoire du Canada;

ii) le gouvernement des États-Unis d'Amérique ou celui de l'un de leurs États, le gouvernement d'un autre État souverain ou un organisme supranational accepté, pourvu que, dans chaque cas, le titre de créance ait une notation approuvée; »;

19° par le remplacement, partout où il se trouve dans la définition de l'expression « titre de négociation restreinte », du mot « OPC » par les mots « fonds d'investissement », compte tenu des adaptations nécessaires.

3. Cette règle est modifiée par le remplacement de l'article 1.2 par le suivant :

« 1.2. Champ d'application

- 1) La présente règle s'applique uniquement :
 - a) à l'OPC qui offre ou a offert des titres par voie de prospectus, tant et aussi longtemps que l'OPC demeure un émetteur assujéti;
 - a.1) au fonds d'investissement à capital fixe qui est émetteur assujéti;
 - b) à la personne en ce qui a trait aux activités se rattachant au fonds d'investissement visé en *a* et en *a.1* ou en ce qui a trait au dépôt d'un prospectus auquel le paragraphe 1 de l'article 3.1 s'applique.
- 2) Malgré le paragraphe 1, la présente règle ne s'applique pas aux plans de bourses d'études. ».

4. L'article 2.1 de cette règle est modifié :

- 1° par le remplacement, dans le paragraphe 1, des mots « L'OPC » par les mots « Le fonds d'investissement »;
- 2° dans le paragraphe 2 :
 - a) par le remplacement, dans les alinéas *c* et *d*, du mot « OPC » par les mots « fonds d'investissement »;
 - b) par la suppression, dans l'alinéa *e*, du mot « coté »;
- 3° par le remplacement, dans le paragraphe 3, des mots « l'OPC » par les mots « le fonds d'investissement ».
- 4° par le remplacement, dans le paragraphe 4, des mots « l'OPC » par les mots « le fonds d'investissement ».

5. L'article 2.2 de cette règle est modifié :

- 1° dans le paragraphe 1 :
 - a) par le remplacement, dans ce qui précède l'alinéa *a*, des mots « L'OPC » par les mots « Le fonds d'investissement »;
 - b) par le remplacement, dans l'alinéa *a*, des mots « l'OPC » par les mots « le fonds d'investissement »;
- 2° dans le paragraphe 1.1 :

a) par le remplacement, dans l'alinéa *a*, du mot « OPS » par les mots « fonds d'investissement »;

b) par le remplacement, dans l'alinéa *b*, du mot « OPC » par les mots « fonds d'investissement »;

3° par le remplacement du paragraphe 2 par le suivant :

« 2) L'OPC qui acquiert un titre d'un émetteur autrement que par suite d'une acquisition, et qui, en raison de l'acquisition, dépasse les limites indiquées à l'alinéa *a* du paragraphe 1, alors, dès qu'il lui est commercialement possible de le faire, et quoiqu'il en soit dans les 90 jours qui suivent l'acquisition, doit réduire sa participation dans ces titres de façon à ne pas détenir de titres au-delà de ces limites. »;

4° par le remplacement, dans le paragraphe 3, des mots « l'OPC » par les mots « le fonds d'investissement ».

6. L'article 2.3 de cette règle est remplacé par le suivant :

« 2.3. Les restrictions concernant les types de placements

1) L'OPC ne peut faire ce qui suit :

a) acquérir un immeuble;

b) acquérir une créance hypothécaire, autre qu'une créance hypothécaire garantie;

c) acquérir une créance hypothécaire garantie dans le cas où, par suite de l'acquisition, plus de 10 % de sa valeur liquidative serait constituée de créances hypothécaires garanties;

d) acquérir un certificat d'or, autre qu'un certificat d'or autorisé;

e) acquérir de l'or ou un certificat d'or autorisé dans le cas où, par suite de l'acquisition, plus de 10 % de sa valeur liquidative serait constituée d'or et de certificats d'or autorisés;

f) acquérir une marchandise physique, sauf dans la mesure permise par les alinéas *d* et *e*;

g) acquérir, vendre ou utiliser un dérivé visé autrement qu'en conformité avec les articles 2.7 à 2.11;

est:

- h)* acquérir, vendre ou utiliser un dérivé visé dont l'élément sous-jacent

- i)* une marchandise physique autre que de l'or,
 - ii)* un dérivé visé dont l'élément sous-jacent est une marchandise physique autre que de l'or;

- i)* acquérir une participation dans une syndication de prêt ou dans des prêts dans le cas où l'acquisition l'obligerait à assumer des responsabilités dans le cadre de l'administration du prêt consenti à l'emprunteur.

2) Le fonds d'investissement à capital fixe ne peut faire ce qui suit :

- a)* acquérir un immeuble;
- b)* acquérir une créance hypothécaire, autre qu'une créance hypothécaire garantie;

- c)* acquérir un certificat d'or, autre qu'un certificat d'or autorisé;

- d)* acquérir une marchandise physique ou un certificat d'or autorisé ou acquérir, vendre ou utiliser un dérivé visé dont l'élément sous-jacent est une marchandise physique ou un certificat d'or autorisé dans le cas où, par suite de l'acquisition, de la vente ou de l'utilisation, la valeur des marchandises physiques et des certificats d'or autorisés qu'il détient excéderait 10 % de sa valeur liquidative;

- e)* acquérir, vendre ou utiliser un dérivé visé autrement qu'en conformité avec les articles 2.7 à 2.11;

- f)* acquérir une participation dans une syndication de prêt ou dans des prêts dans le cas où l'acquisition l'obligerait à assumer des responsabilités à l'égard de l'emprunteur dans le cadre de l'administration du prêt.

3) Le fonds d'investissement à capital fixe qui établit la valeur des marchandises physiques et des certificats d'or autorisés qu'il détient pour l'application de l'alinéa *d* du paragraphe 2 a les obligations suivantes :

- a)* pour chaque position acheteur et position vendeur sur un dérivé visé détenue, considérer qu'il détient directement la quantité équivalente de l'élément sous-jacent du dérivé visé;

- b)* totaliser les participations établies conformément à l'alinéa *a*. ».

7. L'article 2.4 de cette règle est modifié par le remplacement, partout où il se trouve, du mot « OPC » par les mots « fonds d'investissement », avec les adaptations nécessaires.

8. L'article 2.5 de cette règle est remplacé par le suivant :

« 2.5. Les placements dans d'autres fonds d'investissement »

1) Pour l'application du présent article, un fonds d'investissement est réputé détenir des titres d'un autre fonds d'investissement s'il remplit l'une des conditions suivantes :

a) il détient des titres émis par l'autre fonds d'investissement;

b) il maintient une position sur dérivés visés dont l'élément sous-jacent consiste en titres de l'autre fonds d'investissement.

2) Un fonds d'investissement ne peut acquérir des titres d'un autre fonds d'investissement ni en détenir que si les conditions suivantes sont réunies :

a) l'autre fonds d'investissement est un OPC qui est assujéti à la présente règle et qui respecte les conditions suivantes :

i) si le fonds d'investissement est un OPC, l'autre fonds d'investissement place ou a placé des titres au moyen d'un prospectus simplifié conformément à la Norme canadienne 81-101 sur le *régime de prospectus des organismes de placement collectif*;

ii) si le fonds d'investissement est un fonds d'investissement à capital fixe, l'autre fonds d'investissement n'est pas un fonds marché à terme au sens de la Norme canadienne 81-104 sur les *fonds marché à terme*;

b) lors de l'acquisition des titres, la valeur liquidative de l'autre fonds d'investissement est constituée d'au plus 10 % de titres d'autres fonds d'investissement;

c) le fonds d'investissement et l'autre fonds d'investissement sont des émetteurs assujétiés dans le territoire intéressé;

d) le fonds d'investissement n'a à payer aucuns frais de gestion ni aucune prime incitative qui, pour une personne raisonnable, doubleraient les frais payables par l'autre fonds d'investissement pour le même service;

e) le fonds d'investissement n'a à payer aucuns frais d'acquisition ni aucuns frais de rachat relativement à ses acquisitions ou rachats de titres de l'autre fonds d'investissement si ce dernier est géré par le gestionnaire du fonds d'investissement, un membre de son groupe ou une personne qui a des liens avec lui;

f) le fonds d'investissement n'a à payer aucuns frais d'acquisition ni aucuns frais de rachat relativement à ses acquisitions ou rachats de titres de l'autre fonds d'investissement qui, pour une personne raisonnable, doubleraient les frais payables par une personne qui investit dans le fonds d'investissement.

3) Les alinéas *a* et *c* du paragraphe 2 ne s'appliquent pas si le titre remplit l'une des conditions suivantes :

a) il est une part indicielle émise par un fonds d'investissement;

b) il est émis par un autre fonds d'investissement établi avec l'approbation du gouvernement d'un territoire étranger et la seule façon par laquelle le territoire étranger permet d'investir dans des titres d'émetteurs de ce territoire étranger est par l'intermédiaire de ce type de fonds d'investissement.

4) L'alinéa *b* du paragraphe 2 ne s'applique pas si l'autre fonds d'investissement remplit l'une des conditions suivantes :

a) il est un fonds clone;

b) conformément au présent article, il acquiert ou détient des titres respectant l'une des conditions suivantes :

i) il s'agit de titres d'un OPC marché monétaire;

ii) il s'agit de parts indicielles émises par un fonds d'investissement.

5) Les alinéas *e* et *f* du paragraphe 2 ne s'appliquent pas aux frais de courtage engagés relativement à l'acquisition ou à la vente d'une part indicielle émise par un fonds d'investissement.

6) Si le fonds d'investissement détient des titres d'un autre fonds d'investissement qui est géré par le même gestionnaire, un membre de son groupe ou une personne qui a des liens avec lui, les dispositions suivantes s'appliquent :

a) il ne peut exercer les droits de vote afférents à ces titres;

b) il peut, si le gestionnaire y consent, faire en sorte que tous les droits de vote afférents aux titres de l'autre fonds d'investissement qu'il détient soient exercés par les porteurs véritables des titres du fonds d'investissement.

7) Les restrictions sur les placements de fonds d'investissement fondées sur les conflits d'intérêts et les règles d'information sur les conflits d'intérêts des fonds

d'investissement ne s'appliquent pas à un fonds d'investissement qui acquiert ou détient des titres d'un autre fonds d'investissement si l'acquisition ou la détention est conforme au présent article. ».

9. L'article 2.6 de cette règle est modifié :

1° par le remplacement, dans ce qui précède l'alinéa *a*, des mots « L'OPC » par les mots « Le fonds d'investissement »;

2° dans l'alinéa *a* :

a) par le remplacement du sous-alinéa *i* par les suivants :

« *i)* dans le cas d'un OPC, l'opération constitue une mesure provisoire pour répondre à des demandes de rachat de titres de l'OPC pendant qu'il effectue une liquidation ordonnée d'éléments d'actif du portefeuille ou pour lui permettre de régler des opérations de portefeuille et, une fois prises en compte toutes les opérations réalisées en vertu du présent sous-alinéa, l'encours de tous les emprunts de l'OPC n'excède pas 5 % de sa valeur liquidative au moment de l'emprunt;

« *i.1)* dans le cas d'un fonds d'investissement à capital fixe, l'emprunt est contracté auprès d'une institution financière canadienne et l'encours de tous les emprunts n'excède pas 30 % de sa valeur liquidative au moment de l'emprunt; »;

b) par le remplacement, dans le sous-alinéa *ii*, des mots « l'OPC » par les mots « le fonds d'investissement » et du mot « constituée » par le mot « fournie »;

c) par l'insertion, après le sous-alinéa *ii*, du suivant :

« *ii.1)* dans le cas d'un fonds d'investissement à capital fixe, la sûreté est nécessaire pour lui permettre de contracter des emprunts conformément au sous-alinéa *i.1*, elle est fournie conformément aux pratiques du secteur en matière de prêt et elle ne porte que sur les obligations découlant du prêt; »;

d) par le remplacement, dans le sous-alinéa *iii*, des mots « l'OPC » par les mots « le fonds d'investissement »;

3° par le remplacement, dans l'alinéa *d*, des mots « l'OPC » par les mots « le fonds d'investissement ».

10. L'article 2.10 de cette règle est modifié par le remplacement, partout où ils se trouvent, du mot « OPC » par les mots « fonds d'investissement », compte tenu des adaptations nécessaires, et des mots « non résident » par les mots « non-résident ».

11. L'article 2.11 de cette règle est remplacé par le suivant :

« 2.11. La première utilisation de dérivés visés et la première vente à découvert de titres par un fonds d'investissement »

1) Le fonds d'investissement ne peut commencer à utiliser de dérivés visés ou à vendre de titres à découvert conformément à l'article 2.6.1 que si les conditions suivantes sont réunies :

a) dans le cas d'un OPC autre qu'un OPC négocié en bourse qui ne procède pas au placement permanent de ses titres, le prospectus contient l'information exigée des OPC qui entendent exercer cette activité;

a.1) dans le cas d'un OPC négocié en bourse qui ne procède pas au placement permanent de ses titres ou d'un fonds d'investissement à capital fixe, il publie un communiqué qui contient l'information suivante :

i) l'information exigée dans le prospectus des OPC négocié en bourse qui ne procèdent pas au placement permanent de leurs titres, ou des fonds d'investissement à capital fixe, qui entendent exercer cette activité;

ii) la date à laquelle l'activité devrait débiter.

b) le fonds d'investissement a fait parvenir à ses porteurs, au moins 60 jours avant l'activité, un avis écrit les informant qu'il entend exercer cette activité et leur fournissant l'information visée à l'alinéa *a* ou *a.1*, selon le cas.

