

Avis 81-317 du personnel des Autorités canadiennes en valeurs mobilières

Questions fréquemment posées à propos du

Règlement 81-107 sur le comité d'examen indépendant des fonds d'investissement

Contexte

Le *Règlement 81-107 sur le comité d'examen indépendant des fonds d'investissement* (le « règlement ») est entré en vigueur le 1^{er} novembre 2006¹. Pour aider les émetteurs à s'y conformer, nous avons rassemblé à leur intention les questions fréquemment posées et les réponses du personnel des ACVM.

Questions fréquemment posées

Après analyse du règlement, certains lecteurs ont soulevé des questions concernant son application et son interprétation. La présente liste de questions n'est pas exhaustive, mais elle se veut représentative des demandes de renseignements que nous avons reçues.

Nous avons réparti les questions dans les deux catégories suivantes :

- A. questions liées au champ d'application et aux dispositions transitoires;
- B. questions particulières sur les dispositions du règlement.

A. Questions liées au champ d'application et aux dispositions transitoires

Période de transition

A-1 **Q.** L'article 8.2 du règlement accorde aux fonds d'investissement jusqu'au 1^{er} novembre 2007 pour se conformer au règlement. Cette période de transition s'applique-t-elle uniquement aux fonds d'investissement qui existaient au 1^{er} novembre 2006?

R. Non, la période de transition s'applique à l'ensemble des fonds d'investissement. Les fonds d'investissement établis après le 1^{er} novembre 2006 peuvent bénéficier de la période de transition. La période de transition prend fin le 1^{er} novembre 2007, après quoi tous les fonds d'investissement devront se conformer au règlement.

Un fonds d'investissement établi après le 1^{er} novembre 2007 doit se doter d'un comité d'examen indépendant conformément à l'article 3.1 avant de faire viser son prospectus. Il doit se conformer aux autres dispositions du règlement avant d'accepter un ordre d'achat de titres (se reporter à la question A-2).

A-2 **Q.** À quelles obligations une société de gestion est-elle tenue au cours de la période de transition?

R. Le paragraphe 2 de l'article 8.2 du règlement exige que la société de gestion nomme les premiers membres du comité d'examen indépendant avant le 1^{er} mai 2007. Au plus tard le 1^{er} novembre 2007, tous les fonds d'investissement doivent respecter les autres dispositions du règlement.

Le règlement exige qu'une société de gestion établisse des politiques et procédures sur les questions de conflit d'intérêts conformément à l'article 2.2 et, avant d'agir à l'égard de ces questions, qu'elle les soumette au comité d'examen indépendant pour qu'il les examine conformément à l'article 5.1. La société de gestion peut profiter de la période de transition pour respecter ces obligations à l'égard de toute question

¹ Au Québec, le règlement est entré en vigueur le 15 novembre 2006.

de conflit d'intérêts inhérente ou nécessaire dans l'exploitation du fonds afin d'être en mesure de se conformer au règlement le 1^{er} novembre 2007.

La période de six mois prévue pour la nomination des membres du comité d'examen indépendant et la période de transition d'un an visent à laisser assez de temps à la société de gestion et au comité d'examen indépendant pour se conformer au règlement. Entre autres, le comité d'examen indépendant doit adopter sa charte, étudier les politiques et procédures de la société de gestion et examiner, une fois que la société de gestion les lui a soumises, toutes les questions de conflit d'intérêts qui devraient exister le 1^{er} novembre 2007.

A-3 **Q.** Au cours de la période de transition, un fonds d'investissement est-il tenu de modifier un prospectus existant afin de se conformer aux nouvelles obligations d'information relatives aux prospectus prévues par les règlements de modifications corrélatives?

R. Non. Le paragraphe 7 de l'article 8.2 de l'Instruction générale relative au règlement indique que les fonds d'investissement peuvent intégrer les nouveaux renseignements lors du renouvellement annuel de leur prospectus et dans leurs documents d'information continue après l'expiration de la période de transition. Si une société de gestion notifie, conformément au paragraphe 4 de l'article 8.2 du règlement, son intention de se conformer au règlement avant le 1^{er} novembre 2007, le fonds d'investissement doit intégrer les nouveaux renseignements lors du renouvellement annuel de son prospectus et dans ses documents intermédiaires ou annuels d'information continue qui suivent la notification.

A-4 **Q.** Est-il possible de se prévaloir des nouvelles dispenses prévues aux parties 4 et 5 du *Règlement 81-102 sur les organismes de placement collectif* (le « Règlement 81-102 ») pendant la période de transition?

