

## Avis de consultation des ACVM

Réduction du fardeau réglementaire des émetteurs qui sont des  
fonds d'investissement – phase 2, étape 1

Le 12 septembre 2019

### Introduction

Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les **ACVM** ou **nous**) publient les textes suivants pour une consultation de 90 jours :

- des projets de modification des règlements suivants :
  - le *Règlement 14-101 sur les définitions* (le **Règlement 14-101**);
  - le *Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus* (le **Règlement 41-101**);
  - le *Règlement 81-101 sur le régime de prospectus des organismes de placement collectif* (le **Règlement 81-101**);
  - le *Règlement 81-102 sur les fonds d'investissement* (le **Règlement 81-102**);
  - le *Règlement 81-106 sur l'information continue des fonds d'investissement* (le **Règlement 81-106**);
  - le *Règlement 81-107 sur le comité d'examen indépendant des fonds d'investissement* (le **Règlement 81-107**);
- des projets de modifications corrélatives des règlements suivants :
  - le *Règlement 13-101 sur le Système électronique de données, d'analyse et de recherche (SEDAR)*;
  - le *Règlement 13-102 sur les droits relatifs aux systèmes de SEDAR et de la BDN*;
- des projets de modification des instructions générales suivantes :
  - *l'Instruction générale 11-202 relative à l'examen du prospectus dans plusieurs territoires*;
  - *l'Instruction générale relative au Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus*;
  - *l'Instruction générale relative au Règlement 81-101 sur le régime de prospectus des organismes de placement collectif*;
  - *l'Instruction générale relative au Règlement 81-102 sur les organismes de placement collectif*;
  - *l'Instruction générale relative au Règlement 81-106 sur l'information continue des fonds d'investissement (l'Instruction générale 81-106)*;
  - *l'Instruction générale relative au Règlement 81-107 sur le comité d'examen indépendant des fonds d'investissement*;

(collectivement, les **projets de modification**).

Les projets de modification font partie de la première étape de la phase 2 du projet des ACVM visant à réduire le fardeau réglementaire des émetteurs qui sont des fonds d'investissement. Le 24 mai 2018 a été publié l'Avis 81-329 du personnel des ACVM, *Réduire le fardeau réglementaire des émetteurs qui sont des fonds d'investissement*, qui

donnait un aperçu des travaux réalisés par les ACVM jusqu'à ce jour et indiquait que des projets de modification étaient à venir.

Le texte des projets de modification est publié avec le présent avis et peut être consulté sur les sites Web des membres des ACVM, dont les suivants :

[www.bcsc.bc.ca](http://www.bcsc.bc.ca)  
[www.albertasecurities.com](http://www.albertasecurities.com)  
[www.fcaa.gov.sk.ca](http://www.fcaa.gov.sk.ca)  
[www.mbsecurities.ca](http://www.mbsecurities.ca)  
[www.osc.gov.on.ca](http://www.osc.gov.on.ca)  
[www.lautorite.qc.ca](http://www.lautorite.qc.ca)  
[www.fcnb.ca](http://www.fcnb.ca)  
<https://nssc.novascotia.ca>

## **Objet**

Les projets de modification représentent la première étape du projet des ACVM visant à réduire le fardeau réglementaire des émetteurs qui sont des fonds d'investissement. En particulier, leurs objectifs sont les suivants :

- éliminer l'information redondante dans des documents choisis;
- utiliser la technologie Web pour communiquer certains renseignements sur les fonds d'investissement;
- inscrire dans la réglementation les dispenses discrétionnaires couramment accordées;
- réduire au minimum le dépôt de documents pouvant contenir de l'information répétitive, comme les formulaires de renseignements personnels.

## **Contexte**

Les ACVM se sont fixé parmi leurs priorités pour la période de 2016 à 2019 de revoir le fardeau réglementaire des émetteurs assujettis<sup>1</sup>. Le but est de circonscrire les domaines qui profiteraient d'une réduction de tout fardeau réglementaire indu et de simplifier ces obligations sans nuire à la protection des investisseurs ni à l'efficacité des marchés des capitaux.

Mars 2017 a marqué le lancement du projet ayant pour but de cerner les possibilités de réduction du fardeau réglementaire des émetteurs qui sont des fonds d'investissement<sup>2</sup>. Ce projet se déroule en deux phases.

### *Phase 1*

Au cours de la phase 1, le personnel des ACVM a procédé à un examen exhaustif du régime d'information actuel des fonds d'investissement, évalué les éléments empruntés du régime d'information applicable aux émetteurs assujettis qui ne sont pas des fonds d'investissement, recueilli des renseignements sur les réformes réglementaires pertinentes effectuées par d'autres autorités de réglementation à l'international, et obtenu des commentaires d'intervenants. Il a ainsi repéré les principaux domaines devant faire l'objet de propositions visant à réduire le fardeau réglementaire des émetteurs qui sont des fonds d'investissement, tout en maintenant la protection des investisseurs et l'efficacité des marchés des capitaux.

### *Phase 2*

Durant la phase 2, le personnel des ACVM a décidé d'établir l'ordre de priorité des domaines repérés lors de la phase 1, de se pencher sur eux et de formuler des propositions à leur égard. Il a priorisé les projets de changements pouvant être mis en œuvre dans un avenir rapproché et à moindre coût pour les intervenants, sans compromettre la protection des investisseurs ni l'efficacité des marchés. Le projet a ensuite été élargi au fardeau associé non seulement aux obligations d'information, mais aussi à certains enjeux opérationnels. La phase 2 comportera plusieurs étapes.

---

<sup>1</sup> [https://www.autorites-valeurs-mobilières.ca/uploadedFiles/General/pdfs\\_fr/Plan\\_d'affaires\\_des\\_ACVM\\_2016-2019.pdf](https://www.autorites-valeurs-mobilières.ca/uploadedFiles/General/pdfs_fr/Plan_d'affaires_des_ACVM_2016-2019.pdf)

<sup>2</sup> Les ACVM réalisent un projet distinct visant à réduire le fardeau réglementaire des émetteurs assujettis qui ne sont pas des fonds d'investissement et ont publié, le 27 mars 2018, l'Avis 51-353 du personnel des ACVM, *Le point sur le Document de consultation 51-404 des ACVM, Considérations relatives à la réduction du fardeau réglementaire des émetteurs assujettis qui ne sont pas des fonds d'investissement*.

Dans le cadre de la première étape de la phase 2, le personnel des ACVM publie pour consultation les projets de modification.

## Résumé des projets de modification

Le personnel des ACVM a organisé les projets de modification en huit volets distincts, qui sont résumés ci-après.

### Volet un : regroupement du prospectus simplifié et de la notice annuelle

Les ACVM proposent d'abroger, pour l'organisme de placement collectif (l'**OPC**) qui procède au placement permanent de ses titres, l'obligation de dépôt d'une notice annuelle. En lieu et place, elles proposent de regrouper le Formulaire 81-101F2, *Contenu d'une notice annuelle*, (le **Formulaire 81-101F2**) et le Formulaire 81-101F1, *Contenu d'un prospectus simplifié*, renommé Annexe 81-101A1 (l'**Annexe 81-101A1**) afin d'en harmoniser l'appellation avec la nomenclature des annexes de règlement.