2) L'OPC autre qu'un OPC négocié en bourse qui ne procède pas au placement permanent de ses titres n'est pas tenu de faire parvenir l'avis visé à l'alinéa *b* du paragraphe 1 si chaque prospectus depuis sa création présente l'information prévue à l'alinéa *a* de ce paragraphe.

3) Les alinéas *a.1* et *b* du paragraphe 1 ne s'appliquent pas à un OPC négocié en bourse qui ne procède pas au placement permanent de ses titres ou à un fonds d'investissement à capital fixe si chaque prospectus depuis sa création présente l'information prévue à l'alinéa *a.1* du paragraphe 1. ».

12. L'article 2.12 de cette règle est modifié :

1° dans le paragraphe 1 :

a) par le remplacement, dans ce qui précède le point 1, des mots « l'OPC » par les mots « le fonds d'investissement »;

b) par le remplacement, dans le point 3, des mots « l'OPC » par les mots « le fonds d'investissement »;

c) par le remplacement, dans le point 4, des mots « l'OPC, soit à l'OPC » par les mots « le fonds d'investissement, soit au fonds d'investissement »;

d) par le remplacement, partout où ils se trouvent dans le point 5, des mots « l'OPC » par les mots « le fonds d'investissement »;

e) par le remplacement, partout où ils se trouvent dans le point 6, des mots « l'OPC » par les mots « le fonds d'investissement »;

f) par le remplacement, partout où ils se trouvent dans le point 7, des mots « l'OPC » par les mots « le fonds d'investissement »;

g) par le remplacement, dans le point 8, des mots « l'OPC » par les mots « le fonds d'investissement »;

h) par le remplacement, dans le point 9, des mots « à l'OPC » par les mots « au fonds d'investissement »;

i) par le remplacement, dans le point 11, des mots « L'OPC » par les mots « Le fonds d'investissement »;

j) par le remplacement du point 12 par le suivant :

« 12. Dès que le fonds d'investissement conclut une opération, la valeur marchande de tous les titres qu'il a prêtés dans le cadre d'opérations de prêt de titres et qui ne lui ont pas encore été retournés ou qu'il a vendus dans le cadre de mises en pension en vertu de l'article 2.13 et qu'il n'a pas encore rachetés ne dépasse pas 50 % de sa valeur liquidative. »;

2° par le remplacement, dans le paragraphe 2, des mots « Un OPC » par les mots « Le fonds d'investissement »;

3° par le remplacement, dans le paragraphe 3, des mots « l'OPC » par les mots « le fonds d'investissement ».

13. L'article 2.13 de cette règle est modifié :

1° dans le paragraphe 1 :

a) par le remplacement, dans ce qui précède le point 1, des mots « l'OPC » par les mots « le fonds d'investissement »;

b) par le remplacement, dans le point 3, des mots « l'OPC » par les mots « le fonds d'investissement »;

c) par le remplacement, dans le point 4, des mots « l'OPC » par les mots « le fonds d'investissement »;

d) par le remplacement, partout où ils se trouvent dans le point 5, des mots « l'OPC » par les mots « le fonds d'investissement »;

e) par le remplacement, partout où ils se trouvent dans le point 6, des mots « l'OPC » par les mots « le fonds d'investissement »;

f) par le remplacement, dans le point 7, des mots « l'OPC » par les mots « le fonds d'investissement »;

g) par le remplacement, dans le point 8, des mots « à l'OPC » par les mots « au fonds d'investissement »;

h) par le remplacement, dans le point 10, des mots « l'OPC » par les mots « le fonds d'investissement »;

i) par le remplacement du point 11 par le suivant :

« 11. Dès que le fonds d'investissement conclut l'opération, la valeur marchande de tous les titres qu'il a prêtés dans le cadre d'opérations de prêt de titres en vertu de l'article 2.12 et qui ne lui ont pas encore été retournés ou qu'il a vendus dans le cadre de mises en pension mais n'a pas encore rachetés ne dépasse pas 50 % de sa valeur liquidative ».

14. L'article 2.17 de cette règle est remplacé par le suivant :

« 2.17. Le commencement des opérations de prêt, des mises en pension ou des prises en pension de titres conclues par un fonds d'investissement

1) Un fonds d'investissement ne peut conclure d'opération de prêt, de mise en pension ni de prise en pension de titres que si les conditions suivantes sont réunies :

a) dans le cas d'un OPC autre qu'un OPC négocié en bourse qui ne procède pas au placement permanent de ses titres, le prospectus contient l'information exigée des OPC qui concluent ces types d'opérations;

a.1) dans le cas d'un OPC négocié en bourse qui ne procède pas au placement permanent de ses titres ou d'un fonds d'investissement à capital fixe, il publie un communiqué qui contient l'information suivante :

i) l'information exigée dans le prospectus des OPC négocié en bourse qui ne procèdent pas au placement permanent de leurs titres, ou des fonds d'investissement à capital fixe, qui concluent ces types d'opérations;

ii) la date à laquelle il entend commercer à conclure de tels types d'opérations;

b) le fonds d'investissement a fait parvenir à ses porteurs, au moins 60 jours avant de commencer à conclure de tels types d'opérations, un avis écrit les informant de son intention de commencer à conclure de tels types d'opérations et leur fournissant l'information prévue à l'alinéa *a* ou *a.1*, selon le cas.

2) L'alinéa *b* du paragraphe 1 ne s'applique pas à l'OPC qui a conclu une prise en pension permise par une décision de l'agent responsable, sauf au Québec, ou de l'autorité en valeurs mobilières.

3) L'alinéa *b* du paragraphe 1 ne s'applique pas à un OPC autre qu'un OPC négocié en bourse qui ne procède pas au placement permanent de ses titres si, depuis la création de l'OPC, chacun de ses prospectus renferme l'information visée à l'alinéa *a* du paragraphe 1.

4) Les alinéas *a.1* et *b* du paragraphe 1 ne s'appliquent pas à l'OPC négocié en bourse qui ne procède pas au placement permanent de ses titres ni au fonds d'investissement à capital fixe si, depuis la création de ce dernier, chacun de ses prospectus renferme l'information visée à l'alinéa *a.1* du paragraphe 1. ».

15. L'article 2.18 de cette règle est modifié par l'addition, après le paragraphe 2, du suivant :

« 3) Le fonds d'investissement à capital fixe ne peut se présenter comme un « OPC marché monétaire ». ».

16. L'article 3.1 de cette règle est modifié par le remplacement, dans le paragraphe 1, des mots « Une personne ou société » par le mot « Nul »;

17. L'article 3.3 de cette règle est modifié :

1° par le remplacement, dans le paragraphe 1, des mots « ne doivent pas », par les mots « ne peuvent »;

2° par la suppression du paragraphe 2;

3° par l'addition, après le paragraphe 2, du suivant :

« 3) Les frais de constitution du fonds d'investissement à capital fixe, ainsi que les frais d'établissement et de dépôt du prospectus provisoire initial et du prospectus initial, ou des documents qui doivent être déposés en même temps que ceux-ci, ne peuvent être à la charge du fonds d'investissement à capital fixe ni de ses porteurs. ».

18. L'article 4.1 de cette règle est remplacé par le suivant :

« 4.1. Les placements interdits

1) Le fonds d'investissement géré par un courtier ne doit pas sciemment faire de placement dans une catégorie de titres d'un émetteur durant la période au cours de laquelle le courtier gérant du fonds d'investissement, une personne qui a des liens avec lui ou qui est membre de son groupe, remplit la fonction de preneur ferme à l'occasion du placement de titres de la catégorie visée, sauf à titre de membre du syndicat de placement plaçant tout au plus 5 % de l'émission, ou dans les 60 jours qui suivent cette période.

2) Le fonds d'investissement géré par un courtier ne doit pas sciemment faire de placement dans une catégorie de titres d'un émetteur dont un associé, un dirigeant, un administrateur ou un salarié du courtier gérant, ou un associé, un dirigeant, un administrateur ou un salarié d'une personne membre du groupe du courtier gérant ou ayant des liens avec celui-ci est un associé, un dirigeant ou un administrateur, cette condition ne s'appliquant pas dans le cas de celui qui remplit les conditions suivantes :

a) il ne participe pas à l'élaboration des décisions de placement prises pour le compte du fonds d'investissement;

b) il n'a pas accès, avant leur mise en œuvre, à l'information concernant les décisions de placement prises pour le compte du fonds d'investissement;

c) il n'influe pas, sinon par des rapports de recherche, des études statistiques ou d'autres publications généralement accessibles aux clients, sur les décisions de placement prises pour le compte du fonds d'investissement.

3) Les paragraphes 1 et 2 ne s'appliquent pas à un placement dans une catégorie de titres émis ou garantis pleinement et sans condition par le gouvernement du Canada ou le gouvernement d'un territoire.

4) Le paragraphe 1 ne s'applique pas à un placement dans une catégorie de titres de l'émetteur lorsque, au moment du placement, les conditions suivantes sont réunies :

a) le comité d'examen indépendant du fonds d'investissement géré par un courtier a approuvé l'opération en vertu du paragraphe 2 de l'article 5.2 de la Norme canadienne 81-107 sur le *comité d'examen indépendant des fonds d'investissement*;

b) les titres d'une catégorie de titres de créance de l'émetteur, autre qu'une catégorie visée au paragraphe 3, ont obtenu et conservé une notation approuvée d'une agence de notation agréée;

c) concernant toute autre catégorie de titres de l'émetteur :

i) l'émetteur a placé la catégorie de titres de capitaux propres au moyen d'un prospectus déposé auprès d'un ou de plusieurs agents responsables, sauf au Québec, ou autorités en valeurs mobilières au Canada;

ii) au cours de la période de 60 jours visée au paragraphe 1, le placement est effectué par l'entremise d'une bourse à la cote de laquelle la catégorie de titres de capitaux propres de l'émetteur est inscrite et où elle se négocie;

d) le gestionnaire du fonds d'investissement géré par un courtier dépose la description de chaque placement ainsi effectué par le fonds d'investissement au cours de son dernier exercice au plus tard lors du dépôt des états financiers annuels du fonds d'investissement.

4.1) L'expression « notation approuvée » qui est utilisée à l'alinéa b du paragraphe 4 s'entend au sens de la Norme canadienne 44-101 sur le *placement de titres au moyen d'un prospectus simplifié*.

5) Les dispositions correspondantes de la législation en valeurs mobilières prévues à l'annexe C ne s'appliquent pas à un placement dans une catégorie de titres de l'émetteur visée au paragraphe 4 si le placement est effectué conformément à ce paragraphe. ».

19. L'article 4.3 de cette règle est modifié

1° dans le paragraphe 1 :

a) par le remplacement de ce qui précède l'alinéa a par ce qui suit :

« 1) L'article 4.2 ne s'applique pas à l'achat ou à la vente d'un titre par un fonds d'investissement dans les cas suivants : »

b) par le remplacement, dans les alinéas a et b, des mots « l'OPC » par les mots « le fonds d'investissement »;

2° par le remplacement, partout où il se trouve dans le paragraphe 2, du mot « OPC » par les mots « fonds d'investissement », compte tenu des adaptations nécessaires.

20. L'article 4.4 de cette règle est modifié :

1° dans le paragraphe 1 :

a) par le remplacement de ce qui précède l'alinéa *a* par ce qui suit :

« 1) Un contrat ou une déclaration de fiducie par lequel une personne remplit les fonctions de gestionnaire d'un fonds d'investissement doit prévoir que le gestionnaire est responsable de toute perte que subit le fonds d'investissement en raison du défaut de sa part, ou de la part de toute personne dont les services sont retenus par le gestionnaire afin d'assumer les responsabilités de gestionnaire envers le fonds d'investissement, de faire ce qui suit : »

b) par le remplacement, dans l'alinéa *a*, des mots « de l'OPC » par les mots « du fonds d'investissement »;

2° dans le paragraphe 2 :

a) par le remplacement de ce qui précède l'alinéa *a* par ce qui suit :

« 2) Le fonds d'investissement ne doit pas décharger son gestionnaire de la responsabilité de la perte qui découle du défaut de celui-ci, ou de quiconque dont les services sont retenus par le gestionnaire ou le fonds d'investissement afin d'assumer les responsabilités de gestionnaire envers le fonds d'investissement, de faire ce qui suit : »;

b) par le remplacement, dans l'alinéa *a*, des mots « de l'OPC » par les mots « du fonds d'investissement »;

3° dans le paragraphe 3 :

a) par le remplacement, dans ce qui précède l'alinéa *a*, des mots « L'OPC » et « à l'OPC » par, respectivement, les mots « Le fonds d'investissement » et « au fonds d'investissement »;

b) par le remplacement, dans l'alinéa *b*, des mots « l'OPC » par les mots « le fonds d'investissement »;

4° par le remplacement, dans le paragraphe 4, des mots « L'OPC » par les mots « Le fonds d'investissement »;

5° dans le paragraphe 5 :

a) par le remplacement, dans ce qui précède l'alinéa *a*, des mots « d'un OPC » par les mots « d'un fonds d'investissement »;

b) par le remplacement de l'alinéa *a* par le suivant :

« a) un administrateur du fonds d'investissement; »;

c) par le remplacement, dans l'alinéa *b*, des mots « de l'OPC » par les mots « du fonds d'investissement »;

6° par le remplacement du paragraphe 6 par le suivant :

« 6) Le présent article s'applique aux pertes d'un fonds d'investissement ou d'un porteur de titres qui découlent d'une action ou d'une omission d'un dépositaire ou sous-dépositaire agissant comme mandataire du fonds d'investissement dans l'exécution des opérations de prêt, de mises en pension ou de prises en pension de titres conclues par le fonds d'investissement. ».