R. Il n'est possible de se prévaloir des modifications apportées aux parties 4 et 5 du Règlement 81-102 que si l'on « se conforme entièrement » au règlement (se reporter à la question A-8). Même si les modifications corrélatives du Règlement 81-102 sont entrées en vigueur le 1^{er} novembre 2006, les nouvelles dispenses visaient à s'appliquer uniquement lorsque la société de gestion et le fonds d'investissement se seraient conformés entièrement au règlement, ce qui pourrait ne pas être le cas au cours de la période de transition. Un fonds d'investissement qui notifie son intention, en vertu du paragraphe 4 de l'article 8.2, de se conformer au règlement avant l'expiration de la période de transition peut se prévaloir des dispenses prévues aux parties 4 et 5 du Règlement 81-102 au moment de la notification.

Dispenses, dérogations et approbations existantes

A-5 **Q.** L'article 7.2 du règlement précise que toutes les dispenses, dérogations et approbations existantes qui portent sur des questions visées par le règlement prendront fin le 1^{er} novembre 2007. L'article 7.2 englobe-t-il toutes les dispenses, dérogations et approbations qui portent sur des questions de conflit d'intérêts ou s'applique-t-il uniquement aux dispenses existantes qui correspondent à une nouvelle dispense prévue par le règlement ou le Règlement 81-102?

R. L'article 7.2 vise toutes les dispenses, dérogations et approbations qui portent sur des questions de conflit d'intérêts, qu'elles correspondent expressément ou non à une nouvelle dispense prévue par le règlement ou le Règlement 81-102. En conséquence, toutes les dispenses, dérogations et approbations existantes qui portent sur des questions visées par le règlement prendront fin le 1^{er} novembre 2007.

A-6 **Q.** Qu'en est-il des dispenses qui prennent fin le 1^{er} novembre 2007 et qui ne correspondent à aucune dispense équivalente dans le règlement ni dans le Règlement 81-102?

R. Nous n'ignorons pas que certaines dispenses, dérogations et approbations portant sur des questions de conflit d'intérêts ne correspondent à aucune dispense équivalente dans le règlement ni dans le Règlement 81-102. Le fonds d'investissement qui a toujours besoin d'une dispense, dérogation ou approbation devra déposer une demande pour obtenir une dispense qui n'est pas prévue par le règlement ou le Règlement 81-102. Les déposants devront se demander quelles conditions peuvent convenir à cette dispense, puisque le comité d'examen indépendant examine toutes les questions de conflit d'intérêts en vertu du règlement. Nous invitons les intéressés à présenter ces demandes sans tarder.

A-7 **Q.** Au cours de la période de transition, une société de gestion ou un fonds d'investissement peut-il continuer à se prévaloir de dispenses, dérogations et approbations existantes même si une disposition de temporisation stipule qu'elles prennent fin à l'entrée en vigueur d'un règlement portant sur la question?

R. Oui. L'article 7.2 permet à une société de gestion et à un fonds d'investissement de continuer à se prévaloir d'une dispense, dérogation ou approbation qui porte sur des questions visées par le règlement jusqu'au 1^{er} novembre 2007, même si elle comporte une disposition de temporisation.

Dispenses et demandes au cours de la période de transition

A-8 **Q.** Au cours de la période de transition, est-il possible de demander une dispense analogue à celles que les ACVM ont octroyées antérieurement à l'égard de questions de conflit d'intérêts visées par le règlement? Les ACVM octroieraient-elles avant le 1^{er} novembre 2007 une nouvelle dispense équivalant à une nouvelle dispense prévue par le règlement ou le Règlement 81-102?

R. Nous continuerons d'examiner les demandes de dispense portant sur des questions de conflit d'intérêts. Pour ce qui est des dispenses analogues à celles qui ont été octroyées par le passé, nous envisagerons généralement de les subordonner aux mêmes conditions, y compris des dispositions de temporisation prévoyant qu'elles prennent fin le 1^{er} novembre 2007.

En général, nous ne prévoyons pas recommander un nouveau type de dispense portant sur une question de conflit d'intérêts avant l'expiration de la période de transition pour la simple raison qu'elle est prévue par le règlement ou le Règlement 81-102. En effet, les nouvelles dispenses prévues par ces règlements supposent que la société de gestion et le fonds d'investissement se conforment entièrement au règlement, ce qui pourrait ne pas être le cas d'un fonds qui demande une dispense au cours de la période de transition.

Conformité au règlement par anticipation

A-9 **Q.** Le paragraphe 3 de l'article 8.2 de l'Instruction générale relative au règlement précise que les sociétés de gestion ne peuvent, en vertu du paragraphe 4 de l'article 8.2 du règlement, notifier l'autorité en valeurs mobilières de leur intention de se conformer au règlement avant l'expiration de la période de transition que si elles «se conforment entièrement» au règlement. Qu'entend-on par «se conforment entièrement» au règlement?