Actuellement, les OPC classiques qui procèdent au placement permanent de leurs titres doivent déposer chaque année auprès des autorités en valeurs mobilières un prospectus simplifié et une notice annuelle. Les ACVM proposent une Annexe 81-101A1 révisée qui regroupe les obligations prévues au Formulaire 81-101F2 en éliminant les chevauchements entre les deux textes<sup>3</sup>, en abrogeant les obligations qui ne sont pas significatives pour les investisseurs en plus d'être difficiles à respecter<sup>4</sup>, et en supprimant l'information qui est déjà exigée dans d'autres documents réglementaires<sup>5</sup>. L'abrogation de l'obligation de dépôt d'une notice annuelle et le regroupement des obligations propres au Formulaire 81-101F2 dans l'Annexe 81-101A1 éliminent l'obligation de déposer deux documents d'information distincts (le prospectus simplifié et la notice annuelle) et la remplacent par celle d'en déposer un seul (le prospectus simplifié).

Initialement, le prospectus simplifié était le document d'information transmis aux investisseurs d'OPC, et le regroupement de certaines des obligations d'information prévues au Formulaire 81-101F2 n'aurait probablement pas été souhaitable. Toutefois, comme l'aperçu du fonds est désormais transmis aux investisseurs d'OPC au lieu du prospectus simplifié, le regroupement dans le prospectus simplifié de certains renseignements à fournir dans la notice annuelle allégera le fardeau réglementaire des gestionnaires de fonds d'investissement sans toucher à l'information présentée dans l'aperçu du fonds aux investisseurs d'OPC.

#### *Fonds d'investissement ne procédant pas au placement permanent de leurs titres*

Les ACVM proposent d'exiger du fonds d'investissement qui n'a pas obtenu le visa d'un prospectus dans les douze mois précédant la clôture de son exercice de déposer un document établi conformément à l'Annexe 81-101A1 ou à l'Annexe 41-101A2, *Information à fournir dans le prospectus du fonds d'investissement* (l'**Annexe 41-101A2**) pour respecter son obligation de dépôt d'une notice annuelle en vertu de l'article 9.2 du Règlement 81-106. Nous proposons aussi de le dispenser de l'application de plusieurs rubriques de l'Annexe 81-101A1 et de l'Annexe 41-101A2, en exigeant le remplacement de toutes les occurrences du mot « prospectus » par les mots « notice annuelle ».

---

<sup>3</sup> Par exemple, le paragraphe 3 de la rubrique 4 du Formulaire 81-101F2 n'a pas été transposé dans le projet d'Annexe 81-101A1, étant donné que l'obligation double avec celle prévue au paragraphe 2 de la rubrique 6 de la partie B de l'Annexe 81-101A1; il en est de même des paragraphes 1 et 2 de la rubrique 8, car les obligations y sont semblables à celles du paragraphe 1 de la rubrique 6 de la partie A de l'Annexe 81-101A1; ainsi que du paragraphe 4 de la rubrique 8 du Formulaire 81-101F2, l'obligation qui y est prévue étant similaire à celle du paragraphe 4 de la rubrique 6 de la partie A de l'Annexe 81-101A1 existante.

<sup>4</sup> Les paragraphes 3 à 6 de la rubrique 11.1 (Principaux porteurs de titres) du Formulaire 81-101F2 n'ont pas été transposés dans le projet d'Annexe 81-101A1. En effet, les ACVM sont d'avis que l'information qui y est requise ne présente pas suffisamment d'intérêt pour justifier le temps et les frais associés à sa production.

<sup>5</sup> Les ACVM notent deux choses à cet égard. La rubrique 8.2 (Illustrations de différentes possibilités de souscription) de la partie A de l'Annexe 81-101A1 n'a pas été transposée du fait que la rubrique 1.2 (Illustrations des différentes options de frais d'acquisition) de la partie II du Formulaire 81-101F3, renommé Annexe 81-101A3, prévoit la fourniture d'information similaire dans un endroit plus facilement accessible. La rubrique 9.2 (Primes incitatives versées à partir des frais de gestion) de la partie A existante de l'Annexe 81-101A1 n'a pas non plus été transposée dans le projet d'Annexe 81-101A1. En effet, les ACVM sont d'avis que l'information de cette nature est mise à la disposition des investisseurs en vertu, par exemple, de l'article 14.17 (Rapport sur les frais et les autres formes de rémunération) du *Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites*. Les ACVM n'ont pas repéré d'obligations similaires dans l'Annexe 41-101A2, *Information à fournir dans le prospectus du fonds d'investissement*, qu'il faudrait également supprimer afin que l'information à fournir conformément à cette annexe demeure comparable à celle qui est exigée dans le projet de prospectus simplifié.

## **Volet deux : site Web désigné du fonds d'investissement**

Vu l'emploi répandu de la technologie Internet dans les communications, nous proposons d'ajouter une nouvelle partie 16.1 au Règlement 81-106 afin d'obliger les fonds d'investissement assujettis à désigner un site Web admissible pour y afficher l'information réglementaire. En vertu du projet d'article 16.1.2 du Règlement 81-106, pour être admissible, ce site Web devra remplir deux conditions, à savoir : *i)* être accessible au public et *ii)* être établi et maintenu soit par le fonds d'investissement, soit par son gestionnaire, un membre du groupe de ce dernier ou une personne ayant des liens avec lui, ou encore par un autre fonds d'investissement de la même famille de fonds d'investissement que lui<sup>6</sup> (une **personne liée**).

Cette obligation proposée vise à améliorer l'accessibilité de l'information aux investisseurs, tout en tenant compte de la façon dont les fonds d'investissement ou les personnes liées structurent habituellement leurs sites Web. Nous sommes d'avis qu'elle créera des possibilités de migration de l'information réglementaire qui se trouve actuellement dans des documents imprimés vers le site Web admissible désigné, ce qui pourrait réduire le fardeau et les frais pour les fonds d'investissement et leurs gestionnaires.

Il s'agira d'une nouvelle obligation pour les fonds d'investissement assujettis, mais ces derniers bénéficieront d'une certaine souplesse à son égard. Ainsi, ils pourront afficher leur information réglementaire soit sur leur site Web, soit sur celui d'une personne liée. Dans ce deuxième cas, les ACVM s'attendent à ce que le site Web indique clairement et distinctement les divers fonds d'investissement auxquels les documents et les renseignements se rapportent.

Les ACVM sont d'avis qu'une telle obligation n'imposerait pas un fardeau réglementaire supplémentaire indu aux fonds d'investissement et à leurs gestionnaires, puisqu'elle officialiserait une pratique commerciale adoptée par la plupart d'entre eux. En effet, la plupart des fonds d'investissement affichent dorénavant l'information réglementaire et d'autres renseignements (par exemple le profil du fonds) sur un site Web établi par eux, ou par une personne liée, dans le but de mieux joindre et informer les investisseurs actuels et potentiels. Nous nous attendons donc à ce que son instauration entraîne des coûts additionnels minimes pour les fonds d'investissement assujettis et leurs gestionnaires.

