

QUESTIONS FRÉQUEMMENT POSÉES À PROPOS DES MODIFICATIONS RÉGLEMENTAIRES RELATIVES AUX FONDS DE FONDS - AVIS N° 81-310 DU PERSONNEL DES AUTORITÉS CANADIENNES EN VALEURS MOBILIÈRES

Référence : Bulletin de l'Autorité : 2004-05-14, Vol. 1 n° 15

Le 31 décembre 2003, les modifications du *Règlement 81-102 sur les organismes de placement collectif* (le « Règlement 81-102 ») et du *Règlement 81-101 sur le régime de prospectus des organismes de placement collectif* (le « Règlement 81-101 ») relatives aux fonds de fonds (les « modifications ») sont entrées en vigueur dans tous les territoires, sauf au Québec. Les règlements modifiant ces textes sont entrés en vigueur au Québec le 3 mars 2004.

Au cours des derniers mois, le personnel des Autorités canadiennes en valeurs mobilières (ACVM) (ci-après, « nous ») a reçu plusieurs questions concernant la transition vers le nouveau régime des fonds de fonds. Aussi avons-nous décidé de publier le présent avis, qui répondra aux questions les plus fréquemment posées.

Information à fournir

Q1 Le Règlement 81-101 prévoit maintenant plusieurs obligations d'information visant les fonds de fonds qui, en vertu de dispenses, n'étaient pas appliquées auparavant. Par conséquent, les fonds de fonds qui entendent continuer à effectuer des placements dans d'autres organismes de placement collectif (« OPC ») conformément à leur dispense antérieure (jusqu'à la révocation de celle-ci le 31 décembre 2004) sont-ils tenus de modifier leur prospectus dès l'entrée en vigueur des modifications pour y inclure les nouveaux éléments d'information à fournir ?

R1 Selon nous, il ne serait pas nécessaire que les fonds de fonds qui entendent continuer à effectuer des placements passifs conformément à leur dispense déposent sans délai une modification de prospectus afin de se conformer aux nouvelles obligations d'information. Nous estimons qu'il leur suffirait d'intégrer l'information

à fournir dans le prospectus de renouvellement dans l'année suivant l'entrée en vigueur des modifications.

Q2 *Le Règlement 81-101 prévoit maintenant que tous les OPC (et non plus seulement les fonds sous-jacents) doivent ajouter aux facteurs de risque présentés dans le prospectus simplifié les risques associés à un éventuel rachat demandé par le porteur qui détient plus de 10 p. 100 des titres de l'OPC à la date du prospectus. L'OPC dont plus de 10 p. 100 des titres appartiennent à un porteur au 31 décembre 2003 est-il tenu de modifier immédiatement son prospectus simplifié pour y inclure la nouvelle mention relative aux risques ?*

R2 Nous ne croyons pas qu'il soit nécessaire que l'OPC dépose une modification de prospectus dans le seul but de respecter la nouvelle obligation d'information sur les risques. Il lui suffirait de le faire (le cas échéant) à l'occasion du dépôt du prospectus de renouvellement dans l'année suivant l'entrée en vigueur des modifications.

Transition

Q3 *Le fonds de fonds qui le souhaite peut-il bénéficier de la souplesse des nouvelles règles sans être limité par les conditions de la dispense qui lui a été accordée précédemment ?*

R3 Oui, il peut se prévaloir tout de suite des nouvelles règles, pour autant qu'il **avise** ses porteurs actuels de son intention de passer à la gestion active dans un **délai de 60 jours**. Bien que le Règlement 81-102 ne prévoie pas cet avis de 60 jours, nous considérons que le gérant (c'est-à-dire la société de gestion) du fonds doit le transmettre s'il a déjà indiqué dans le prospectus du fonds de fonds son intention de le faire pour un changement relatif aux fonds sous-jacents ou un pourcentage de l'actif qui y est investi. Le gérant devra s'en tenir à ce qui a été indiqué dans le prospectus même s'il se peut que la révocation prévue à l'article 19.3 du Règlement 81-102 éteigne l'obligation de donner cet avis, qui est une condition de la dispense.

Par ailleurs, les fonds de fonds qui ont indiqué que les placements passifs font partie des objectifs de placement fondamentaux devront

soumettre la question de la transition vers la gestion active des titres d'OPC à l'**approbation des porteurs** conformément à l'alinéa 5.1c) du Règlement 81-102.

En outre, les fonds de fonds devront presque tous déposer une **modification** de leur prospectus qui fera état de la transition vers la gestion active en vertu des nouvelles règles. La modification devra satisfaire à toutes les nouvelles obligations d'information visant les fonds de fonds énoncées dans le Règlement 81-101.

Le dépôt d'une modification de prospectus sera certainement nécessaire s'il y a eu modification des objectifs de placement. Toutefois, les fonds de fonds dont les placements passifs n'étaient précisés que dans les stratégies de placement devront déposer une modification si le changement de stratégie au profit des placements actifs constitue un « changement significatif » au sens du Règlement 81-102. Un changement significatif entraînera l'application de l'article 5.10 du Règlement 81-102, qui prévoit le dépôt d'une modification de prospectus faisant état du changement.