21. Les articles 5.1 à 5.3 de cette règle sont remplacés par les suivants :

« 5.1. Les questions soumises à l'approbation des porteurs

1) L'approbation préalable des porteurs, donnée dans les conditions prévues à l'article 5.2, est nécessaire sur les points suivants :

a) la base de calcul des frais ou dépenses qui sont imputés au fonds d'investissement ou qui le sont directement aux porteurs par le fonds d'investissement ou son gestionnaire relativement à la détention des titres du fonds d'investissement est changée d'une façon qui pourrait entraîner une augmentation des charges imputées au fonds d'investissement ou aux porteurs;

a.1) des frais ou dépenses qui doivent être imputés au fonds d'investissement ou qui doivent l'être directement aux porteurs par le fonds d'investissement ou son gestionnaire relativement à la détention des titres du fonds d'investissement et qui pourraient entraîner une augmentation des charges imputées au fonds d'investissement ou aux porteurs sont introduits;

b) le gestionnaire du fonds d'investissement est remplacé, à moins que le nouveau gestionnaire ne fasse partie du même groupe que le gestionnaire actuel;

c) les objectifs de placement fondamentaux du fonds d'investissement sont modifiés;

d) (*paragraphe abrogé*)

e) le fonds d'investissement diminue la fréquence de calcul de sa valeur liquidative par titre;

f) le fonds d'investissement entreprend une restructuration avec un autre émetteur ou lui transfère son actif, pourvu que soient remplies les conditions suivantes :

i) le fonds d'investissement cesse d'exister suivant la restructuration ou le transfert de son actif;

ii) l'opération a pour effet de transformer les porteurs du fonds d'investissement en porteurs de l'autre émetteur;

g) le fonds d'investissement entreprend une restructuration avec un autre émetteur ou acquiert son actif, à condition que soient remplies les conditions suivantes :

i) le fonds d'investissement continue d'exister suivant la restructuration ou l'acquisition de l'actif;

ii) l'opération a pour effet de transformer les porteurs de l'autre émetteur en porteurs du fonds d'investissement;

iii) l'opération constituerait un changement important pour le fonds d'investissement;

h) le fonds d'investissement modifie sa structure de l'une des façons suivantes :

i) de fonds d'investissement à capital fixe, il devient OPC;

ii) d'OPC, il devient fonds d'investissement à capital fixe;

iii) de fonds d'investissement, il devient un émetteur autre qu'un fonds d'investissement.

2) Le fonds d'investissement n'assume aucuns des frais ni aucune des dépenses rattachés au changement visé aux sous- alinéas *i*, *ii* ou *iii* de l'alinéa *h* du paragraphe 1.

« 5.2. L'approbation des porteurs

1) À moins qu'une majorité plus forte ne soit exigée par les documents constitutifs du fonds d'investissement, les lois applicables au fonds d'investissement ou un contrat applicable, l'approbation des porteurs de titres sur une question visée au paragraphe 1 de l'article 5.1 doit être donnée par une résolution adoptée à tout le moins à la majorité des voix exprimées à une assemblée convoquée à cette fin.

2) Malgré le paragraphe 1, les porteurs d'une catégorie ou d'une série de titres du fonds d'investissement doivent voter séparément relativement à cette catégorie ou à cette série sur une question visée au paragraphe 1 de l'article 5.1 si la catégorie ou la série est touchée par le changement visé à ce paragraphe d'une manière différente des porteurs de titres d'autres catégories ou séries.

3) Malgré le paragraphe 1 de l'article 5.1 et les paragraphes 1 et 2, si les documents constitutifs du fonds d'investissement le prévoient, les porteurs d'une catégorie ou d'une série de titres du fonds d'investissement n'ont pas le droit de vote sur une question visée au paragraphe 1 de l'article 5.1 si, en tant que porteurs de titres d'une catégorie ou d'une série, ils ne sont pas touchés par le changement visé à ce paragraphe.

« 5.3. Les cas où l'approbation des porteurs n'est pas requise

1) Malgré le paragraphe 1 de l'article 5.1, l'approbation des porteurs du fonds d'investissement n'est pas requise pour les changements visés aux alinéas *a* et *a.1* de ce paragraphe dans les cas suivants :

a) le fonds d'investissement remplit les conditions suivantes :

i) il traite sans lien de dépendance avec la personne qui lui impute les frais ou les dépenses visés aux alinéas *a* et *a.1* du paragraphe 1 de l'article 5.1;

ii) il indique dans son prospectus que les porteurs, bien qu'ils n'aient pas à approuver le changement, seront avisés au moins 60 jours avant la date d'effet de tout changement qui pourrait entraîner une augmentation des charges du fonds d'investissement;

iii) il envoie l'avis prévu au sous-alinéa *ii* 60 jours avant la date d'effet du changement;

b) le fonds d'investissement remplit les conditions suivantes :

i) il peut être décrit, en vertu de la présente règle, comme « sans frais » ou « sans commission »;

ii) il indique dans son prospectus que les porteurs, bien qu'ils n'aient pas à approuver le changement, seront avisés au moins 60 jours avant la date d'effet de tout changement qui pourrait entraîner une augmentation des charges du fonds d'investissement;

iii) il envoie l'avis prévu au sous-alinéa *ii* 60 jours avant la date d'effet du changement.

2) Malgré le paragraphe 1 de l'article 5.1, l'approbation des porteurs du fonds d'investissement n'est pas requise pour les changements visés à l'alinéa *f* de ce paragraphe lorsque l'une des dispositions suivantes s'applique :

a) toutes les conditions suivantes sont réunies :

i) le comité d'examen indépendant du fonds d'investissement a approuvé le changement en vertu du paragraphe 2 de l'article 5.2 de la Norme canadienne 81-107 sur le *comité d'examen indépendant des fonds d'investissement*;

ii) la présente règle et la Norme canadienne 81-107 sur le *comité d'examen indépendant des fonds d'investissement* s'appliquent au fonds d'investissement avec lequel le fonds d'investissement entreprend sa restructuration ou auquel il transfère son actif, et ceux-ci sont gérés par le même gestionnaire ou par un membre de son groupe;

iii) la restructuration ou le transfert d'actif satisfait aux conditions prévues aux alinéas *a, b, c, d, g, h, i, j* et *k* du paragraphe 1 de l'article 5.6;

iv) le prospectus du fonds d'investissement indique que, même si les porteurs ne sont pas consultés sur le changement, ils en seront avisés par écrit au moins 60 jours avant la date de sa prise d'effet;

v) l'avis visé au sous-alinéa *iv* a été envoyé 60 jours avant la date de prise d'effet du changement.

b) toutes les conditions suivantes sont réunies :

i) le fonds d'investissement est un fonds d'investissement à capital fixe qui fait l'objet d'une restructuration avec un OPC, ou dont l'actif est transféré à un tel OPC, qui remplit les conditions suivantes :

A) il est assujéti à la Norme canadienne 81-107 sur le *comité d'examen indépendant des fonds d'investissement*;

B) il est géré par le même gestionnaire que le fonds d'investissement ou par un membre de son groupe;

C) il n'est pas en situation de contravention à la législation en valeurs mobilières;

D) il est émetteur assujéti dans le territoire intéressé et a un prospectus valide dans ce territoire;

ii) l'opération constitue une opération à imposition différée en vertu du paragraphe 1 de l'article 85 de la *Loi de l'impôt sur le revenu*;

iii) les titres du fonds d'investissement ne confèrent pas à leurs porteurs le droit de demander le rachat de leurs titres;

iv) il n'existe aucun marché sur lequel les porteurs du fonds d'investissement peuvent vendre leurs titres pendant l'existence du fonds d'investissement;

v) le prospectus du fonds d'investissement indique ce qui suit :

A) les porteurs du fonds d'investissement, à l'exception du gestionnaire ou du promoteur, ou de tout membre du même groupe qu'eux, cessent d'être porteurs dans les 30 mois suivant la clôture du premier appel public à l'épargne du fonds d'investissement;

B) dans les 30 mois suivant la clôture de son premier appel public à l'épargne, le fonds d'investissement entreprend une restructuration avec un OPC qui est géré par le même gestionnaire que lui, ou par un membre du groupe du gestionnaire, ou transfère son actif à un tel OPC;

vi) l'OPC n'assume aucune partie des frais et dépenses rattachés à l'opération;

vii) la restructuration ou le transfert d'actif satisfait aux conditions prévues aux sous-alinéas *i*, *iv* et *v* de l'alinéa *a* du paragraphe 2 de l'article 5.3 et aux alinéas *d* et *k* du paragraphe 1 de l'article 5.6.

3) Malgré le paragraphe 1 de l'article 5.1, l'approbation des porteurs du fonds d'investissement n'est pas requise pour le changement visé au sous-alinéa *i* de l'alinéa *h* de ce paragraphe si toutes les conditions suivantes sont réunies :

a) le prospectus du fonds d'investissement comprend une description du changement et de l'événement qui y donnera lieu;

b) le prospectus du fonds d'investissement indique que, même si les porteurs ne sont pas consultés sur le changement, ils en seront avisés par écrit au moins 60 jours avant la date de sa prise d'effet;

c) l'avis visé à l'alinéa *b* a été envoyé 60 jours avant la date de prise d'effet du changement;

d) chaque communication publicitaire du fonds d'investissement indique ce qui suit :

i) si l'événement donnant lieu au changement se produit, le fonds d'investissement deviendra un OPC;

ii) ses stratégies seront modifiées une fois qu'il sera devenu un OPC, le cas échéant;

iii) par suite du changement, le cas échéant, ses titres ne seront plus inscrits à la cote de la bourse à laquelle ils sont négociés;

iv) pour obtenir de plus amples renseignements sur le changement, il faudra se reporter au prospectus du fonds d'investissement. ».

22. L'article 5.3.1 de cette règle est modifié :

1° par le remplacement, dans l'intitulé, des mots « **de l'OPC** » par les mots « **du fonds d'investissement** »;

2° par le remplacement, dans ce qui précède l'alinéa *a*, des mots « de l'OPC » par les mots « du fonds d'investissement »;

3° par le remplacement, dans l'alinéa *a*, des mots « de l'OPC » par les mots « du fonds d'investissement »;

4° par le remplacement, dans l'alinéa *b*, des mots « de l'OPC » par les mots « du fonds d'investissement ».

23. L'article 5.4 de cette règle est modifié :

1° par le remplacement, dans le paragraphe 1, des mots « des porteurs de titres » par les mots « des porteurs du fonds d'investissement » et des mots « à l'article 5.1 » par les mots « au paragraphe 1 de l'article 5.1 »;

2° par le remplacement, dans l'alinéa *a* du paragraphe 2, des mots « de l'article 5.1 » par les mots « du paragraphe 1 de l'article 5.1 », et des mots « de l'OPC » par les mots « du fonds d'investissement ».

24. L'article 5.5 de cette règle est modifié :

1° dans le paragraphe 1 :

a) par le remplacement, dans l'alinéa *a*, des mots « de l'OPC » par les mots « du fonds d'investissement »;

b) par l'insertion, après l'alinéa *a*, du suivant :

« *a.1)* il se produit un changement de contrôle du gestionnaire du fonds d'investissement;

c) par le remplacement de l'alinéa *b* par le suivant :

« *b*) il se produit une restructuration du fonds d'investissement ou un transfert de son actif, pourvu que l'opération ait pour conséquence que les porteurs de titres du fonds d'investissement deviennent porteurs de titres d'un autre émetteur; »;

d) par le remplacement, dans l'alinéa *c*, des mots « de l'OPC » par les mots « du fonds d'investissement »;

e) par le remplacement, dans l'alinéa *d*, des mots « l'OPC » par les mots « le fonds d'investissement »;

2° par la suppression du paragraphe 2.

25. L'intitulé de l'article 5.6 de cette règle est remplacé par le suivant :

« **5.6. Les restructurations et transferts agréés** ».