Plusieurs dispositions du régime réglementaire applicable aux fonds d'investissement prévoient déjà que certains renseignements réglementaires<sup>7</sup> doivent être affichés sur le site Web du fonds d'investissement, de la famille de fonds d'investissement ou du gestionnaire de fonds d'investissement, s'il en existe un. En outre, plusieurs fonds d'investissement envoient actuellement à leurs porteurs de titres des hyperliens vers des documents figurant sur leur site Web ou sur celui d'une personne liée. Malgré ces dispositions visant à faciliter la transmission électronique des documents, les fonds d'investissement ne sont pas tenus par règlement d'établir et de maintenir un site Web en vue d'y afficher l'information réglementaire.

Parallèlement à l'introduction de l'obligation de désigner un site Web, nous proposons certaines modifications corrélatives au Règlement 41-101, au Règlement 81-101, au Règlement 81-106 et au Règlement 81-107 pour en tenir compte. Comme plusieurs règlements exigeraient que les fonds d'investissement affichent l'information réglementaire sur un site Web désigné, nous proposons d'introduire une définition de l'expression « site Web désigné » du fonds d'investissement dans le Règlement 14-101 par souci de clarté.

Nous proposons en outre d'ajouter à l'Instruction générale 81-106 la partie 11 pour fournir aux fonds d'investissement et à leurs gestionnaires des indications sur nos attentes quant à la maintenance d'un site Web désigné<sup>8</sup>. Entre autres, nous y précisons que la supervision du site Web et de son contenu devrait être prise en considération dans les systèmes de conformité existants du fonds d'investissement et de son gestionnaire. Nous soulignons d'ailleurs que les gestionnaires de fonds d'investissement sont tenus d'établir et de maintenir un système de conformité en vertu de l'article 11.1 du *Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites* (le **Règlement 31-103**).

---

<sup>6</sup> Conformément au paragraphe 3 de l'article 1.3 du Règlement 81-106, l'expression « famille de fonds d'investissement » a, dans ce règlement, le sens attribué à l'expression « famille d'O.P.C. » à l'article 1.1 du *Règlement 81-105 sur les pratiques commerciales des organismes de placement collectif*, si ce n'est que le mot « O.P.C. » s'entend du « fonds d'investissement » et les mots « gérant » et « gérants », du « gestionnaire » et des « gestionnaires ». Par conséquent, l'expression désigne deux fonds d'investissement ou plus qui ont *a)* le même gestionnaire ou *b)* des gestionnaires qui font partie du même groupe.

<sup>7</sup> Par exemple, l'information réglementaire suivante doit être affichée sur le site Web si le fonds d'investissement en possède un : les prospectus, les aperçus du fonds et les aperçus du FNB, l'information trimestrielle sur le portefeuille, les états financiers annuels, les rapports financiers intermédiaires, les rapports annuels et intermédiaires de la direction sur le rendement du fonds ainsi que les rapports du comité d'examen indépendant.

<sup>8</sup> Ces indications sont conformes à celles actuellement fournies à l'article 4.6 de l'Instruction générale 81-106 et à l'article 6.11 de l'*Instruction générale 51-201 : Lignes directrices en matière de communication d'information*.

### **Volet trois : inscription dans la réglementation des dispenses discrétionnaires accordées à l'égard des procédures de notification et d'accès**

Les ACVM proposent d'introduire, dans les articles 12.2.1 à 12.2.6 du Règlement 81-106, des procédures de notification et d'accès pour la sollicitation de procurations en vertu du paragraphe 2 de l'article 12.2 du Règlement 81-106 et de l'article 2.7 du *Règlement 54-101 sur la communication avec les propriétaires véritables des titres d'un émetteur assujéti* (le **Règlement 54-101**), dans la foulée de la mise en œuvre de telles procédures pour les émetteurs assujétis qui ne sont pas des fonds d'investissement.

En 2012, les ACVM ont mis en œuvre à l'intention des émetteurs assujétis qui ne sont pas des fonds d'investissement des modifications visant à améliorer le processus de communication avec les investisseurs en vue du vote, processus par lequel des procurations et des instructions de vote sont sollicitées<sup>9</sup>. Ces modifications sont entrées en vigueur en 2013<sup>10</sup>, et l'introduction des procédures de notification et d'accès en constituait l'un des principaux aspects. Ces procédures permettent de transmettre les documents reliés aux procurations en envoyant aux porteurs inscrits ou aux porteurs véritables des titres, selon le cas, un avis contenant de l'information sommaire sur ces documents et des instructions sur la façon d'y accéder. Les modifications de 2013 s'appliquaient aux sollicitations faites ou non par la direction<sup>11</sup>. Après avoir reçu des commentaires recommandant d'autoriser les fonds d'investissement à utiliser ces procédures, les ACVM ont décidé de se pencher sur la question à une date ultérieure<sup>12</sup>.

En 2016, les ACVM ont commencé à accorder des dispenses discrétionnaires de l'obligation, prévue au sous-paragraphe a du paragraphe 2 de l'article 12.2 du Règlement 81-106, de transmettre une circulaire de sollicitation de procurations établie conformément à l'Annexe 51-102A5, *Circulaire de sollicitation de procurations* (la **circulaire de sollicitation de procurations**), afin de permettre le recours aux procédures de notification et d'accès pour la sollicitation de procurations par la direction d'un fonds d'investissement ou en son nom<sup>13</sup>. Ces dispenses discrétionnaires ont été rédigées en fonction des procédures de notification et d'accès prévues aux articles 9.1.1 à 9.1.4 du *Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue* (le **Règlement 51-102**) et aux articles 2.7.1 à 2.7.8 du Règlement 54-101, avec les adaptations nécessaires pour les fonds d'investissement. Ainsi, elles plaçaient les porteurs de fonds d'investissement dispensés dans une position semblable à celle des émetteurs assujétis qui ne sont pas des fonds d'investissement, à l'égard des documents reliés aux procurations.

Les ACVM proposent maintenant d'inscrire dans la réglementation ces dispenses discrétionnaires fréquemment accordées et d'étendre la dispense aux sollicitations non faites par la direction, conformément aux procédures de notification et d'accès visant les émetteurs assujétis qui ne sont pas des fonds d'investissement. Les projets de modification sont conformes aux conditions des dispenses discrétionnaires récemment octroyées de même qu'aux dispositions en la matière du Règlement 51-102 et du Règlement 54-101. Elles n'ont aucune incidence sur l'obligation d'établir une circulaire de sollicitation de procurations.

### **Volet quatre : réduction des obligations de dépôt de formulaires de renseignements personnels**

Les ACVM proposent d'éliminer, dans le cas des émetteurs qui sont des fonds d'investissement, l'obligation de dépôt d'un formulaire de renseignements personnels prévue par le Règlement 41-101<sup>14</sup> et le Règlement 81-101<sup>15</sup> en ce qui concerne les personnes physiques inscrites et les personnes physiques autorisées qui ont déjà déposé le formulaire prévu à l'Annexe 33-109A4, *Inscription d'une personne physique et examen d'une personne physique autorisée*<sup>16</sup>.