R. La période de transition d'un an (jusqu'au 1^{er} novembre 2007) vise à donner à la société de gestion et au comité d'examen indépendant suffisamment de temps pour se conformer au règlement (voir la question A-2 ci-dessus). La société de gestion qui décide de mettre sur pied son comité d'examen indépendant avant le 1^{er} novembre 2007 doit nous en aviser conformément au paragraphe 4 de l'article 8.2. Dès qu'une société de gestion notifie l'autorité en valeurs mobilières conformément à cet article, la société de gestion et le comité d'examen indépendant doivent se conformer à toutes les dispositions du règlement.

A-10 **Q.** Si une société de gestion notifie son intention en vertu du paragraphe 4 de l'article 8.2 du règlement de se conformer au règlement avant le 1^{er} novembre 2007, le fonds d'investissement est-il tenu de modifier son prospectus existant afin de se conformer aux nouvelles obligations d'information imposées par le comité d'examen indépendant?

R. Non. Le paragraphe 7 de l'article 8.2 de l'Instruction générale relative au règlement précise que le fonds d'investissement peut intégrer les nouveaux renseignements lors du renouvellement annuel de son prospectus et dans ses documents d'information continue après l'expiration de la période de transition (voir la question A-3 ci-dessus).

Toutefois, si la société de gestion a l'intention de se prévaloir d'une dispense prévue par le règlement ou le Règlement 81-102 au sujet de laquelle de l'information doit être présentée dans le prospectus (ou si le comité d'examen indépendant exige la présentation d'information dans le prospectus pour donner son approbation), le fonds d'investissement doit modifier son prospectus afin d'y ajouter l'information requise avant de se prévaloir de la dispense.

A-11 **Q.** Si une société de gestion fait la notification prévue au paragraphe 4 de l'article 8.2, à quel moment le comité d'examen indépendant doit-il établir son premier rapport et ses rapports aux porteurs subséquents en vertu de l'article 4.4?

R. Le paragraphe 3 de l'article 8.2 du règlement précise que le comité d'examen indépendant doit établir son premier rapport au plus tard le 120^e jour après la clôture du premier exercice du fonds auquel s'applique le règlement.

Exemple : L'exercice d'un fonds d'investissement se termine le 31 décembre. Si la société de gestion fait la notification prévue au paragraphe 4 de l'article 8.2 le 1^{er} décembre 2006, le comité d'examen indépendant doit établir son premier rapport au plus tard le 29 avril 2007. Si la société de gestion fait la notification entre le 1^{er} janvier et le 31 octobre 2007, le comité d'examen indépendant doit établir son premier rapport au plus tard le 29 avril 2008. Si aucun avis n'est donné, comme la période de transition prend fin le 1^{er} novembre 2007 pour le fonds d'investissement, le comité d'examen indépendant doit établir son premier rapport le 29 avril 2008.

Après avoir établi son premier rapport, le comité d'examen indépendant doit établir un rapport pour chaque exercice du fonds d'investissement au plus tard à la date où celui-ci dépose ses états financiers annuels.

Quel que soit le moment de la transmission du premier rapport du comité d'examen indépendant aux porteurs, le règlement exige que le comité d'examen indépendant exerce toutes les autres fonctions qui lui incombent en vertu du règlement, notamment les évaluations régulières prévues à l'article 4.2 du règlement, dès que le règlement s'applique.

B. Questions particulières sur les dispositions du règlement

Partie 1 – Définitions et champ d'application

B-1 **Q.** Quels sont les types de conflit d'intérêts auxquels une « entité apparentée à la société de gestion » est confrontée et auxquels la définition de « question de conflit d'intérêts » prévue au paragraphe *a* de l'article 1.2 du règlement s'applique?

R. Il n'était pas prévu que tous les conflits d'intérêts des sous-conseillers seraient soumis au comité d'examen indépendant. Le paragraphe *a* de l'article 1.2 est conçu pour porter à l'attention du comité d'examen indépendant les types de conflits auxquels un fournisseur de services fait face lorsqu'il gère un fonds d'investissement ou lui fournit des services et qui soulèvent la question de savoir si ses décisions sont prises dans l'intérêt du fonds. Les questions de conflit d'intérêts

visées au paragraphe *a* de l'article 1.2 sont notamment la répartition des placements par un sous-conseiller entre les fonds d'une même famille et les accords de paiement indirect au moyen des courtages conclus avec des courtiers auxquels le sous-conseiller confie l'exécution d'opérations de portefeuille pour le fonds d'investissement.