26. L'article 5.6 de cette règle est modifié :

1° par le remplacement du paragraphe 1 par les suivants :

« 1) Malgré le paragraphe 1 de l'article 5.5, l'agrément préalable de l'agent responsable, sauf au Québec, ou de l'autorité en valeurs mobilières n'est pas nécessaire pour réaliser une opération qui est prévue à l'alinéa *b* du paragraphe 1 de l'article 5.5 pourvu que toutes les dispositions suivantes s'appliquent :

a) le fonds d'investissement fait l'objet d'une restructuration avec un autre fonds d'investissement auquel la présente règle s'applique, ou son actif est transféré à cet autre fonds d'investissement, pourvu que ce dernier remplisse les conditions suivantes :

i) il est géré par le même gestionnaire que le fonds d'investissement ou par un membre de son groupe;

ii) une personne raisonnable considérerait qu'il a des objectifs de placement fondamentaux, des procédures d'évaluation et une structure de frais qui sont semblables pour l'essentiel à ceux du fonds d'investissement;

iii) il n'est pas en situation de contravention à la législation en valeurs mobilières;

iv) il est émetteur assujéti dans le territoire intéressé et, si l'autre fonds d'investissement est un OPC, cet OPC a également un prospectus valide dans ce territoire;

b) l'opération constitue un « échange admissible » au sens de l'article 132.2 de la *Loi de l'impôt sur le revenu* (1991, c. 46) ou une opération à imposition différée en vertu du paragraphe 1 de l'article 85, 85.1, 86 ou 87 de la *Loi de l'impôt sur le revenu*;

c) l'opération prévoit la liquidation du fonds d'investissement dans le délai le plus court qui est raisonnablement possible après l'opération;

d) l'actif du portefeuille du fonds d'investissement que l'autre fonds d'investissement doit acquérir dans le cadre de l'opération répond aux deux conditions suivantes :

i) il peut être acquis par l'autre fonds d'investissement conformément à la présente règle;

ii) il est jugé acceptable par le conseiller en valeurs de l'autre fonds d'investissement et conforme aux objectifs de placement fondamentaux de cet autre fonds d'investissement;

e) l'opération est approuvée comme suit :

i) par les porteurs du fonds d'investissement conformément à l'alinéa *f* du paragraphe 1 de l'article 5.1, sauf si le paragraphe 2 de l'article 5.3 s'applique;

ii) si nécessaire, par les porteurs de l'autre fonds d'investissement conformément à l'alinéa *g* du paragraphe 1 de l'article 5.1;

f) les documents envoyés aux porteurs du fonds d'investissement en vue de l'approbation selon l'alinéa *f* du paragraphe 1 de l'article 5.1 comprennent les éléments suivants :

i) une circulaire qui, en plus de satisfaire aux autres exigences de la loi, décrit l'opération projetée, le fonds d'investissement qui succédera au fonds d'investissement faisant l'objet de la restructuration, les incidences du point de vue de l'impôt sur le revenu pour les fonds d'investissement participant à l'opération et pour leurs porteurs, et, dans le cas d'un fonds d'investissement constitué en société dont les porteurs deviennent, du fait de l'opération, porteurs d'un fonds d'investissement constitué sous forme de fiducie, une description des différences importantes entre la situation de l'actionnaire d'une société et celle du porteur de titres d'une fiducie;

ii) si l'autre fonds d'investissement est un OPC, le prospectus courant ou le dernier aperçu du fonds déposé;

iii) une mention du fait que les porteurs peuvent se procurer sans frais les documents suivants au sujet du fonds d'investissement faisant l'objet de la restructuration en communiquant avec celui-ci à l'adresse ou au numéro de téléphone ou en téléchargeant ces documents à partir du site Web indiqués dans la mention :

A) si le fonds d'investissement faisant l'objet de la restructuration est un OPC, le prospectus courant;

B) la dernière notice annuelle déposée, le cas échéant;

C) le dernier aperçu du fonds déposé, le cas échéant;

D) les derniers états financiers annuels et intermédiaires déposés;

E) les derniers rapports annuel et intermédiaire de la direction sur le rendement du fonds;

g) le fonds d'investissement s'est conformé à la partie 11 de la Norme canadienne 81-106 sur l'*information continue des fonds d'investissement* en ce qui concerne la prise de décision de procéder à l'opération par le conseil d'administration du gestionnaire du fonds d'investissement ou par celui du fonds d'investissement;

h) les fonds d'investissement participant à l'opération n'assument aucune partie des frais et dépenses rattachés à l'opération;

i) si le fonds d'investissement est un OPC, les porteurs du fonds d'investissement continuent d'avoir le droit de demander le rachat de leurs titres jusqu'à la fermeture des bureaux le jour ouvrable précédant immédiatement la date d'effet de l'opération;

j) si le fonds d'investissement est un fonds d'investissement à capital fixe, les dispositions suivantes s'appliquent :

i) le fonds d'investissement publie et dépose un communiqué faisant état de l'opération;

ii) les porteurs du fonds d'investissement peuvent demander le rachat de leurs titres à une date postérieure à celle du communiqué visé au sous-alinéa *i* et antérieure à la date d'effet de la restructuration ou du transfert d'actif;

iii) le prix des titres dont le rachat est demandé conformément au sous-alinéa *ii* correspond à leur valeur liquidative par titre à la date du rachat;

k) la valeur de la contrepartie offerte aux porteurs du fonds d'investissement correspond à la valeur liquidative du fonds d'investissement.

« 1.1 Malgré le paragraphe 1 de l'article 5.5, l'agrément de l'agent responsable, sauf au Québec, ou de l'autorité en valeurs mobilières n'est pas nécessaire pour mettre en œuvre une opération visée à l'alinéa *b* de ce paragraphe si les conditions prévues à l'alinéa *b* du paragraphe 2 de l'article 5.3 sont réunies et que le comité d'examen indépendant de l'OPC a approuvé l'opération conformément au paragraphe 2 de l'article 5.2 de la Norme canadienne 81-107 sur le *comité d'examen indépendant des fonds d'investissement*. »;

2° par la suppression du paragraphe 2.

27. L'article 5.7 de cette règle est modifié :

1° dans le paragraphe 1 :

a) dans l'alinéa *a* :

i) par le remplacement, dans ce qui précède le sous-alinéa *i*, des mots « par l'alinéa *a* du paragraphe 1 de l'article 5.5 ou le paragraphe 2 » par les mots « à l'alinéa *a* ou *a.1* du paragraphe 1 »;

ii) par le remplacement, dans les divisions C et D du sous-alinéa *iii*, des mots « de l'OPC » par les mots « du fonds d'investissement »;

iii) par le remplacement, dans le sous-alinéa *vi*, des mots « de l'OPC » par les mots « du fonds d'investissement »;

b) dans l'alinéa *b* :

i) par le remplacement, dans le sous-alinéa *ii*, des mots « de chaque OPC » par les mots « du fonds d'investissement et de l'autre émetteur »;

ii) par le remplacement de le sous-alinéa *iii* par la suivante :

« *iii*) une description des différences, le cas échéant, entre les objectifs de placement fondamentaux, les stratégies de placement, les méthodes d'évaluation et la structure des frais du fonds d'investissement et de l'autre émetteur ainsi que de toute autre différence importante entre eux, »;

c) par le remplacement, dans l'alinéa *d*, des mots « l'OPC » et « de l'OPC » par, respectivement, les mots « le fonds d'investissement » et « du fonds d'investissement »;

2° dans le paragraphe 2 :

a) par le remplacement, dans ce qui précède l'alinéa *a*, des mots « L'OPC » par les mots « Le fonds d'investissement »;

b) par le remplacement, dans l'alinéa *a*, des mots « de l'OPC » par les mots « du fonds d'investissement »;

c) par le remplacement, dans l'alinéa *b*, des mots « de l'OPC » par les mots « du fonds d'investissement »;

3° dans le paragraphe 3 :

a) par le remplacement, dans ce qui précède l'alinéa *a*, des mots « L'OPC » par les mots « Le fonds d'investissement »;

b) par le remplacement, dans l'alinéa *a*, des mots « de l'OPC » par les mots « du fonds d'investissement »;

c) dans l'alinéa *b* :

i) par le remplacement, dans ce qui précède le sous-alinéa *i*, des mots « l'OPC » par les mots « le fonds d'investissement »;

ii) par le remplacement, dans le sous-alinéa *ii*, des mots « l'OPC » par les mots « le fonds d'investissement ».

28. L'article 5.8 de cette règle est modifié :

1° dans le paragraphe 1 :

a) par le remplacement, dans ce qui précède l'alinéa *a*, des mots « d'un OPC » par les mots « d'un fonds d'investissement »;

b) par le remplacement, dans l'alinéa *a*, des mots « de l'OPC » par les mots « du fonds d'investissement »;

29. Cette règle est modifiée par l'insertion, après l'article 5.8, du suivant :

« 5.8.1. Dissolution du fonds d'investissement à capital fixe

1) Le fonds d'investissement à capital fixe ne peut procéder à sa dissolution à moins de publier et déposer un communiqué en faisant état.

2) Le fonds d'investissement à capital fixe doit procéder à sa dissolution au plus tôt 15 jours et au plus tard 30 jours après le dépôt du communiqué visé au paragraphe 1.

3) Les paragraphes 1 et 2 ne s'appliquent pas au fonds d'investissement à capital fixe qui cesse d'exister par suite d'une opération visée à l'alinéa *f* du paragraphe 1 de l'article 5.1. ».

30. L'article 6.1 de cette règle est remplacé par le suivant :

« 6.1. Généralités

1) Sous réserve des articles 6.8, 6.8.1 et 6.9, la garde de l'actif du portefeuille du fonds d'investissement est assurée par un dépositaire unique qui remplit les conditions prévues à l'article 6.2.

2) Sous réserve du paragraphe 3 de l'article 6.5 et des articles 6.8, 6.8.1 et 6.9, l'actif du portefeuille du fonds d'investissement est gardé à l'endroit suivant :

a) soit au Canada, par le dépositaire ou un sous-dépositaire du fonds d'investissement;

b) soit à l'extérieur du Canada, par le dépositaire ou un sous-dépositaire du fonds d'investissement, si cela est approprié pour faciliter les opérations sur l'actif du fonds d'investissement à l'extérieur du Canada.

3) Le dépositaire ou le sous-dépositaire d'un fonds d'investissement peut nommer un ou plusieurs sous-dépositaires pour assurer la garde de l'actif du portefeuille du fonds d'investissement si les conditions suivantes sont réunies :

a) dans le cas de nominations faites par le dépositaire, le fonds d'investissement a donné par écrit son consentement à chaque nomination;

a.1) dans le cas de nominations faites par un sous-dépositaire, le fonds d'investissement et le dépositaire du fonds d'investissement ont donné par écrit leur consentement à chaque nomination;

b) le sous-dépositaire qui doit être nommé est une entité visée à l'article 6.2 ou 6.3, selon le cas;

c) le cadre contractuel de la nomination du sous-dépositaire permet au fonds d'investissement de faire valoir ses droits directement, ou d'obliger le dépositaire ou le sous-dépositaire à faire valoir ses droits en son nom, à l'égard de l'actif du portefeuille gardé par le sous-dépositaire nommé;

d) la nomination est par ailleurs conforme à la présente règle.

4) Le consentement écrit prévu aux alinéas *a* et *a.1* du paragraphe 3 peut prendre la forme d'un consentement général, contenu dans un contrat régissant les rapports entre le fonds d'investissement et le dépositaire, ou le dépositaire et le sous-dépositaire, à la nomination des entités qui font partie d'un réseau international de sous-dépositaires au sein de l'organisation du dépositaire ou du sous-dépositaire nommé.

5) Le dépositaire ou le sous-dépositaire fournit au fonds d'investissement la liste de toutes les entités qui sont nommées sous-dépositaires conformément au consentement général prévu au paragraphe 4.

6) Malgré les autres dispositions de la présente partie, le gestionnaire d'un fonds d'investissement ne doit pas exercer la fonction de dépositaire ou de sous-dépositaire du fonds d'investissement. ».

31. L'article 6.2 de cette règle est modifié :

1° par le remplacement de ce qui précède le point 1 par ce qui suit :

« Dans le cas d'éléments d'actif du portefeuille gardés au Canada, sont admises à exercer les fonctions de dépositaire ou de sous-dépositaire : »;

2° dans le point 3 :

b) par le remplacement, dans l'alinéa *b*, des mots « à l'égard de l'OPC » par les mots « pour ce fonds d'investissement ».

32. L'article 6.3 de cette règle est modifié :

1° par le remplacement de ce qui précède le point 1 par ce qui suit :

« Dans le cas d'éléments d'actif du portefeuille gardés à l'extérieur du Canada, sont admis à exercer les fonctions de sous-dépositaire : »;

2° dans le point 3 :

a) par le remplacement, dans l'alinéa *b*, des mots « à l'égard de l'OPC » par les mots « pour ce fonds d'investissement ».

33. Les articles 6.4 et 6.5 de cette règle sont remplacés par les suivants :

« 6.4. Le contenu du contrat avec le dépositaire ou le sous-dépositaire

1) Le contrat avec le dépositaire ou le sous-dépositaire du fonds d'investissement doit comporter les dispositions voulues touchant les matières suivantes :

- a)* la situation de l'actif du portefeuille;
- b)* la nomination d'un sous-dépositaire, le cas échéant;
- c)* la remise de la liste des sous-dépositaires;
- d)* la méthode de garde de l'actif du portefeuille;
- e)* la norme de diligence et la responsabilité en cas de perte;
- f)* la révision des contrats et le rapport sur le respect de la réglementation.

2) Le contrat avec un sous-dépositaire concernant l'actif du portefeuille du fonds d'investissement doit prévoir la garde de l'actif selon des modalités conformes au contrat de dépositaire du fonds d'investissement.

2.1) Les dispositions du contrat visé aux paragraphes 1 ou 2 doivent être conformes aux obligations de la présente partie.

3) Un contrat avec un dépositaire ou un sous-dépositaire concernant l'actif du portefeuille du fonds d'investissement ne doit pas prévoir ce qui suit :

a) la création d'une sûreté sur l'actif du portefeuille du fonds d'investissement si ce n'est par suite d'une demande légitime de paiement des honoraires et des dépenses du dépositaire ou du sous-dépositaire engagés dans l'exercice de ses fonctions ou pour rembourser des emprunts contractés par le fonds d'investissement auprès du dépositaire ou du sous-dépositaire dans le but de régler des opérations du portefeuille;

b) le paiement, au dépositaire ou au sous-dépositaire, pour le transfert de la propriété véritable de l'actif du fonds d'investissement, d'une rémunération autre que les frais de garde et d'administration liés à l'exercice de ses fonctions. ».