<sup>9</sup> <https://lautorite.qc.ca/fileadmin/lautorite/reglementation/valeurs-mobilières/54-101/2012-11-29/2012nov29-54-101-avis-publ-fr.pdf>

<sup>10</sup> <https://lautorite.qc.ca/fileadmin/lautorite/reglementation/valeurs-mobilières/54-101/2013-02-07/2013fev07-54-101-final-fr.pdf>

<sup>11</sup> Voir l'article 2.7.7 du Règlement 54-101 et l'Avis de publication des ACVM, *Règlement modifiant le Règlement 54-101 sur la communication avec les propriétaires véritables des titres d'un émetteur assujéti*, Modification de l'*Instruction générale relative au Règlement 54-101 sur la communication avec les propriétaires véritables des titres d'un émetteur assujéti*, *Règlement modifiant le Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue*, Modification de l'*Instruction générale relative au Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue*, publié au Bulletin de l'Autorité des marchés financiers du 29 novembre 2012, Vol. 9, n° 48, page 1155. Cet avis indique que les dispositions du Règlement 51-102 relatives aux procédures de notification et d'accès contiennent un concept équivalent.

<sup>12</sup> <https://lautorite.qc.ca/fileadmin/lautorite/reglementation/valeurs-mobilières/54-101/2012-11-29/2012nov29-54-101-avis-publ-fr.pdf>

<sup>13</sup> *In the Matter of Desjardins Investments Inc., Fiera Capital Corporation, IA Clarington Investments Inc., National Bank Investments Inc.*, 8 septembre 2016.

<sup>14</sup> Disposition ii du sous-paragraphe b du paragraphe 1 de l'article 9.1 du Règlement 41-101.

<sup>15</sup> Disposition ii du sous-paragraphe b du paragraphe 1 et disposition iv du sous-paragraphe b du paragraphe 2 de l'article 2.3 du Règlement 81-101.

<sup>16</sup> La partie 4 (Modifications des renseignements concernant une personne physique inscrite ou autorisée) du Règlement 33-109 prévoit l'obligation de mettre à jour les renseignements contenus dans le formulaire prévu à l'Annexe 33-109A4 en déposant l'Annexe 33-109A5, *Modification des renseignements concernant l'inscription*.

Il n'y aurait donc plus lieu de fournir aux autorités en valeurs mobilières des renseignements similaires à la fois dans ce formulaire et dans le formulaire de renseignements personnels pour assurer la surveillance réglementaire de ces personnes.

Les projets de modification ne nuiraient pas à la protection des investisseurs, car l'information présentée aux autorités, que ce soit au moment de la demande d'inscription ou de façon continue, doit être tenue à jour. En particulier, en vertu du *Règlement 33-109 sur les renseignements concernant l'inscription* (le **Règlement 33-109**), les autorités en valeurs mobilières doivent être avisées de certaines modifications, en général dans les 10 à 30 jours suivants.

#### **Volet cinq : inscription dans la réglementation des dispenses discrétionnaires accordées en matière de conflits d'intérêts**

Les ACVM proposent de modifier le Règlement 81-102 et le Règlement 81-107 pour inscrire dans la réglementation les dispenses discrétionnaires fréquemment accordées à l'égard des interdictions relatives aux conflits d'intérêts contenues dans la législation en valeurs mobilières, le Règlement 81-102 et le Règlement 31-103.

En 2000, elles ont mis en œuvre le Règlement 81-102, qui prévoyait des dispenses de certaines interdictions relatives aux conflits d'intérêts à l'égard desquelles des dispenses discrétionnaires avaient déjà été octroyées. En 2006, elles ont mis en œuvre le Règlement 81-107, qui renfermait d'autres dispenses de la même nature, dans les buts suivants :

- exercer une veille quant aux autres dispenses qui pourraient être appropriées selon les demandes obtenues;
- se pencher davantage sur l'adéquation d'autres dispenses s'appliquant à divers types d'opérations avec des fonds d'investissement et des entités apparentées.

Les ACVM proposent maintenant d'inscrire dans la réglementation huit types de dispenses conditionnelles qui permettront ce qui suit :

- a) les placements dans des fonds de fonds par des fonds d'investissement qui ne sont pas émetteurs assujettis;
- b) les acquisitions, par des fonds d'investissement qui sont émetteurs assujettis, de titres de créance sans notation approuvée par l'intermédiaire d'un preneur ferme lié;
- c) les souscriptions et les rachats en nature faisant intervenir des comptes gérés et des OPC liés;
- d) les opérations sur des titres en portefeuille entre fonds d'investissement assujettis, fonds d'investissement qui ne sont pas émetteurs assujettis et comptes gérés qui sont liés, au dernier cours vendeur;
- e) les placements dans des titres d'émetteurs apparentés effectués sur une bourse par des fonds d'investissement qui ne sont pas émetteurs assujettis;
- f) les placements dans des titres de créance d'émetteurs apparentés effectués sur le marché secondaire par des fonds d'investissement assujettis et des fonds d'investissement qui ne sont pas émetteurs assujettis;
- g) les placements dans des titres de créance à long terme d'émetteurs apparentés effectués par des fonds d'investissement assujettis et des fonds d'investissement qui ne sont pas émetteurs assujettis à l'occasion d'un placement sur le marché primaire;
- h) les opérations sur titres de créance effectuées avec un courtier apparenté par des fonds d'investissement assujettis, des fonds d'investissement qui ne sont pas émetteurs assujettis et des comptes gérés.

Les gestionnaires de fonds d'investissement ont généralement réussi à démontrer que les opérations ci-dessus sont avantageuses pour les investisseurs, en dépit de l'existence d'un conflit d'intérêts potentiel. Ces dispenses sont inscrites dans la réglementation suivant les conditions que les ACVM ont intégrées dans les nombreuses dispenses discrétionnaires accordées. Ces conditions visent à atténuer les préoccupations en matière de protection des investisseurs et les risques potentiels associés à ces opérations, en grande partie en favorisant la transparence, une fixation objective du prix et, dans certains cas, la surveillance par un comité d'examen indépendant.

Les projets de modification visent à inscrire dans la réglementation les dispenses des « restrictions sur les placements de fonds d'investissement fondées sur les conflits d'intérêts », au sens du Règlement 81-102, et des « interdictions de placement entre fonds en raison d'opérations intéressées », au sens du Règlement 81-107. Ces restrictions et interdictions comprennent certaines restrictions prévues à l'égard des conseillers inscrits au paragraphe 2 de l'article 13.5 du Règlement 31-103<sup>17</sup>. Nous proposons aussi d'étendre la portée des « restrictions sur les placements des fonds d'investissement fondées sur les conflits d'intérêts » (au sens du Règlement 81-102) aux restrictions applicables aux fonds d'investissement gérés par un courtier en vertu du paragraphe 2 de l'article 4.1 du Règlement 81-102<sup>18</sup>.

**a) Placements dans des fonds de fonds par des fonds d'investissement qui ne sont pas émetteurs assujettis**

Nous proposons d'ajouter l'article 2.5.1 au Règlement 81-102 afin de prévoir une dispense permettant aux fonds d'investissement qui ne sont pas émetteurs assujettis de faire des placements dans d'autres fonds d'investissement liés.