Partie 2 – Fonctions de la société de gestion

B-2 Q. En vertu de l'article 2.2 du règlement, la société de gestion doit, avant de donner suite à une question de conflit d'intérêts, établir les politiques et procédures qu'elle doit suivre sur la question et les soumettre au comité d'examen indépendant pour que celui-ci en fasse l'examen et formule des commentaires. Si le conflit d'intérêts (selon la définition prévue à l'article 1.2) concerne le conseiller ou un sous-conseiller, quelles politiques et procédures faut-il soumettre au comité d'examen indépendant? Celles de la société de gestion, celles du conseiller ou celles du sous-conseiller?

R. En vertu du règlement, la société de gestion doit soumettre ses politiques et procédures au comité d'examen indépendant. Afin de respecter la norme de diligence prévue par la législation en valeurs mobilières, la société de gestion doit se doter de politiques et procédures suffisantes pour s'assurer que le conseiller ou le sous-conseiller règle ses propres conflits d'intérêts lorsqu'il fournit des services au fonds d'investissement.

Partie 3 – Comité d'examen indépendant

B-3 Q. Le sous-paragraphe *d* du paragraphe 2 de l'article 3.10 du règlement précise que la cessation des fonctions d'un membre du comité d'examen indépendant intervient lorsqu'il est destitué par un vote de la majorité des porteurs du fonds d'investissement à l'occasion d'une assemblée extraordinaire convoquée à cette fin par la société de gestion. La « majorité » s'entend-elle de « 50 % + 1 » ou a-t-elle le sens donné à ce terme au paragraphe 1 de l'article 5.2 du Règlement 81-102?

R. Le sous-paragraphe *d* du paragraphe 2 de l'article 3.10 vise la même « majorité » des voix que celle qui est exigée au paragraphe 1 de l'article 5.2 du Règlement 81-102, soit « la majorité des voix exprimées à une assemblée convoquée à cette fin ». Nous clarifierons le libellé de cette disposition la prochaine fois que nous proposerons des modifications au règlement.

B-4 Q. L'article 3.14 du règlement traite de l'indemnisation et de l'assurance qu'un fonds d'investissement et une société de gestion peuvent fournir à un membre du comité d'examen indépendant. Une entité apparentée à la société de gestion (selon la définition prévue à l'article 1.3), y compris la société-mère de la société de gestion, peut-elle indemniser et(ou) assurer les membres du comité d'examen indépendant?

R. Oui. L'article 3.14 n'empêche pas que les membres du comité d'examen indépendant soient indemnisés par des entités autres que le fonds d'investissement et la société de gestion, y compris des entités apparentées à la société de gestion, ni que ces entités souscrivent une assurance à leur profit.

Partie 5 – Questions de conflit d'intérêts soumises au comité d'examen indépendant par la société de gestion

B-5 Q. Le paragraphe 1 de l'article 5.2 du règlement précise les questions de conflit d'intérêts qui nécessitent l'approbation du comité d'examen indépendant pour que la société de gestion mette en œuvre une mesure. Le sous-paragraphe *a* du paragraphe 1 de l'article 5.2 mentionne les opérations entre fonds visées à l'article 6.1 du règlement et les opérations visées au paragraphe 1 de l'article 4.2 du Règlement 81-102. Cela signifie-t-il que toutes les opérations visées au

paragraphe 1 de l'article 4.2 du Règlement 81-102 nécessitent l'approbation du comité d'examen indépendant?

R. Non. Le paragraphe 1 de l'article 5.2 ne vise que les questions de conflit d'intérêts qui font l'objet d'une nouvelle dispense en vertu du règlement ou du Règlement 81-102. En conséquence, le sous-paragraphe *a* du paragraphe 1 de l'article 5.2 ne concerne que les opérations entre fonds visées à l'article 6.1 du règlement et(ou) au paragraphe 1 de l'article 4.2 du Règlement 81-102. Nous clarifierons le libellé de cette disposition la prochaine fois que nous proposerons des modifications au règlement.

B-6 Q. En vertu du sous-paragraphe *a* du paragraphe 2 de l'article 5.4 du règlement, la société de gestion doit fournir au comité d'examen indépendant, au moment où ce dernier effectue l'évaluation régulière prévue à l'article 4.2, un rapport écrit décrivant tous les cas où elle a invoqué une instruction permanente émanant du comité. Peut-on dire que « tous les cas » constituent une « catégorie de cas » englobant les opérations ou les questions de conflit d'intérêts qui surviennent fréquemment et sont toutes traitées de la même façon?