« 6.5. La garde de l'actif du portefeuille et le paiement des honoraires

1) Sous réserve des paragraphes 2 et 3 ainsi que des articles 6.8, 6.8.1 et 6.9, l'actif du portefeuille du fonds d'investissement qui n'est pas inscrit à son nom est inscrit au nom du dépositaire ou du sous-dépositaire, ou d'un prête-nom de l'un ou l'autre, avec un numéro de compte ou une autre désignation dans les dossiers du dépositaire qui montre de façon suffisante que l'actif du portefeuille est la propriété véritable du fonds d'investissement.

2) Le dépositaire ou le sous-dépositaire ou le prête-nom de l'un ou l'autre doit séparer les éléments d'actif du portefeuille émis sous forme de titres au porteur, de manière à montrer qu'ils sont la propriété véritable du fonds d'investissement.

3) Le dépositaire ou le sous-dépositaire peut déposer tout actif du portefeuille auprès d'un dépositaire central, ou d'une chambre de compensation, qui exploite un système de gestion en compte courant.

4) Le dépositaire ou le sous-dépositaire qui prévoit déposer des éléments d'actif doit veiller à ce que les dossiers de n'importe quel participant au système de gestion en compte courant ou ceux du dépositaire contiennent un numéro de compte ou une autre désignation qui suffise à montrer que l'actif du portefeuille est la propriété véritable du fonds d'investissement.

5) Le fonds d'investissement ne doit pas verser de rémunération à un dépositaire ou un sous-dépositaire pour le transfert de la propriété véritable de l'actif du portefeuille du fonds d'investissement, à l'exclusion des frais de garde et d'administration engagés dans l'exercice de ses fonctions. ».

34. L'article 6.6 de cette règle est modifié :

1° par le remplacement, dans le paragraphe 1, des mots « le sous-dépositaire de l'OPC » par les mots « le sous-dépositaire du fonds d'investissement », et des mots « du portefeuille de l'OPC » par les mots « du portefeuille du fonds d'investissement »;

2° par le remplacement, dans le paragraphe 2, des mots « L'OPC » par les mots « Le fonds d'investissement »;

3° par le remplacement, dans le paragraphe 3, des mots « L'OPC » et « à l'OPC » par, respectivement, les mots « Le fonds d'investissement » et « au fonds d'investissement »;

4° par le remplacement, dans le paragraphe 4, des mots « L'OPC » par les mots « Le fonds d'investissement ».

35. L'article 6.7 de cette règle est modifié :

1° dans le paragraphe 1 :

a) par le remplacement, dans ce qui précède l'alinéa *a*, des mots « de l'OPC » par les mots « du fonds d'investissement »;

b) par le remplacement, dans le sous-alinéa *ii* de l'alinéa *c*, des mots « de l'OPC » par les mots « du fonds d'investissement »;

2° dans le paragraphe 2 :

a) par le remplacement de ce qui précède l'alinéa *a* par ce qui suit :

« 2) Le dépositaire du fonds d'investissement communique par écrit à ce dernier, dans les 60 jours de la fin de l'exercice du fonds d'investissement : »;

b) par le remplacement, dans l'alinéa *a*, des mots « de l'OPC » par les mots « du fonds d'investissement »;

c) par le remplacement de l'alinéa *c* par le suivant :

« *c*) son avis, formé au mieux de ses connaissances, sur le respect de l'article 6.2 ou 6.3, selon le cas; »;

3° par le remplacement du paragraphe 3 par le suivant :

« 3) Le fonds d'investissement transmet ou fait transmettre à l'autorité en valeurs mobilières un exemplaire du rapport prévu au paragraphe 2, dans les 30 jours du dépôt des états financiers annuels du fonds d'investissement. ».

36. L'article 6.8 de cette règle est modifié :

1° par le remplacement, dans le paragraphe 1, des mots « L'OPC » par les mots « Le fonds d'investissement » et des mots « de l'OPC, n'excède pas 10% la valeur liquidative de l'OPC » par les mots « du fonds d'investissement, n'excède pas 10 % de la valeur liquidative du fonds d'investissement »;

2° dans le paragraphe 2 :

a) par le remplacement, dans ce qui précède l'alinéa *a*, des mots « L'OPC » par les mots « Le fonds d'investissement »;

b) par le remplacement, sans l'alinéa *c*, des mots « de l'OPC, n'excède pas 10 % la valeur liquidative de l'OPC » par les mots « du fonds d'investissement, n'excède pas 10 % de la valeur liquidative du fonds d'investissement »;

3° par le remplacement, dans le paragraphe 3, des mots « L'OPC » par les mots « Le fonds d'investissement »;

4° par le remplacement du paragraphe 4 par le suivant :

« 4) Le contrat aux termes duquel l'actif du portefeuille est déposé conformément au paragraphe 1, 2 ou 3 doit prévoir que la personne qui détient l'actif du portefeuille doit veiller à faire les inscriptions voulues dans ses registres pour montrer que l'actif est la propriété véritable du fonds d'investissement. »;

5° par le remplacement, dans le paragraphe 5, des mots « Un OPC » par les mots « Le fonds d'investissement » et des mots « à l'OPC dans le cadre de l'opération sont sous la garde du dépositaire ou d'un sous-dépositaire de l'OPC » par les mots « au fonds d'investissement dans le cadre de l'opération sont sous la garde du dépositaire ou d'un sous-dépositaire du fonds d'investissement ».

37. L'article 6.9 de cette règle est remplacé par le suivant :

« 6.9. Le compte distinct pour le règlement des frais

Le fonds d'investissement peut déposer des fonds au Canada auprès d'une entité visée au point 1 ou 2 de l'article 6.2 en vue de faciliter le règlement de ses frais d'exploitation ordinaires. ».

38. L'article 7.1 de cette règle est modifié :

1° par le remplacement de ce qui précède l'alinéa *a* par ce qui suit :

« Le fonds d'investissement ne peut verser, ni conclure de contrats qui l'obligeraient à verser, une rémunération déterminée en fonction de son rendement, et les titres d'un fonds d'investissement ne peuvent être vendus en fonction du fait qu'un

investisseur serait tenu de payer une telle rémunération, à moins que ne soient remplies les conditions suivantes : »;

2° par le remplacement, dans les sous-alinéas *i* et *ii* de l'alinéa *a*, des mots « l'OPC » par les mots « le fonds d'investissement »;

3° par le remplacement, dans les alinéas *b* et *c*, des mots « de l'OPC » par les mots « du fonds d'investissement ».

39. L'article 7.2 de cette règle est modifié par le remplacement, partout où il se trouve, du mot « OPC », par les mots « fonds d'investissement », avec les adaptations nécessaires.

40. L'article 8.1 de cette règle est modifié par le remplacement, dans ce qui précède l'alinéa *a*, des mots « Il est interdit de placer les titres d'un OPC » par les mots « Les titres d'un OPC ne peuvent être placés ».

41. L'article 9.0.1 de cette règle est remplacé par le suivant :

« 9.0.1. Champ d'application

À l'exception des paragraphes 2 et 3 de l'article 9.3, la présente partie ne s'applique pas à l'OPC négocié en bourse qui ne procède pas au placement permanent de ses titres. ».

42. L'article 9.1 de cette règle est modifié par le remplacement, dans le paragraphe 2, des mots « par le placeur principal de l'OPC ou la personne qui leur fournit des services » par les mots « par la personne qui lui fournit des services, ou par le placeur principal de l'OPC »;

43. L'article 9.3 de cette règle est remplacé par le suivant :

« 9.3. Le prix d'émission des titres

1) Le prix d'émission des titres d'un OPC en réponse à un ordre d'achat est la valeur liquidative par titre de la catégorie ou série qui est établie après la réception de l'ordre par l'OPC.

2) Le prix d'émission des titres d'un OPC négocié en bourse qui ne procède pas au placement permanent de ses titres ou d'un fonds d'investissement à capital fixe n'est pas inférieur à la valeur liquidative par titre de la catégorie ou série qui est établie à la date de l'émission.

3) Malgré le paragraphe 2, si les titres d'un OPC négocié en bourse qui ne procède pas au placement permanent de ses titres ou d'un fonds d'investissement à

capital fixe sont placés au moyen d'un prospectus, le prix d'émission par titre respecte les conditions suivantes :

a) dans la mesure où cela est raisonnablement possible, il n'entraîne pas la dilution de la valeur liquidative d'autres titres en circulation du fonds d'investissement;

b) il n'est pas inférieur à la valeur liquidative par titre de la catégorie ou série qui est établie le jour ouvrable avant la date du prospectus. ».

44. Cette règle est modifiée par l'insertion, après la partie 9, de la suivante :

« PARTIE 9.1 LES BONS DE SOUSCRIPTION ET LES DÉRIVÉS VISÉS

« 9.1.1. L'émission de bons de souscription ou de dérivés visés

Le fonds d'investissement n'émet pas de bons ou droits de souscription ordinaires ni de dérivés visés dont l'élément sous-jacent consiste en titres du fonds d'investissement. ».

45. Cette règle est modifiée par le remplacement, dans l'intitulé de la partie 10, des mots « **DE L'OPC** » par les mots « **DU FONDS D'INVESTISSEMENT** ».

46. L'article 10.1 de cette règle est modifié :

1° dans le paragraphe 1 :

a) par le remplacement de ce qui précède l'alinéa *a* par ce qui suit :

« 1) Le fonds d'investissement n'effectue le paiement du produit du rachat que dans les conditions suivantes : »

b) par le remplacement, dans l'alinéa *a*, des mots « l'OPC » par les mots « le fonds d'investissement »;

c) dans l'alinéa *b* :

i) par le remplacement, dans le sous-alinéa *i*, des mots « l'OPC » par les mots « le fonds d'investissement »;

ii) par le remplacement, dans le sous-alinéa *ii*, des mots « l'OPC permet » par les mots « le fonds d'investissement permet » et des mots « avec l'OPC » par les mots « avec le fonds d'investissement »;

2° par le remplacement du paragraphe 2 par le suivant :

« 2) Le fonds d'investissement peut établir des règles raisonnables, mais non contraires à la présente règle, concernant les formalités à suivre et les documents à présenter aux moments suivants :

a) dans le cas d'un OPC autre qu'un OPC négocié en bourse qui ne procède pas au placement permanent de ses titres, lors de la livraison d'un ordre de rachat à un bureau de réception des ordres de l'OPC;

a.1) dans le cas d'un OPC négocié en bourse qui ne procède pas au placement permanent de ses titres ou d'un fonds d'investissement à capital fixe, lors de la livraison d'un ordre de rachat;

b) lors du paiement du produit du rachat. »;

3° par le remplacement du paragraphe 3 par le suivant :

« 3) Le gestionnaire d'un fonds d'investissement fournit aux porteurs de ce dernier, au moins une fois par année, un texte exposant ce qui suit :

a) une description des obligations prévues au paragraphe 1;

b) une description des règles établies par le fonds d'investissement en vertu du paragraphe 2;

c) une énumération détaillée de tous les documents nécessaires au rachat des titres du fonds d'investissement;

d) des instructions détaillées sur la manière dont les documents doivent être transmis aux courtiers participants, au fonds d'investissement ou à la personne qui fournit des services au fonds d'investissement auquel un ordre de rachat peut être délivré;

e) une description des autres formalités ou autres règles concernant les communications;

f) une explication des conséquences découlant du non-respect des délais impartis. »;

47. L'article 10.3 de cette règle est modifié :

1° par la suppression, dans le paragraphe 1, du mot « prochaine »;

2° par l'addition, après le paragraphe 3, du suivant :

« 4) Le prix de rachat des titres d'un fonds d'investissement à capital fixe ne doit pas être supérieur à leur valeur liquidative établie à la date de rachat indiquée dans le prospectus ou la notice annuelle du fonds d'investissement. ».

48. L'article 10.4 de cette règle est modifié :

1° par le remplacement du paragraphe 1.1 par les suivants :

« 1.1) Malgré le paragraphe 1, l'OPC négocié en bourse qui ne procède pas au placement permanent de ses titres paie le produit du rachat des titres faisant l'objet d'un ordre de rachat au plus tard 15 jours ouvrables après la date d'évaluation à laquelle le prix de rachat a été établi.

1.2) Le fonds d'investissement à capital fixe paie le produit du rachat des titres faisant l'objet d'un ordre de rachat au plus tard 15 jours ouvrables après la date d'évaluation à laquelle le prix de rachat a été établi. »;

2° par le remplacement, dans le paragraphe 2, des mots « frais à la charge des porteurs » par les mots « frais à la charge des souscripteurs »;

3° par le remplacement, dans ce qui précède l'alinéa *a* du paragraphe 3, des mots « L'OPC » par les mots « Le fonds d'investissement »;

4° dans le paragraphe 5 :

a) par le remplacement, dans ce qui précède l'alinéa *a*, des mots « l'OPC » par les mots « le fonds d'investissement »;

b) par le remplacement, dans l'alinéa *b*, des mots « l'OPC » par les mots « le fonds d'investissement ».