L'article 2.5 du Règlement 81-102 permet actuellement aux fonds d'investissement qui sont émetteurs assujettis de faire des placements dans d'autres fonds d'investissement qui sont émetteurs assujettis. Le paragraphe 7 de cet article prévoit une dispense de l'application des restrictions sur les placements de fonds d'investissement fondées sur les conflits d'intérêts et des règles d'information sur les conflits d'intérêts des fonds d'investissement figurant à l'Annexe D et à l'Annexe E du même règlement lorsque le fonds sous-jacent peut être un fonds lié, situation qui se produit surtout quand le fonds dominant, ou un groupe de fonds dominants, sont des porteurs importants de titres du fonds sous-jacent. Pour pouvoir se prévaloir de la dispense prévue au paragraphe 7 de l'article 2.5, les fonds dominants qui sont émetteurs assujettis doivent se conformer au régime de fonds de fonds prévu à l'article 2.5.

Les ACVM accordent fréquemment des dispenses discrétionnaires de l'application de ces restrictions et règles pour faciliter les placements des fonds d'investissement qui ne sont pas émetteurs assujettis dans des titres de fonds d'investissement liés. Les avantages de permettre de telles opérations sont identiques à ceux reconnus par les ACVM dans le régime de fonds de fonds existant pour les fonds faisant publiquement appel à l'épargne, dont une diversification plus efficiente et économique du portefeuille. Les dispenses sont habituellement accordées par analogie au régime de fonds de fonds prévu à l'article 2.5 du Règlement 81-102 et assorties de conditions supplémentaires, au besoin, pour tenir compte du fait qu'il ne s'agit pas d'émetteurs assujettis soumis à ce règlement.

Pour mettre en œuvre cette dispense dans le Règlement 81-102, nous y proposons ce qui suit :

- modifier le paragraphe 2.1 de l'article 1.2 de sorte que la nouvelle dispense à l'article 2.5.1 s'applique aux fonds d'investissement qui ne sont pas émetteurs assujettis;
- ajouter l'article 2.5.1 afin de prévoir une nouvelle dispense de l'application des restrictions sur les placements de fonds d'investissement fondées sur les conflits d'intérêts et des règles d'information sur les conflits d'intérêts des fonds d'investissement; sous réserve de plusieurs conditions, cette nouvelle dispense permettrait aux fonds dominants qui ne sont pas émetteurs assujettis d'effectuer des placements dans des titres des fonds d'investissement qui :

---

<sup>17</sup> Le paragraphe 2 de l'article 13.5 du Règlement 31-103 interdit au conseiller inscrit de prendre sciemment les mesures suivantes à l'égard d'un portefeuille de placement géré par lui, y compris un fonds d'investissement pour lequel il agit comme conseiller : a) lui faire acheter ou vendre des titres d'un émetteur dont une personne responsable ou une personne ayant des liens avec elle est associé, dirigeant ou administrateur, à moins que les conditions suivantes ne soient réunies : i) ce fait est communiqué au client; ii) le consentement écrit du client est obtenu au préalable; b) faire acheter par le portefeuille de placement ou lui vendre des titres d'une des personnes suivantes : i) une personne responsable; ii) une personne ayant des liens avec la personne responsable; iii) un fonds d'investissement pour lequel une personne responsable agit comme conseiller.

<sup>18</sup> Le paragraphe 2 de l'article 4.1 du Règlement 81-102 interdit au fonds d'investissement géré par un courtier de 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.

- sont émetteurs assujettis;
- ne sont pas émetteurs assujettis.

**b) *Acquisitions, par des fonds d'investissement qui sont émetteurs assujettis, de titres de créance sans notation approuvée par l'intermédiaire d'un preneur ferme lié***

Le paragraphe 4 de l'article 4.1 du Règlement 81-102 prévoit une dispense réglementaire de l'application du paragraphe 1 de cet article afin que les fonds d'investissement gérés par un courtier<sup>19</sup> puissent investir dans certains placements pour lesquels leur courtier gérant remplit la fonction de preneur ferme si certaines conditions sont réunies. Nous proposons de le modifier pour permettre à ces fonds de faire un placement dans des titres de créance n'ayant pas obtenu une notation approuvée si le courtier gérant remplit la fonction de preneur ferme du placement. Nous proposons également d'en élargir la portée pour permettre à pareils fonds d'investir dans d'autres placements d'émetteurs assujettis pour lesquels leur courtier gérant remplit la fonction de preneur ferme et qui sont effectués sous le régime de la dispense de prospectus.

Les ACVM accordent fréquemment des dispenses discrétionnaires de l'interdiction prévue au paragraphe 1 de l'article 4.1 dans le but de permettre aux fonds d'investissement gérés par un courtier de participer à des placements de titres de créance n'ayant pas obtenu une notation désignée, ainsi que l'exige le sous-paragraphe *b* du paragraphe 4 de cet article. Ces dispenses discrétionnaires sont octroyées par analogie aux dispenses actuellement prévues au paragraphe 4 de l'article 4.1 à l'égard des titres de créance. Les ACVM reconnaissent ainsi que l'offre de titres de créance tend à être limitée, si bien que le fonds d'investissement géré par un courtier risque d'être indûment restreint dans la poursuite de ses objectifs de placement lorsque son courtier gérant agit comme preneur ferme dans ce marché. Ces dispenses discrétionnaires sont notamment accordées à la condition qu'il y ait une surveillance indépendante par le comité d'examen indépendant conformément au sous-paragraphe *a* du paragraphe 4 de l'article 4.1 du Règlement 81-102.

Les ACVM accordent aussi des dispenses discrétionnaires de l'interdiction prévue au paragraphe 4 de l'article 4.1 pour permettre aux fonds d'investissement gérés par un courtier de participer à des placements d'autres titres d'émetteurs assujettis réalisés sous le régime d'une dispense de prospectus. Elles reconnaissent ainsi que la transparence demeure adéquate tant qu'il s'agit d'un émetteur assujetti.

Pour mettre en œuvre ces dispenses dans le Règlement 81-102, nous y proposons ce qui suit :

- modifier le paragraphe 4 de l'article 4.1 afin qu'il s'applique aux placements dans des titres d'émetteurs assujettis;
- supprimer l'obligation d'obtenir et de conserver une notation désignée en vertu du sous-paragraphe *b* du paragraphe 4 de l'article 4.1;
- ajouter une précision au sous-paragraphe *b.1* du paragraphe 4 de l'article 4.1 afin de permettre les placements sous le régime d'une dispense de prospectus en plus de ceux réalisés par voie de prospectus;
- ajouter une condition de fixation du prix au sous-paragraphe *c.1* du paragraphe 4 de l'article 4.1 pour les acquisitions de titres de créance qui ne sont pas négociés en bourse effectuées dans les 60 jours suivant le placement.

**c) *Souscriptions et rachats en nature faisant intervenir des comptes gérés et des OPC liés***

Nous proposons d'ajouter les paragraphes 7 et 8 à l'article 9.4 du Règlement 81-102 afin d'y prévoir les dispenses nécessaires pour faciliter le paiement en nature du prix d'émission des titres d'un OPC, y compris un OPC qui n'est pas émetteur assujetti, par un OPC ou un compte géré lié en vertu du sous-paragraphe *b* du paragraphe 2 de cet article<sup>20</sup>. Nous proposons également d'y ajouter les paragraphes 6 et 7 à l'article 10.4 du Règlement 81-102 dans le but de prévoir des dispenses facilitant le paiement en nature du produit du rachat par les OPC, y compris ceux qui ne

<sup>19</sup> Selon l'article 1.1 du Règlement 81-102, l'expression « fonds d'investissement géré par un courtier » s'entend d'un fonds d'investissement dont le conseiller en valeurs est un courtier gérant.