R. Oui. Le règlement n'empêche pas la société de gestion d'interpréter les mots « tous les cas » comme signifiant une « catégorie de cas » lorsque certaines opérations ou questions se répètent. Par exemple, la société de gestion qui a reçu une instruction permanente à l'égard d'une catégorie d'opérations n'est pas tenue d'indiquer au comité d'examen indépendant les modalités de chaque opération appartenant à la catégorie.

Toutefois, afin de se conformer à cette obligation d'information, la société de gestion devrait fournir dans le rapport suffisamment de détails (par exemple, le nombre de cas ou d'opérations) pour que le comité d'examen indépendant soit en mesure d'établir si elle a respecté les conditions de l'instruction permanente. Par ailleurs, le sous-paragraphe *c* du paragraphe 1 de l'article 2.4 oblige la société de gestion à fournir des renseignements plus étoffés au comité d'examen indépendant sur demande. Nous clarifierons le libellé de cette disposition la prochaine fois que nous proposerons des modifications au règlement.

Partie 6 – Opérations dispensées

B-7 Q. La dispense relative aux opérations entre fonds qui est prévue à l'article 6.1 du règlement nécessite l'exécution des opérations sur titres cotés au « cours de clôture ». Les ACVM seraient-elles disposées à octroyer des dispenses autorisant l'exécution d'opérations entre fonds sur titres cotés tout au long du jour de bourse au « dernier cours vendeur » affiché immédiatement avant ces opérations?

R. Oui, à certaines conditions. Les conditions énoncées à l'article 6.1 visent à réduire les possibilités de manipulation des cours. Certaines conditions supplémentaires pourraient être nécessaires pour les opérations réalisées pendant le jour de bourse. Nous avons l'intention de réviser l'article afin d'autoriser l'utilisation du « dernier cours vendeur » la prochaine fois que nous proposerons des modifications au règlement.

B-8 Q. Outre les opérations croisées entre fonds d'investissement, la dispense relative aux opérations entre fonds qui est prévue à l'article 6.1 s'applique-t-elle aux opérations en nature entre fonds d'investissement (c'est-à-dire au règlement d'un achat ou d'un rachat de parts d'un fonds d'investissement au moyen des titres d'un émetteur)?

R. Oui, l'article 6.1 s'applique aux opérations en nature entre fonds d'investissement.

L'article 6.1 s'applique à l'achat ou à la vente de titres par un fonds d'investissement à un autre fonds d'investissement géré par la même société de gestion ou une société membre du même groupe que la société de gestion, à condition que les fonds d'investissement soient assujettis au règlement. Les opérations des fonds de fonds réalisées conformément à l'article 2.5 du Règlement 81-102 doivent également être conformes à l'article 6.1.

La dispense relative aux opérations entre fonds qui est prévue à l'article 6.1 ne s'applique pas à l'achat ou à la vente de titres d'un émetteur entre un fonds d'investissement et un compte géré ou un fonds en gestion commune ni entre un compte géré et un fonds en gestion commune. Nous continuerons d'octroyer des dispenses pour ces types d'opérations aux mêmes conditions que les dispenses octroyées antérieurement.

Questions

Pour toute question, prière de s'adresser aux personnes suivantes :

Autorité des marchés financiers

Julie Hamel, analyste, Direction des marchés des capitaux, 514-395-0558, poste 4476, julie.hamel@lautorite.qc.ca

Pierre Martin, avocat, Direction des marchés des capitaux, 514-395-0558, poste 4375, pierre.martin@lautorite.qc.ca

British Columbia Securities Commission

Noreen Bent, Manager & Senior Legal Counsel, 604-899-6741, nbent@bcsc.bc.ca

Christopher Birchall, Senior Securities Analyst, 604-899-6722, cbirchall@bcsc.bc.ca

On peut également composer le 1-800-373-6393 en Colombie-Britannique et en Alberta.

Alberta Securities Commission

Cynthia Martens, Legal Counsel, 403-297-4417, cynthia.martens@seccom.ab.ca

Commission des valeurs mobilières du Manitoba

Bob Bouchard, Director, Corporate Finance and Chief Administrative Officer, 204-945-2555, Bob.Bouchard@gov.mb.ca

Commission des valeurs mobilières de l'Ontario

Rhonda Goldberg, Assistant Manager, 416-593-3682, rgoldberg@osc.gov.on.ca

Susan Thomas, Legal Counsel, 416-593-8076, stthomas@osc.gov.on.ca

Doug Welsh, Senior Legal Counsel, 416-593-8068, dwelsh@osc.gov.on.ca

Le 30 mars 2007