49. L'article 10.6 de cette règle est modifié :

1° dans le paragraphe 1 :

a) par le remplacement, dans ce qui précède l'alinéa *a*, des mots « l'OPC » par les mots « le fonds d'investissement »;

b) par le remplacement, dans l'alinéa *a*, des mots « de l'OPC » et « l'OPC » par, respectivement, les mots « du fonds d'investissement » et « le fonds d'investissement »;

c) par le remplacement, dans l'alinéa *b*, des mots « l'OPC » par les mots « le fonds d'investissement »;

2° par le remplacement du paragraphe 2 par le suivant :

« 2) Le fonds d'investissement qui a l'obligation de payer le produit du rachat des titres rachetés conformément au paragraphe 1, 1.1 ou 1.2 de l'article 10.4 peut reporter le paiement pendant la période de toute suspension du droit de rachat des porteurs, qu'il s'agisse d'une suspension fondée sur le paragraphe 1 ou sur un agrément de l'autorité en valeurs mobilières. »;

3° par le remplacement, dans le paragraphe 3, des mots « L'OPC » par les mots « Le fonds d'investissement ».

50. L'article 11.1 de cette règle est modifié :

1° par le remplacement de l'intitulé par le suivant :

« 11.1. Le placeur principal et les fournisseurs de services »;

2° par le remplacement des paragraphes 1 et 2 par les suivants :

« 1) Les fonds reçus par le placeur principal de l'OPC, par une personne ou société qui fournit des services à l'OPC ou au placeur principal, ou par une personne ou société qui fournit des services au fonds d'investissement à capital fixe en vue d'un placement en titres du fonds d'investissement, à l'occasion du rachat de titres du fonds d'investissement ou à l'occasion de la distribution d'actif du fonds d'investissement doivent, jusqu'au moment où ils seront déboursés conformément au paragraphe 3, être gardés dans les conditions suivantes :

a) ils font l'objet d'une comptabilité distincte et sont déposés dans un ou plusieurs comptes en fidéicomis ouverts et maintenus conformément aux règles prévues à l'article 11.3;

b) ils ne peuvent être confondus qu'avec les fonds reçus par le placeur principal ou le fournisseur de services à l'occasion de la souscription ou du rachat de titres d'autres fonds d'investissement.

« 2) Sauf dans la mesure prévue au paragraphe 3, le placeur principal, la personne qui fournit des services à l'OPC ou au placeur principal ou la personne qui fournit des services au fonds d'investissement à capital fixe ne peut employer les fonds visés au paragraphe 1 pour financer sa propre activité ou toute autre activité. »;

3° dans le paragraphe 3 :

a) par le remplacement, dans ce qui précède l'alinéa *a*, du mot « OPC » par les mots « fonds d'investissement » et des mots « aux fins suivantes » par les mots « à l'une des fins suivantes »;

b) par le remplacement des alinéas *a* et *b* par les suivants :

« *a*) la remise, au fonds d'investissement, de la somme, ou de la somme nette si le paragraphe 5 s'applique, à placer en titres du fonds d'investissement;

b) la remise, aux souscripteurs, du produit du rachat ou de la distribution pour le compte du fonds d'investissement; »;

c) par le remplacement, dans l'alinéa *c*, des mots « de l'OPC » par les mots « du fonds d'investissement »;

4° dans le paragraphe 4 :

a) par le remplacement, dans ce qui précède l'alinéa *a*, du mot « OPC » par les mots « fonds d'investissement »;

b) par le remplacement, dans l'alinéa *a*, des mots « à un OPC » par les mots « à un fonds d'investissement »;

5° par le remplacement du paragraphe 5 par le suivant :

« 5) Lorsqu'il effectue les paiements au fonds d'investissement, le placeur principal ou la personne qui fournit des services au fonds d'investissement peut effectuer, dans le compte en fidéicomis, la compensation entre, d'une part, le produit du rachat de titres du fonds d'investissement ou les sommes constituant des distributions à verser pour le compte de ce dernier et, d'autre part, les sommes reçues en vue des souscriptions. ».

51. L'article 11.3 de cette règle est modifié :

1° par le remplacement de ce qui précède l'alinéa *a* par ce qui suit :

« Le placeur principal, le courtier participant, la personne ou société qui leur fournit des services ou la personne ou société qui fournit des services au fonds d'investissement qui dépose des fonds dans un compte en fidéicomis conformément à l'article 11.1 ou 11.2 doit satisfaire aux conditions suivantes : »;

2° dans l'alinéa *a* :

a) par le remplacement, dans le sous-alinéa *iii*, des mots « ou de la personne ou société qui leur fournit des services » par «, de la personne ou société qui leur

fournit des services ou de la personne ou société qui fournit des services au fonds d'investissement »;

b) par le remplacement, dans le sous-alinéa *iv*, des mots « ou de la personne ou société qui leur fournit des services » par «, de la personne ou société qui leur fournit des services ou de la personne ou société qui fournit des services au fonds d'investissement ».

52. L'article 11.4 de cette règle est modifié par la suppression, dans le paragraphe 1, des mots « ou de la Bourse de Montréal ».

53. L'intitulé de la partie 14 de cette règle est remplacé par le suivant :

« PARTIE 14 LA DATE DE CLÔTURE DES REGISTRES ».

54. L'article 14.0.1 de cette règle est remplacé par le suivant :

« 14.0.1. Champ d'application

La présente partie ne s'applique pas aux fonds d'investissement suivants :

a) l'OPC négocié en bourse;

b) le fonds d'investissement à capital fixe dont les titres sont inscrits à la cote d'une bourse ou cotés sur une bourse. ».

55. L'article 14.1 de cette règle est modifié :

1° par le remplacement de l'intitulé par le suivant :

« 14.1. La date de clôture des registres »;

2° par le remplacement de ce qui précède l'alinéa *a* par ce qui suit :

« La date de clôture des registres utilisée pour déterminer ceux des porteurs du fonds d'investissement qui ont droit à un dividende ou à une autre distribution du fonds d'investissement correspond à ce qui suit : »;

3° par le remplacement, dans les alinéas *b* et *c*, des mots « de l'OPC » par les mots « du fonds d'investissement ».

56. L'article 15.1 de cette règle est remplacé par le suivant :

« 15.1. Les règles à suivre

Les communications publicitaires se rapportant au fonds d'investissement sont faites conformément à la présente partie. ».

57. L'article 15.2 de cette règle est modifié dans l'alinéa b du paragraphe 1 :

1° par l'insertion, dans ce qui précède le sous-alinéa *i* et après les mots « l'aperçu du fonds », de « , selon le cas »;

2° par le remplacement, dans le sous-alinéa *i*, des mots « de l'OPC » par les mots « du fonds d'investissement »;

58. L'article 15.3 de cette règle est modifié :

1° par le remplacement, dans le paragraphe 1, du mot « OPC » par les mots « fonds d'investissement »;

2° par le remplacement, dans le paragraphe 2, des mots « pour un OPC ou un » par les mots « d'un OPC ou d'un », et des mots « l'alinéa *a* pour l'article 15.6 » par les mots « l'alinéa *a* du paragraphe 1 de l'article 15.6 »;

3° par l'insertion, après le paragraphe 2, du suivant :

« 2.1) Selon l'alinéa *a* du paragraphe 1 de l'article 15.6, la communication publicitaire d'un fonds d'investissement à capital fixe dans laquelle il est interdit de présenter de l'information sur le rendement ne doit fournir aucune donnée sur le rendement pour quelque indice de référence ou placement autre qu'un fonds d'investissement à capital fixe sous gestion commune avec le fonds d'investissement à capital fixe auquel la communication a trait. »;

4° dans le paragraphe 5 :

a) par le remplacement, dans ce qui précède l'alinéa *a*, des mots « de l'OPC » par les mots « du fonds d'investissement »;

b) par le remplacement, dans l'alinéa *b*, des mots « l'OPC » par les mots « le fonds d'investissement »;

5° par le remplacement, dans le paragraphe 6, de « , en vertu de l'IG C-39 ou » par les mots « en vertu »;

6° par le remplacement, dans le paragraphe 7, des mots « à l'OPC » par les mots « au fonds d'investissement ».

59. L'article 15.4 de cette règle est modifié :

1° par le remplacement, dans l'alinéa *a* du paragraphe 1, des mots « placeur principal ou du courtier participant » par le mot « courtier »;

2° par le remplacement, dans le paragraphe 2, de « de [l'OPC » par « du [fonds d'investissement » et des mots « l'OPC » par les mots « le fonds d'investissement »;

3° par l'insertion, après le paragraphe 3, du suivant :

« 3.1) À l'exclusion d'un rapport aux porteurs de titres, la communication publicitaire d'un fonds d'investissement à capital fixe, si elle ne comprend pas d'information sur le rendement, doit contenir une mise en garde, pour l'essentiel, en la forme suivante :

[Si les titres du fonds d'investissement à capital fixe sont inscrits à la cote d'une bourse ou cotés sur un autre marché, indiquer ce qui suit :] « Vous paierez habituellement des frais de courtage à votre courtier si vous achetez ou vendez des [parts ou actions] du fonds d'investissement à/sur [nommer la bourse à la cote de laquelle les titres sont inscrits ou le marché sur lequel ils sont cotés]. Si les [parts ou actions] du fonds d'investissement sont achetées ou vendues sur [nommer la bourse à la cote de laquelle les titres sont inscrits ou le marché sur lequel ils sont cotés], l'investisseur pourra payer un montant supérieur à la valeur liquidative actuelle à l'achat et recevoir un montant inférieur à la vente. »

[Dans tous les cas, indiquer ce qui suit :] « La propriété de [parts ou actions] d'un fonds d'investissement donne lieu à des frais permanents. Le fonds d'investissement doit établir des documents renfermant des renseignements essentiels sur le fonds, où l'on peut trouver de l'information plus détaillée sur le fonds. Les fonds d'investissement ne sont pas garantis, leur valeur fluctue souvent et leur rendement passé n'est pas indicatif de leur rendement dans l'avenir. »;

4° par l'insertion, après le paragraphe 6, du suivant :

« 6.1) À l'exclusion d'un rapport aux porteurs de titres, la communication publicitaire d'un fonds d'investissement à capital fixe, si elle comprend de l'information sur le rendement, doit contenir une mise en garde, pour l'essentiel, en la forme suivante :

[Si les titres du fonds d'investissement à capital fixe sont inscrits à la cote d'une bourse ou cotés sur un autre marché, indiquer ce qui suit :] « Vous paierez

habituellement des frais de courtage à votre courtier si vous souscrivez ou vendez des [parts ou actions] du fonds d'investissement à/sur [nommer la bourse à la cote de laquelle les titres sont inscrits ou le marché sur lequel ils sont cotés]. Si les [parts ou actions] du fonds d'investissement sont achetées ou vendues sur [nommer la bourse à la cote de laquelle les titres sont inscrits ou le marché sur lequel ils sont cotés], l'investisseur pourra payer un montant supérieur à la valeur liquidative actuelle à l'achat et recevoir un montant inférieur à la vente. »

[Dans tous les cas, indiquer ce qui suit :] « La propriété de [parts ou actions] d'un fonds d'investissement donne lieu à des frais permanents. Le fonds d'investissement doit établir des documents renfermant des renseignements essentiels sur le fonds, où on peut trouver de l'information plus détaillée sur le fonds. Chaque taux de rendement indiqué est un taux de rendement total composé annuel historique qui tient compte des fluctuations de la valeur des [parts ou actions] et du réinvestissement de tous les [dividendes ou distributions] et ne tient pas compte [le cas échéant, indiquer ce qui suit :] [de certains frais, comme les frais de rachat ou les frais optionnels, ou] de l'impôt sur le revenu payables par un porteur, qui auraient pour effet de réduire le rendement. Les fonds d'investissement ne sont pas garantis, leur valeur fluctue souvent et leur rendement passé n'est pas indicatif de leur rendement dans l'avenir. »;

5° dans le paragraphe 10 :

a) par le remplacement de ce qui précède l'alinéa *a* par ce qui suit :

« 10. La communication publicitaire d'un fonds d'investissement ou d'un service de répartition d'actif qui prétend prévoir une garantie ou une assurance pour protéger tout ou partie du capital d'un placement dans le fonds d'investissement ou le service de répartition d'actif doit remplir les conditions suivantes : »

b) par le remplacement, dans l'alinéa *c*, des mots « de l'OPC » par les mots « du fonds d'investissement »;

6° par le remplacement, dans le texte anglais du paragraphe 11, du mot « shall » par le mot « must ».