<sup>20</sup> Le sous-paragraphe *b* du paragraphe 2 de l'article 9.4 du Règlement 81-102 prévoit notamment que le paiement du prix d'émission des titres d'un OPC peut être fait par bonne livraison de titres (le « paiement en nature »), pour autant que soient réunies certaines conditions.

sont pas émetteurs assujettis, à des OPC et à des comptes gérés liés en vertu du sous-paragraphe *b* du paragraphe 3 de l'article 10.4<sup>21</sup>.

Les ACVM accordent fréquemment des dispenses discrétionnaires pour faciliter les souscriptions et les rachats en nature entre des OPC et des comptes gérés liés. Ces opérations sont considérées comme des opérations sur des titres en portefeuille interdites en vertu des restrictions sur les placements de fonds d'investissement fondées sur les conflits d'intérêts prévues au sous-paragraphe *b* du paragraphe 2 de l'article 13.5 du Règlement 31-103. Le principal avantage de les permettre est de réduire au minimum les courtages et les frais d'opérations entre les OPC et les comptes gérés liés. Ces dispenses discrétionnaires sont généralement octroyées par analogie aux dispositions relatives aux souscriptions et aux rachats en nature qui figurent déjà dans les articles 9.4 et 10.4 du Règlement 81-102, et assorties de conditions supplémentaires visant à atténuer les risques associés à de telles opérations entre des fonds d'investissement et des comptes gérés liés.

Pour mettre en œuvre ces dispenses dans le Règlement 81-102, nous y proposons ce qui suit :

- modifier l'article 1.2 de sorte que les nouvelles dispenses s'appliquent aussi à l'égard des souscriptions en nature aux OPC qui ne sont pas émetteurs assujettis de même que des paiements en nature du produit du rachat par des fonds d'investissement qui ne sont pas émetteurs assujettis, y compris les souscriptions par des comptes gérés liés ou les paiements à ceux-ci;
- ajouter le paragraphe 7 à l'article 9.4 pour prévoir une nouvelle dispense des restrictions sur les placements de fonds d'investissement fondées sur les conflits d'intérêts, qui permettrait aux OPC, y compris ceux qui ne sont pas émetteurs assujettis, de souscrire en nature des titres d'OPC liés, y compris d'OPC qui ne sont pas émetteurs assujettis, pour autant que soient réunies certaines conditions;
- ajouter le paragraphe 8 à l'article 9.4 pour prévoir une nouvelle dispense des restrictions sur les placements de fonds d'investissement fondées sur les conflits d'intérêts, qui permettrait aux comptes gérés de souscrire en nature des titres d'OPC liés, y compris d'OPC qui ne sont pas émetteurs assujettis, pour autant que soient réunies certaines conditions;
- ajouter le paragraphe 6 à l'article 10.4 pour prévoir une nouvelle dispense des restrictions sur les placements de fonds d'investissement fondées sur les conflits d'intérêts, qui permettrait aux OPC, y compris ceux qui ne sont pas émetteurs assujettis, de payer en nature le produit du rachat aux OPC liés, y compris ceux qui ne sont pas émetteurs assujettis, pour autant que soient réunies certaines conditions;
- ajouter le paragraphe 7 à l'article 10.4 pour prévoir une nouvelle dispense des restrictions sur les placements de fonds d'investissement fondées sur les conflits d'intérêts, qui permettrait aux OPC, y compris ceux qui ne sont pas émetteurs assujettis, de payer en nature le produit du rachat aux comptes gérés liés, pour autant que soient réunies certaines conditions.

**d) *Opérations sur des titres en portefeuille entre fonds d'investissement assujettis, fonds d'investissement qui ne sont pas émetteurs assujettis et comptes gérés qui sont liés, au dernier cours vendeur***

Nous proposons de modifier la dispense des interdictions de placement entre fonds en raison d'opérations intéressées prévues au paragraphe 2 de l'article 6.1 du Règlement 81-107 de sorte qu'elle s'applique aux opérations entre fonds faisant intervenir des fonds d'investissement liés qui ne sont pas émetteurs assujettis, et des comptes gérés. La dispense continuerait de s'appliquer aux opérations entre des fonds d'investissement liés qui sont émetteurs assujettis. Nous modifierons aussi les conditions à l'article 6.1 du Règlement 81-107 pour que toutes les opérations entre fonds de titres négociés en bourse puissent être effectuées au dernier cours vendeur.

Les ACVM accordent fréquemment des dispenses discrétionnaires pour étendre la dispense actuellement inscrite dans la réglementation aux opérations entre des fonds d'investissement liés, y compris ceux qui ne sont pas émetteurs assujettis, et des comptes gérés. Ces opérations sont considérées comme interdites pour les courtiers inscrits à l'égard des portefeuilles de placement qu'ils gèrent, en vertu du sous-paragraphe *b* du paragraphe 2 de l'article 13.5 du Règlement 31-103. Le principal avantage de les permettre est de réduire au minimum les courtages et les frais d'opérations pour le compte des fonds et des comptes gérés liés. Ces dispenses discrétionnaires sont

---

<sup>21</sup> Le sous-paragraphe *b* du paragraphe 3 de l'article 10.4 du Règlement 81-102 prévoit notamment que le fonds d'investissement doit effectuer le paiement du produit du rachat des titres par bonne livraison d'éléments d'actif du portefeuille pour autant que soient réunies certaines conditions.

généralement octroyées par analogie aux interdictions de placement entre fonds en raison d'opérations intéressées déjà contenues dans le paragraphe 2 de l'article 6.1 du Règlement 81-107.

Par ailleurs, les ACVM accordent souvent des dispenses discrétionnaires pour permettre que les opérations entre fonds de titres négociés en bourse soient effectuées au dernier cours vendeur, au sens des Règles universelles d'intégrité du marché (les **RUIM**) publiées par l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (l'**OCRCVM**), au lieu du cours de clôture, comme il est actuellement prévu à l'article 6.1 du Règlement 81-107. Le principal avantage est que le dernier cours vendeur est plus exact et se rapproche davantage du cours du marché au moment de la prise de la décision de procéder à l'opération.