Dans le cas des fonds de fonds les plus répandus, ceux dont l'actif est presque entièrement investi dans d'autres OPC, nous pensons qu'un changement de stratégie de placement passif pour une de placement actif constituera presque toujours un changement significatif, car l'information essentielle du prospectus identifiant les fonds sous-jacents et indiquant les pourcentages cibles n'est plus exacte. Il existe cependant des cas où, par exemple, seule une portion de l'actif du fonds est investie dans d'autres OPC, le reliquat étant géré activement. En pareils cas, le gérant devra prendre bien soin d'établir s'il s'agit d'un changement significatif.

Q4 Les dispenses et les décisions précédentes visant les fonds de fonds intégraient fréquemment d'autres dispenses qui ne visaient pas particulièrement l'acquisition de titres d'OPC. On ne semble pas avoir prévu ces autres dispenses dans les modifications. Qu'en adviendra-t-il à la révocation des dispenses précédentes (conformément à l'article 19.3 du Règlement 81-102) le 31 décembre 2004 ?

R4 Effectivement, les dispenses et les décisions visant les fonds de fonds intégraient dans bien des cas d'autres dispenses qui ne visaient pas précisément les OPC acquérant des titres d'autres OPC. En voici quelques exemples :

- la dispense de l'application de l'alinéa 2.8(1) d) du Règlement 81-102 pour autoriser un fonds clone RER à maintenir, sur une période n'excédant pas un jour ouvrable, une couverture en espèces inférieure à son exposition découlant d'un contrat à livrer;
- la dispense de l'application de l'article 4.2 du Règlement 81-102 et des dispositions sur les « opérations intéressées » de la législation connexe en vigueur dans les territoires pour permettre à un fonds clone RER de conclure un contrat à livrer avec des personnes reliées;
- l'agrément accordé à certains fonds de fonds, conformément à l'alinéa 5.5(1) d) du Règlement 81-102, pour suspendre le droit des porteurs de demander le rachat des titres lorsque le droit de demander le rachat des titres du fonds sous-jacent est suspendu.

Nous sommes d'avis que les fonds de fonds peuvent se prévaloir, après le 31 décembre 2004, des dispenses « prospectives » de l'application de ces dispositions qui ont été accordées avant l'entrée en vigueur des modifications, malgré la révocation prévue à l'article 19.3 du Règlement 81-102. Cependant, les déposants devraient définir le champ d'application de la disposition d'extinction de leurs dispenses relatives aux fonds de fonds en vigueur. L'autre dispense susmentionnée n'expire pas, sauf s'il ne fait aucun doute que la disposition d'extinction s'applique.

Nous soulignons toutefois que, pour qu'un fonds, ancien ou nouveau, puisse bénéficier de cette autre dispense de façon continue, il doit être exploité d'une manière conforme à celle présentée dans la dispense ou la décision. Si la situation courante diffère de celle présentée dans la demande originale, la dispense ne peut être invoquée. Une demande de dispense doit être présentée pour examen dans ce cas.

Dans le cas où il n'y a pas eu octroi d'une dispense « prospective », seuls les fonds visés par la dispense ou la décision peuvent continuer de se prévaloir de l'autre dispense. Encore une fois, les fonds existants peuvent le faire à condition d'être exploités d'une manière similaire à celle présentée dans la dispense ou la décision. Les nouveaux fonds créés ultérieurement par le gérant doivent présenter une demande de dispense pour bénéficier de l'autre dispense.

Pour toute question sur le présent avis, prière de vous adresser à :

Pierre Martin
Avocat
Service de la réglementation
Autorité des marchés financiers¹
(514) 395-0558, poste 2409
pierre.martin@lautorite.qc.ca

Jacques Doyon, CA
Analyste
Produits gérés et alternatifs
Autorité des marchés financiers
(514) 395-0558, poste 4474
jacques.doyon@lautorite.qc.ca

Chantal Mainville
Legal Counsel, Investment Funds Branch
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
(416) 593-8168
cmainville@osc.gov.on.ca

Darren McKall
Senior Legal Counsel, Investment Funds Branch
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
(416) 593-8118
dmckall@osc.gov.on.ca

¹ Depuis le 1^{er} février 2004, la Commission des valeurs mobilières du Québec est devenue l'Agence nationale d'encadrement du secteur financier (aussi connue sous le nom « Autorité des marchés financiers »).

Noreen Bent
Manager and Senior Legal Counsel
British Columbia Securities Commission
(604) 899-6741
ou 1-800-373-6393 (en C.-B. et en Alberta)
nbent@bcsc.bc.ca

Christopher Birchall
Senior Securities Analyst
British Columbia Securities Commission
(604) 899-6722
ou 1-800-373-6393 (en C.-B. et en Alberta)
cbirchall@bcsc.bc.ca

Scott Macfarlane
Senior Legal Counsel
British Columbia Securities Commission
(604) 899-6500
ou 1-800-373-6393 (en C.-B. et en Alberta)
smacfarlane@bcsc.bc.ca

Melinda Ando
Legal Counsel
Alberta Securities Commission
(403) 297-2079
melinda.ando@seccom.ab.ca

Bob Bouchard
Director, Corporate Finance and Chief Administrative Officer
Commission des valeurs mobilières du Manitoba
(204) 945-2555
bbouchard@gov.mb.ca

Le 14 mai 2004