60. L'article 15.5 de cette règle est modifié par le remplacement, dans l'alinéa *a* du paragraphe 2, par le remplacement du mot « épargnants » par le mot « investisseurs »;

61. L'article 15.6 de cette règle est remplacé par le suivant :

« **15.6. L'information sur le rendement - Conditions générales**

1) La communication publicitaire d'un fonds d'investissement ou d'un service

de répartition d'actif ne peut contenir d'information sur le rendement de ceux-ci que si les conditions suivantes sont réunies :

a) l'un des paragraphes suivants s'applique :

i) dans le cas d'un OPC, selon le cas :

A) il place ses titres au moyen d'un prospectus dans un territoire depuis au moins 12 mois consécutifs;

B) il existait auparavant sous forme de fonds d'investissement à capital fixe et est émetteur assujéti dans un territoire depuis au moins 12 mois consécutifs;

i.1) dans le cas d'un fonds d'investissement à capital fixe, il est émetteur assujéti dans un territoire depuis au moins 12 mois consécutifs;

i.2) dans le cas d'un service de répartition d'actif, il fonctionne depuis au moins 12 mois consécutifs et n'a effectué des placements que dans des fonds participants qui placent leurs titres dans un territoire au moyen d'un prospectus depuis au moins 12 mois consécutifs;

ii) si la communication publicitaire se rapporte à un fonds d'investissement ou à un service de répartition d'actif qui ne remplit pas les conditions prévues en *i*, *i.1* ou *i.2*, elle n'est envoyée qu'aux personnes suivantes :

A) soit aux porteurs du fonds d'investissement ou aux participants au service de répartition d'actif;

B) soit aux porteurs d'un fonds d'investissement ou aux participants à un service de répartition d'actif sous gestion commune avec le fonds d'investissement ou le service de répartition d'actif;

b) la communication publicitaire comprend des données standard sur le rendement du fonds d'investissement ou du service de répartition d'actif et, dans le cas d'une communication publicitaire écrite, cette information est présentée dans un caractère de taille égale ou supérieure à celle du caractère qui est utilisé pour présenter le reste de l'information sur le rendement;

c) l'information sur le rendement reflète ou mentionne tous les éléments du rendement;

d) sauf dans la mesure prévue au paragraphe 3 de l'article 15.3, la communication publicitaire ne contient aucune information sur le rendement pour les périodes suivantes :

i) dans le cas d'un OPC, la période antérieure au moment où il a commencé à placer ses titres au moyen d'un prospectus;

ii) dans le cas d'un fonds d'investissement à capital fixe, la période antérieure au moment où il est devenu émetteur assujetti;

iii) la période antérieure au moment où le service de répartition d'actif est entré en fonction.

2) Malgré le sous-alinéa *i* de l'alinéa *d* du paragraphe 1, la communication publicitaire se rapportant à un OPC visé à la division B du sous-alinéa *i* de l'alinéa *a* de ce paragraphe si elle comprend de l'information sur le rendement de l'OPC doit contenir l'information sur le rendement pour la période pendant laquelle le fonds a existé sous forme de fonds d'investissement à capital fixe et a été émetteur assujetti. ».

62. Cette règle est modifiée par l'insertion, après l'article 15.7, du suivant :

« 15.7.1. Les annonces pour les fonds d'investissement à capital fixe

Une annonce pour un fonds d'investissement à capital fixe ne peut comparer le rendement de ce fonds avec un indice de référence ou un placement autre que ce qui suit :

a) un ou plusieurs fonds d'investissement à capital fixe sous gestion ou administration commune avec le fonds d'investissement à capital fixe auquel l'annonce a trait;

b) un ou plusieurs fonds d'investissement à capital fixe qui ont des objectifs de placement fondamentaux qu'une personne raisonnable considérerait comme analogues à ceux du fonds d'investissement à capital fixe auquel l'annonce a trait;

c) un indice. ».

63. L'article 15.8 de cette règle est modifié :

1° par la suppression, dans le paragraphe 1, des mots « de titres »;

2° par le remplacement des paragraphes 2 et 3 par les suivants :

« 2) Une communication publicitaire, autre qu'un rapport aux porteurs, qui a trait à un service de répartition d'actif, ou à un fonds d'investissement autre qu'un OPC marché monétaire, ne peut présenter des données standard sur le rendement que si les conditions suivantes sont réunies :

a) dans la mesure du possible, les données standard sur le rendement ont été calculées pour des périodes de 10, 5, 3 et 1 ans;

a.1) dans le cas d'un OPC qui a placé des titres au moyen d'un prospectus pour des périodes de plus de 1 an et de moins de 10 ans, les données standard sur le rendement ont été calculées pour la période commençant à sa création;

a.2) dans le cas d'un fonds d'investissement à capital fixe qui est émetteur assujéti depuis plus de 1 an et moins de 10 ans, les données standard sur le rendement ont été calculées pour la période commençant à sa création;

b) les périodes mentionnées en *a*, *a.1* et *a.2* se terminent le dernier jour d'un mois civil qui répond aux critères suivants :

i) il n'est pas antérieur de plus de 45 jours à la date de parution ou d'utilisation de l'annonce dans laquelle les données figurent;

ii) il n'est pas antérieur de plus de 3 mois à la date de la première publication de toute autre communication publicitaire dans laquelle les données standard figurent.

« 3) Un rapport aux porteurs ne peut contenir des données standard sur le rendement que si les conditions suivantes sont réunies :

a) dans la mesure du possible, les données standard sur le rendement ont été calculées pour des périodes de 10, 5, 3 et 1 ans;

a.1) dans le cas d'un OPC qui a placé des titres au moyen d'un prospectus pour des périodes de plus de 1 an et de moins de 10 ans, les données standard sur le rendement ont été calculées pour la période commençant à sa création;

a.2) dans le cas d'un fonds d'investissement à capital fixe qui est émetteur assujéti depuis plus de 1 an et moins de 10 ans, les données standard sur le rendement ont été calculées pour la période commençant à sa création;

b) les périodes mentionnées en *a*, *a.1* et *a.2* se terminent à la date à laquelle le bilan des états financiers figurant dans le rapport aux porteurs a été établi. »;

64. L'article 15.9 de cette règle est modifié par le remplacement, partout où il se trouve, du mot « OPC » par les mots « fonds d'investissement », compte tenu des adaptations nécessaires, sauf dans l'expression « OPC marché monétaire »;

65. L'article 15.10 de cette règle est modifié :

1° par le remplacement du paragraphe 1 par le suivant :

« 1) Les données standard sur le rendement d'un fonds d'investissement sont calculées en fonction de la présente partie. »;

2° dans le paragraphe 2 :

a) par le remplacement de la définition de l'expression « données standard sur le rendement » par la suivante :

« « données standard sur le rendement » : selon le calcul effectué dans chaque cas conformément à la présente partie :

a) dans le cas d'un OPC marché monétaire :

i) soit le rendement courant;

ii) soit le rendement courant et le rendement effectif, à la condition que le rendement effectif soit présenté dans un caractère dont la taille est au moins égale à celle du caractère de présentation du rendement courant;

b) dans le cas d'un fonds d'investissement autre qu'un OPC marché monétaire, le rendement total; »;

b) par le remplacement, dans la définition de l'expression « rendement total », du mot « OPC » par les mots « fonds d'investissement »;

3° par le remplacement, dans le paragraphe 3, des mots « de l'OPC » par les mots « du fonds d'investissement »;

4° dans le paragraphe 4 :

a) par le remplacement, dans ce qui précède le sous-alinéa *i* de l'alinéa *a*, des mots « de l'OPC » par les mots « du fonds d'investissement »;

b) par le remplacement, dans l'alinéa *a*, des mots « de l'OPC » par les mots « du fonds d'investissement »;

c) par le remplacement de l'alinéa *b* par le suivant :

« *bR \times (1 + D1/P1) \times (1 + D2/P2) \times (1 + D3/P3) \dots \times (1 + Dn/Pn)*

où $R =$ valeur liquidative d'un titre du fonds d'investissement à la fin de la période de mesure,

$D =$ dividende ou distribution par titre au moment de chaque distribution,

$P =$ prix par titre pour le réinvestissement des dividendes ou des distributions au moment de chaque distribution,

$n =$ nombre de dividendes ou de distributions pendant la période de mesure du rendement. »;

5° par le remplacement, dans le paragraphe 5, du mot « OPC » par le mot « fonds »;

6° dans le paragraphe 6 :

a) par le remplacement, dans l'alinéa *a*, des mots « d'un OPC » par les mots « d'un fonds d'investissement »;

66. L'article 15.11 de cette règle est modifié :

1° dans le paragraphe 1 :

a) par le remplacement, dans ce qui précède le point 1, du mot « OPC » par les mots « fonds d'investissement »;

b) par le remplacement, dans le point 3, des mots « l'OPC » par les mots « le fonds d'investissement »;

c) par le remplacement du point 4 par le suivant :

« 4. Les dividendes ou distributions par le fonds d'investissement sont réinvestis à la valeur liquidative par titre du fonds d'investissement à la date de réinvestissement, pendant la période de mesure du rendement. »;

d) par le remplacement du point 6 par les suivants :

« 6. Dans le cas d'un OPC, on suppose un rachat complet à la fin de la période de mesure du rendement de façon que la valeur de rachat à cette date comprenne les éléments de rendement courus, mais non encore versés aux porteurs.

« 7. Dans le cas d'un fonds d'investissement à capital fixe, on suppose un rachat complet à la valeur liquidative par titre à la fin de la période de mesure

du rendement de façon que la valeur de rachat à cette date comprenne les éléments de rendement courus, mais non encore versés aux porteurs. »;

2° par le remplacement, dans le paragraphe 3, des mots « l'OPC » par les mots « le fonds d'investissement ».

67. L'article 15.13 de cette règle est remplacé par le suivant :

« 15.13. Les déclarations interdites

1) Les titres émis par un fonds d'investissement qui n'est pas une SICAV doivent être désignés par un terme autre que « actions ».

2) Une communication faite par un fonds d'investissement ou par un service de répartition d'actif, par son promoteur, son gestionnaire, son conseiller en valeurs, son placeur principal, un courtier participant ou un fournisseur de services du fonds d'investissement ou du service de répartition d'actif ne peut décrire le fonds d'investissement comme un fonds marché à terme ni comme un moyen pour les investisseurs de participer à des opérations spéculatives sur dérivés ou au placement avec effet de levier dans des dérivés, à moins que le fonds d'investissement ne soit un fonds marché à terme au sens de la Norme canadienne 81-104 sur les *fonds marché à terme*. ».

68. L'article 18.1 de cette règle est modifié :

1° par le remplacement, dans ce qui précède l'alinéa *a*, des mots « L'OPC » par les mots « Le fonds d'investissement qui n'est pas constitué en société »;

2° par le remplacement, dans l'alinéa *c*, des mots « l'OPC » par les mots « le fonds d'investissement ».

69. L'article 18.2 de cette règle est remplacé par le suivant :

« 18.2. La consultation des dossiers

1) Le fonds d'investissement qui n'est pas une société tient les dossiers visés par l'article 18.1 à la disposition des porteurs de titres à son siège social, pour que ceux-ci ou leurs représentants puissent les consulter sans frais pendant les heures normales d'ouverture, à condition que le porteur se soit engagé par écrit à ne pas utiliser l'information contenue dans les dossiers dans un but autre que les suivants :

a) dans le cas d'un OPC, celui de chercher à influencer le vote de ses porteurs ou à traiter toute autre affaire concernant les relations entre l'OPC, les membres de l'organisation et les porteurs, associés, administrateurs et dirigeants de ces entités;

b) dans le cas d'un fonds d'investissement à capital fixe, celui de chercher à influencer le vote de ses porteurs ou à traiter toute autre affaire concernant les relations entre le fonds d'investissement à capital fixe, le gestionnaire et le conseiller en valeurs du fonds et tout membre de leurs groupes et les porteurs, associés, administrateurs et dirigeants de ces entités.

2) Sur demande écrite d'un porteur du fonds d'investissement, ce dernier fournit une copie des dossiers visés aux alinéas *a* et *b* de l'article 18.1, lorsque sont réunies les deux conditions suivantes :

a) le porteur s'est engagé par écrit à ne pas utiliser l'information contenue dans les dossiers dans un autre but que celui de chercher à influencer le vote des porteurs du fonds d'investissement ou à traiter toute autre affaire concernant l'activité du fonds;

b) il a payé au fonds d'investissement des frais raisonnables qui n'excèdent pas les coûts raisonnables engagés par celui-ci pour fournir la copie des dossiers. ».

70. L'article 19.3 de cette règle est remplacé par le suivant :

« 19.3. Révocation des dispenses

1) L'OPC qui a obtenu, avant le 31 décembre 2003, une dispense, une exonération ou une approbation en vertu de l'Instruction générale canadienne C-39 ou de la présente règle en ce qui a trait à un OPC faisant des placements dans d'autres OPC pourrait ne plus être en mesure de s'en prévaloir à compter du 31 décembre 2004.

2) Le paragraphe 1 ne s'applique pas en Colombie-Britannique. ».

71. Les articles 20.2, 20.3 et 20.5 de cette règle sont abrogés.

72. Cette règle est modifiée par le remplacement de l'annexe C par la suivante :

**« ANNEXE C DISPOSITIONS DE LA LÉGISLATION EN VALEURS
MOBILIÈRES POUR L'APPLICATION DU PARAGRAPHE 5 DE L'ARTICLE 4.1
- LES PLACEMENTS INTERDITS**

TERRITOIRE	DISPOSITIONS DE LA LÉGISLATION EN VALEURS MOBILIÈRES
Tous les territoires	Article 13.6 de la Norme canadienne 31-103 sur les <i>obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites</i>
Terre-Neuve-et-Labrador	Article 191 du Reg 805/96

».

73. Cette règle est modifiée par le remplacement, partout où il se trouve dans les articles 1.3, 2.6.1, 2.7 à 2.9, 2.14 à 2.16, 4.2, 5.9, 6.8.1, 11.5 et 15.14, du mot « OPC » par les mots « fonds d'investissement », compte tenu des adaptations nécessaires.