Pour mettre en œuvre l'extension de la dispense relative aux opérations entre fonds prévue dans le Règlement 81-107, nous y proposons ce qui suit :

- modifier le paragraphe 1 de l'article 1.1 de sorte que cette dispense s'applique aux opérations faisant intervenir des fonds d'investissement qui ne sont pas émetteurs assujettis et des comptes gérés;
- modifier la définition de l'expression « cours du marché » au sous-paragraphe a du paragraphe 1 de l'article 6.1 pour y inclure le dernier cours vendeur;
- ajouter la définition de l'expression « compte géré » au sous-paragraphe c du paragraphe 1 de l'article 6.1;
- modifier le paragraphe 2 de l'article 6.1 afin que les conditions englobent les opérations par des fonds d'investissement qui ne sont pas émetteurs assujettis et des comptes gérés;
- modifier le paragraphe 3 de l'article 6.1 pour que les dispenses de l'application du *Règlement 21-101 sur le fonctionnement du marché* ainsi que des parties 6 et 8 du *Règlement 23-101 sur les règles de négociation* s'appliquent à l'égard des opérations faisant intervenir des fonds d'investissement qui ne sont pas émetteurs assujettis et des comptes gérés;
- modifier le paragraphe 4 de l'article 6.1 de façon que la dispense de l'application de l'interdiction de placement entre fonds en raison d'opérations intéressées ne s'applique pas aux opérations faisant intervenir des fonds d'investissement qui ne sont pas émetteurs assujettis et des comptes gérés.

**e) *Placements dans des titres d'émetteurs apparentés effectués sur une bourse par des fonds d'investissement qui ne sont pas émetteurs assujettis***

Nous proposons de modifier la dispense prévue à l'article 6.2 du Règlement 81-107 qui permet aux fonds d'investissement qui sont émetteurs assujettis d'effectuer des placements dans des titres d'émetteurs apparentés si certaines conditions sont réunies, de sorte qu'elle vise aussi les placements faits par ceux qui ne sont pas émetteurs assujettis. Elle continuerait par ailleurs de s'appliquer aux fonds qui sont émetteurs assujettis.

Les ACVM accordent fréquemment des dispenses discrétionnaires des restrictions sur les placements de fonds d'investissement fondées sur les conflits d'intérêts afin de permettre aux familles de fonds comptant des fonds d'investissement qui ne sont pas émetteurs assujettis d'investir dans des titres d'émetteurs apparentés selon des conditions similaires, notamment que le comité d'examen indépendant exerce une surveillance et que l'achat soit effectué en bourse. Les avantages de permettre ces opérations sont les mêmes que dans le cas des fonds d'investissement qui sont émetteurs assujettis. Parfois, les titres d'un émetteur apparenté au fonds d'investissement peuvent constituer un bon placement pour le fonds, eu égard à ses objectifs de placement.

Pour mettre en œuvre l'extension de la dispense prévue à l'article 6.2 du Règlement 81-107 aux placements effectués par des fonds d'investissement qui ne sont pas émetteurs assujettis, nous proposons ce qui suit dans ce règlement :

- modifier le paragraphe 1 de l'article 1.1 de sorte que la dispense relative à l'achat de titres d'un émetteur apparenté s'applique aux opérations faisant intervenir des fonds d'investissement qui ne sont pas émetteurs assujettis;
- modifier le paragraphe 1 de l'article 6.2 pour y inclure les fonds d'investissement qui ne sont pas émetteurs assujettis en plus de ceux qui sont émetteurs assujettis;

- modifier le paragraphe 2 de l'article 6.2 pour que la dispense des restrictions sur les placements de fonds d'investissement fondées sur les conflits d'intérêts s'applique aux placements effectués par des fonds d'investissement qui ne sont pas émetteurs assujettis.

**f) *Placements dans des titres de créance d'émetteurs apparentés effectués sur le marché secondaire par des fonds d'investissement assujettis et des fonds d'investissement qui ne sont pas émetteurs assujettis***

Nous proposons de créer une nouvelle dispense en ajoutant l'article 6.3 au Règlement 81-107 afin de permettre aux fonds d'investissement d'effectuer des placements dans des titres de créance non négociés en bourse d'un émetteur apparenté si certaines conditions sont remplies.

Les ACVM accordent fréquemment des dispenses discrétionnaires des restrictions sur les placements de fonds d'investissement fondées sur les conflits d'intérêts, particulièrement à l'égard des fonds gérés par un membre du même groupe qu'une institution financière, afin de permettre de tels placements. Étant donné que les titres de créance ne sont pas négociés en bourse, les fonds d'investissement ne peuvent se prévaloir de la dispense prévue à l'article 6.2 du Règlement 81-107. Plusieurs dispenses discrétionnaires ont été octroyées dans des cas où un gestionnaire de fonds d'investissement achetait l'entreprise d'un autre.

En accordant les dispenses discrétionnaires, les ACVM acceptent généralement la position selon laquelle il tend à y avoir un manque relatif d'offre de titres de créance dans le marché et le fonds d'investissement risque d'être indûment restreint dans la poursuite de ses objectifs de placement dans des titres à revenu fixe s'il ne peut acheter de titres de créance d'un émetteur apparenté. Ces dispenses sont assorties de conditions, notamment l'exercice d'une surveillance par le comité d'examen indépendant, y compris dans le cas des fonds qui ne sont pas émetteurs assujettis, ainsi que la fixation objective du prix et la transparence.

Pour mettre en œuvre cette nouvelle dispense dans le Règlement 81-107, nous proposons ce qui suit :

- modifier le paragraphe 1 de l'article 1.1 de ce règlement de sorte que la dispense s'applique aux placements effectués par des fonds d'investissement qui ne sont pas émetteurs assujettis;
- y ajouter l'article 6.3, qui prévoirait les conditions de la dispense des restrictions sur les placements de fonds d'investissement fondées sur les conflits d'intérêts;
- modifier l'Annexe D du Règlement 81-102 pour renvoyer au paragraphe 2 de l'article 4.1 de ce règlement dans la liste des restrictions sur les placements de fonds d'investissement fondées sur les conflits d'intérêts.

**g) *Placements dans des titres de créance à long terme d'émetteurs apparentés effectués par des fonds d'investissement assujettis et des fonds d'investissement qui ne sont pas émetteurs assujettis à l'occasion d'un placement sur le marché primaire***

Nous proposons d'ajouter l'article 6.4 au Règlement 81-107 pour prévoir une dispense des restrictions sur les placements de fonds d'investissement fondées sur les conflits d'intérêts qui permettrait aux fonds d'investissement d'acheter des titres de créance à long terme non négociés en bourse d'un émetteur apparenté à l'occasion d'un placement de cet émetteur sur le marché primaire.

Les ACVM accordent fréquemment des dispenses discrétionnaires, particulièrement à l'égard des fonds gérés par un membre du même groupe qu'une institution financière, afin de permettre de tels placements. De façon similaire à la nouvelle dispense prévue à l'article 6.3 du Règlement 81-107, les ACVM acceptent généralement la position selon laquelle il tend à y avoir un manque relatif d'offre de titres de créance dans le marché et un fonds lié risque d'être indûment restreint dans la poursuite de ses objectifs de placement dans des titres à revenu fixe s'il ne peut acheter de titres de créance de son émetteur apparenté. Ces dispenses discrétionnaires sont assorties de conditions, notamment l'exercice d'une surveillance par le comité d'examen indépendant, y compris dans le cas des fonds qui ne sont pas émetteurs assujettis, ainsi que la fixation objective du prix et la transparence. S'y ajoutent des conditions visant à atténuer le risque que l'émetteur apparenté essaie d'utiliser les fonds en tant qu'entreprise de financement captive.