74. Dispositions transitoires et entrée en vigueur

- 1) Sous réserve des paragraphes 2 à 4, la présente règle entre en vigueur le (*insérer ici la date d'entrée en vigueur de la présente règle*).
- 2) Dans le cas d'un fonds d'investissement à capital fixe qui a déposé un prospectus au plus tard le •, les articles 5 à 8, et 38 et 39 de la présente règle entrent en vigueur 18 mois après la date prévue au paragraphe 1.
- 3) Malgré toute disposition contraire de la présente règle, les communications publicitaires, à l'exception des annonces, qui ont été imprimées avant le • peuvent être utilisées pendant une période de 6 mois après la date prévue au paragraphe 1.
- 4) Le paragraphe 3 de l'article 46 de la présente règle entre en vigueur le premier jour de l'année civile suivant la date prévue au paragraphe 1.

Annexe F

PROJET DE MODIFICATIONS À LA NORME CANADIENNE 41-101 SUR LES OBLIGATIONS GÉNÉRALES RELATIVES AU PROSPECTUS

1. L'article 14.8.1 de la Norme canadienne 41-101 sur les *obligations générales relatives au prospectus* est modifié par le remplacement du paragraphe 1 par le suivant :

« 1) Pour l'application du paragraphe 2, l'expression « agent prêteur » s'entend au sens de la Norme canadienne 81-102 sur les *fonds d'investissement* ».

2. L'Annexe 41-101A2 de cette règle est modifiée :

1° par la suppression du paragraphe 8 des instructions;

2° dans le paragraphe 1 de la rubrique 1.3 :

a) par la suppression de « , y compris les options et les bons de souscription, »;

b) par le remplacement de l'expression « OPC coté » par l'expression « OPC négocié en bourse »;

3° dans la rubrique 1.4 :

a) par la suppression du paragraphe 5;

b) par la suppression du paragraphe 2 des instructions;

4° par l'insertion, après la rubrique 1.8, de la suivante :

« 1.8.1. Conversion du fonds d'investissement

Indiquer si le fonds d'investissement est un fonds d'investissement à capital fixe qui envisage de se convertir en organisme de placement collectif au moyen d'une opération qui ferait en sorte que ses porteurs deviendraient porteurs d'un organisme de placement collectif ou par un changement à sa structure qui le ferait devenir organisme de placement collectif et, le cas échéant, la date à laquelle la conversion devrait avoir lieu. Indiquer, s'il y a lieu, que les stratégies de placement du fonds d'investissement seront modifiées après la conversion. Inclure un renvoi à la rubrique du prospectus sous laquelle l'information sur la conversion est fournie. »;

5° par l'insertion, après la rubrique 4.1, de la suivante :

« 4.2. Conversion du fonds d'investissement »

Le fonds d'investissement qui est un fonds d'investissement à capital fixe envisageant de se convertir en organisme de placement collectif au moyen d'une opération qui ferait en sorte que ses porteurs deviendraient porteurs d'un organisme de placement collectif ou par un changement à sa structure qui le ferait devenir organisme de placement collectif inclut les éléments suivants :

a) sous le titre « Conversion du fonds », une brève description des points suivants au sujet de la conversion :

i) la façon dont le fonds d'investissement la mettra en œuvre;

ii) le ou les événements qui y donneront lieu et, le cas échéant, la date à laquelle elle devrait avoir lieu;

iii) la catégorie ou la série de titres que les porteurs du fonds d'investissement détiendront après l'opération;

iv) la façon dont les stratégies de placement du fonds d'investissement différeront après qu'il sera devenu organisme de placement collectif;

v) les approbations qui seront nécessaires à sa mise en œuvre;

vi) tout autre changement qui devrait en découler;

b) s'il y a lieu, sous le titre « Conversion du fonds », la mention que les titres du fonds d'investissement ne seront pas inscrits à la cote de la bourse sur laquelle ils se négocieront par suite de la conversion et une description de la façon dont les porteurs pourront disposer de leurs titres après l'opération. »;

6° par l'insertion, après le paragraphe 6 de la rubrique 6.1, du suivant :

« 7) Si le fonds d'investissement a l'intention d'investir dans des marchandises physiques :

a) indiquer s'il peut acquérir des marchandises physiques ou utiliser certains dérivés dont l'intérêt sous-jacent est une marchandise physique;

b) décrire brièvement :

i) la façon dont les marchandises physiques sont ou seront utilisées en même temps que d'autres titres pour réaliser les objectifs de placement du fonds d'investissement;

ii) les types de marchandises physiques dans lesquelles le fonds d'investissement a l'intention d'investir;

iii) les limites à l'utilisation de marchandises physiques par le fonds d'investissement. »;

7° par le remplacement du paragraphe 2 de la rubrique 14.1 par le suivant :

« 2) Décrire la façon dont le prix d'émission des titres du fonds d'investissement est établi. »;

8° par le remplacement de la rubrique 15.1 par la suivante :

« 15.1. Rachat de titres

1) Sous la rubrique « Rachat de titres », donner l'information suivante :

a) les procédures suivies ou à suivre par l'investisseur qui souhaite faire racheter des titres du fonds d'investissement, en précisant les procédures à suivre et les documents à transmettre avant que le fonds d'investissement n'accepte l'ordre de rachat ayant trait aux titres en question et avant qu'il ne verse le produit de rachat correspondant;

a.1) les dates auxquelles les titres du fonds d'investissement seront rachetés;

a.2) les dates auxquelles le fonds d'investissement versera le produit de rachat;

b) la façon dont le prix de rachat des titres est déterminé et, le cas échéant, qu'il repose sur la valeur liquidative d'un titre de la catégorie, ou de la série d'une catégorie, qui est déterminée immédiatement après que le fonds d'investissement a reçu l'ordre d'achat ou de rachat;

c) les circonstances dans lesquelles le fonds d'investissement peut suspendre le rachat de ses titres.

2) Si le produit du rachat est calculé en fonction de la valeur liquidative par titre et que des montants peuvent être déduits de cette valeur, décrire chaque montant pouvant être déduit et indiquer l'entité à qui il est versé. S'il y a lieu, indiquer le montant ou le pourcentage maximal qui peut être déduit de la valeur liquidative par titre. »;

9° par la suppression, dans l'alinéa *c* du paragraphe 1 de la rubrique 19.1, des mots « ou de toute filiale de celui-ci »;

10° dans le paragraphe 1 de la rubrique 19.9 :

a) par la suppression, dans ce qui précède l'alinéa *a*, des mots « ou d'une de ses filiales »;

b) par la suppression, dans l'alinéa *b*, des mots « ou d'une de ses filiales »;

c) par la suppression, dans l'alinéa *c*, des mots « ou d'une de ses filiales » et des mots « ou l'une de ses filiales »;

d) par la suppression, dans l'alinéa *d*, des mots « ou l'une de ses filiales »;

11° par la suppression des rubriques 21.2 et 21.3;

12° par l'insertion, dans la rubrique 25.8 et après les mots « prévue par la règle », des mots « et par la Norme canadienne 81-102 sur les *fonds d'investissement* »;

13° par la suppression de la rubrique 27;

14° par la suppression, dans l'alinéa *d* du paragraphe 5 de la rubrique 29.2, des mots « ou de ses filiales »;

15° par la suppression, dans la rubrique 39.4, des mots « ou d'une filiale du fonds d'investissement ».

3. Cette règle est modifiée par le remplacement, partout où il se trouve, de l'intitulé « Norme canadienne 81-102 sur les *organismes de placement collectif* » par l'intitulé « Norme canadienne 81-102 sur les *fonds d'investissement* ».

4. La présente règle entre en vigueur le (*insérer ici la date d'entrée en vigueur de la présente règle*).

Annexe G

PROJET DE MODIFICATIONS À LA NORME CANADIENNE 81-106 SUR L'INFORMATION CONTINUE DES FONDS D'INVESTISSEMENT

1. L'article 1.3 de la Norme canadienne 81-106 sur l'*information continue des fonds d'investissement* est modifié par le remplacement du paragraphe 2 par les suivants :

« 2) Les expressions utilisées dans la présente règle qui sont définies dans la Norme canadienne 81-102 sur les *fonds d'investissement* et la Norme canadienne 81-104 sur les *fonds marché à terme* ont le sens qui leur est attribué dans ces règles.

« 3) Les expressions utilisées dans la présente règle qui sont définies dans la Norme canadienne 81-105 sur les *pratiques commerciales des organismes de placement collectif* ont le sens qui leur est attribué dans cette règle, à l'exception de l'expression « O.P.C. » figurant dans ces définitions, qui désigne des « fonds d'investissement ». ».

2. Cette règle est modifiée par le remplacement, partout où il se trouve, de l'intitulé « Norme canadienne 81-102 sur les *organismes de placement collectif* » par l'intitulé « Norme canadienne 81-102 sur les *fonds d'investissement* ».

3. La présente règle entre en vigueur le (*insérer ici la date d'entrée en vigueur de la présente règle*).

Annexe H

PROJET DE MODIFICATION À LA NORME CANADIENNE 81-107 SUR LE COMITÉ D'EXAMEN INDÉPENDANT DES FONDS D'INVESTISSEMENT

1. L'article 6.2 de la Norme canadienne 81-107 sur le *comité d'examen indépendant des fonds d'investissement* est modifié par le remplacement des paragraphes 2 et 3 par les suivants :

« 2) Les restrictions sur les placements de fonds d'investissement fondées sur les conflits d'intérêts ne s'appliquent pas à un fonds d'investissement à l'égard d'un placement visé au paragraphe 1 qui est fait conformément à ce paragraphe.

« 3) Au paragraphe 2, l'expression « restrictions sur les placements de fonds d'investissement fondées sur les conflits d'intérêts » a le sens qui lui est donné dans la Norme canadienne 81-102 sur les *fonds d'investissement*. ».

2. Cette règle est modifiée par le remplacement, partout où il se trouve, de l'intitulé « Norme canadienne 81-102 sur les *organismes de placement collectif* » par l'intitulé « Norme canadienne 81-102 sur les *fonds d'investissement* ».

3. La présente règle entre en vigueur le (*insérer ici la date d'entrée en vigueur de la présente règle*).

Annexe I

PROJET DE MODIFICATIONS À DES RÉGLES SPÉCIFIQUES (CHANGEMENT DU TITRE DE LA NORME CANADIENNE 81-102 SUR LES ORGANISMES DE PLACEMENT COLLECTIF)

1. *La Norme canadienne 24-101 sur l'appariement et le règlement des opérations institutionnelles, la Norme canadienne 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites, la Norme canadienne 33-109 sur les renseignements sur l'inscription, la Norme canadienne 44-102 sur le placement de titres au moyen d'un prospectus préalable, la Norme canadienne 45-106 sur les dispenses de prospectus et d'inscription, la Norme canadienne 62-103 sur le système d'alerte et questions connexes touchant les offres publiques et les déclarations d'initiés, la Norme canadienne 81-101 sur le régime de prospectus des organismes de placement collectif, et la Norme canadienne 81-105 sur les pratiques commerciales des organismes de placement collectif (les « Normes canadiennes ») sont modifiées par cette règle.*
2. *Les Normes canadiennes mentionnées dans l'article 1 sont modifiées*
 - (a) *par le remplacement, partout où il se trouve, de l'intitulé « Norme canadienne 81-102 sur les organismes de placement collectif » par l'intitulé « Norme canadienne 81-102 sur les fonds d'investissement »,*
 - (b) *par le remplacement, partout où il se trouve, de l'intitulé « Norme canadienne 81-102 – organismes de placement collectif » par l'intitulé « Norme canadienne 81-102 sur les fonds d'investissement »,*
 - (c) *par le remplacement, partout où il se trouve, de l'intitulé « Norme canadienne 81-102 sur les organismes de placement collectif » par l'intitulé « Norme canadienne 81-102 sur les fonds d'investissement ».*
3. *La présente règle entre en vigueur le (insérer ici la date d'entrée en vigueur de la présente règle).*

Annexe J

MODIFICATIONS PROPOSÉES À L'INSTRUCTION COMPLÉMENTAIRE 31-103 SUR LES *OBLIGATIONS ET DISPENSES D'INSCRIPTION ET LES OBLIGATIONS CONTINUES DES PERSONNES INSCRITES*

1. Les changements proposés à l'Instruction complémentaire 31-103 *sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites* figurent à cette annexe.
2. Annexe B— Expressions non définies dans la Norme canadienne 31-103 et la présente instruction complémentaire est modifié par le remplacement de l'intitulé « Norme canadienne 81-102 sur les *organismes de placement collectif* » par l'intitulé « Norme canadienne 81-102 sur les *fonds d'investissement* ».
3. Ces changements entrent en vigueur le (insérer ici la date d'entrée en vigueur de la présente règle).

Annexe K

MODIFICATIONS PROPOSÉES À L'INSTRUCTION GÉNÉRALE CANADIENNE 11-203 *RELATIVE AU TRAITEMENT DES DEMANDES DE DISPENSE DANS PLUSIEURS TERRITOIRES*

1. Les changements proposés à l'Instruction générale canadienne 11-203 *relative au traitement des demandes de dispense dans plusieurs territoires* figurent à cette annexe.
2. L'article 5.5 est modifié par le remplacement de « Norme canadienne 81-102 sur les *organismes de placement collectif* » par « Norme canadienne 81-102 sur *les fonds d'investissement* ».
3. Ces changements entrent en vigueur le (insérer ici la date d'entrée en vigueur de la présente règle).