Pour mettre en œuvre cette dispense dans le Règlement 81-107, nous proposons ce qui suit :

- modifier le paragraphe 1 de l'article 1.1 de ce règlement de sorte que la dispense s'applique aux placements effectués par des fonds d'investissement qui ne sont pas émetteurs assujettis;

- y ajouter l'article 6.4 qui prévoirait les conditions de la dispense ainsi que la dispense nécessaire des restrictions sur les placements de fonds d'investissement fondées sur les conflits d'intérêts;
- modifier l'Annexe D du Règlement 81-102 pour renvoyer au paragraphe 2 de l'article 4.1 de ce règlement dans la liste des restrictions sur les placements de fonds d'investissement fondées sur les conflits d'intérêts.

**h) Opérations sur titres de créance effectuées avec un courtier apparenté par des fonds d'investissement assujettis, des fonds d'investissement qui ne sont pas émetteurs assujettis et des comptes gérés**

Nous proposons d'ajouter l'article 6.5 au Règlement 81-107 afin de prévoir une dispense des interdictions de placement entre fonds en raison d'opérations intéressées prévues à l'article 4.2 du Règlement 81-102 qui permettrait aux fonds d'investissement et aux comptes gérés d'effectuer des opérations sur titres de créance avec un courtier apparenté.

Les ACVM accordent fréquemment des dispenses discrétionnaires, particulièrement à l'égard des fonds gérés par un membre du même groupe qu'une institution financière, afin de permettre de telles opérations. Ces dispenses datent d'avant l'entrée en vigueur du Règlement 81-107, dans certains cas, et elles devraient être octroyées à nouveau. D'autres dispenses discrétionnaires sont accordées, particulièrement lorsqu'un gestionnaire de fonds achète l'entreprise d'un autre.

En accordant ces dispenses, les ACVM acceptent généralement la position selon laquelle il tend à y avoir un manque relatif d'offre de titres de créance dans le marché et un fonds lié risque d'être indûment restreint dans la poursuite de ses objectifs de placement dans des titres à revenu fixe s'il ne peut acheter de titres de créance de son courtier apparenté. Ces dispenses discrétionnaires sont assorties de conditions, notamment l'exercice d'une surveillance par le comité d'examen indépendant, y compris dans le cas des fonds qui ne sont pas émetteurs assujettis, ainsi que la fixation objective du prix et la transparence. Qui plus est, les opérations entre les comptes gérés et un courtier apparenté doivent être autorisées par le client dans sa convention de gestion des placements.

Pour mettre en œuvre cette dispense dans le Règlement 81-107, nous y proposons ce qui suit :

- modifier le paragraphe 1 de l'article 1.1 de sorte que la dispense s'applique aux placements effectués par des fonds d'investissement qui ne sont pas émetteurs assujettis;
- ajouter l'article 6.5 qui prévoirait les conditions de la dispense ainsi que la dispense nécessaire des interdictions de placement entre fonds en raison d'opérations intéressées;
- modifier l'Annexe B pour y renvoyer à l'article 4.2 du Règlement 81-102.

**Volet six : élargissement des critères d'agrément préalable des fusions de fonds d'investissement**

Les ACVM proposent d'introduire des modifications dans le Règlement 81-102 afin d'élargir les critères d'agrément préalable des fusions de fonds d'investissement prévus à l'article 5.6 de ce règlement. Les projets de modification inscrivent dans la réglementation un type d'agrément souvent accordé par les autorités en valeurs mobilières lorsqu'un projet de fusion ne respecte pas tous les critères d'agrément préalable figurant dans cet article. Plus précisément, les projets de modification s'appliqueront aux fusions de fonds d'investissement inadmissibles en vertu des dispositions suivantes :

- la disposition *ii* du sous-paragraphe *a* du paragraphe 1 de l'article 5.6 du Règlement 81-102, parce qu'une personne raisonnable pourrait considérer que le fonds qui continue d'exister ne possède pas des objectifs de placement fondamentaux, des procédures d'évaluation et une structure de frais qui sont semblables pour l'essentiel;
- le sous-paragraphe *b* du paragraphe 1 de l'article 5.6 du Règlement 81-102, parce que l'opération ne constitue pas un échange admissible ni une opération à imposition différée.

Depuis la mise en œuvre de l'obligation d'agrément des fusions au sous-paragraphe *b* du paragraphe 1 de l'article 5.5 du Règlement 81-102, les ACVM ont agréé de nombreuses fusions de fonds d'investissement ne respectant pas les critères prévus à l'article 5.6, les gestionnaires de fonds d'investissement ayant généralement réussi à démontrer que ces projets de fusion étaient avantageux pour les investisseurs en dépit de ce fait.

Les critères d'agrément préalable prévus à l'article 5.6 du Règlement 81-102 seront élargis suivant les conditions et les déclarations énoncées dans les décisions d'agrément discrétionnaires antérieures. En particulier, pour agréer une fusion, les ACVM exigent que la circulaire de sollicitation de procurations explique clairement aux investisseurs la raison pour laquelle le projet de fusion demeure dans l'intérêt des porteurs même s'il ne satisfait pas aux critères d'agrément préalable. Nous proposons d'inclure ces explications en tant qu'éléments d'information à fournir pour l'agrément préalable en vertu des projets de modification.

Nous proposons de modifier les critères d'agrément préalable énoncés dans la disposition *ii* du sous-paragraphe *a* du paragraphe 1 et dans le sous-paragraphe *b* du paragraphe 1 de l'article 5.6 dans les cas où le gestionnaire de fonds obtient l'approbation des porteurs et fournit l'information prévue par règlement dans la circulaire de sollicitation de procurations. Le projet de fusion doit aussi répondre à tous les autres critères d'agrément préalable prévus à l'article 5.6, s'il y a lieu.

Plus concrètement, les ACVM proposent de modifier le paragraphe 1 de l'article 5.6 du Règlement 81-102 pour y ajouter une option d'information à fournir dans les cas suivants :

- une personne raisonnable ne considérerait pas que le fonds qui procède à sa dissolution 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 qui continuera d'exister après le projet de fusion;
- le projet de fusion ne constitue ni un « échange admissible » au sens de l'article 132.2 de la *Loi de l'impôt sur le revenu*, ni une « opération à imposition différée » en vertu du paragraphe 1 de l'article 85, 85.1, 86 ou 87 de cette loi.

Dans le premier cas, la circulaire de sollicitation de procurations devra indiquer les différences et expliquer les raisons pour lesquelles le gestionnaire de fonds d'investissement estime que l'opération est dans l'intérêt des porteurs malgré les différences. Dans le second, elle devra expliquer pourquoi le projet de fusion est ainsi structuré et le gestionnaire de fonds l'estime dans l'intérêt des porteurs malgré son traitement fiscal.

#### **Volet sept : abrogation des obligations d'agrément par l'autorité en valeurs mobilières du remplacement du gestionnaire, du changement de contrôle du gestionnaire et du remplacement du dépositaire accompagné d'un remplacement du gestionnaire**

Les ACVM proposent d'abroger les obligations d'agrément par l'autorité en valeurs mobilières, prévues à l'article 5.5 du Règlement 81-102, en ce qui concerne le remplacement du gestionnaire, le changement de contrôle du gestionnaire, ou encore le remplacement du dépositaire accompagné d'un remplacement du gestionnaire. Depuis la mise en œuvre de ces obligations, les ACVM ont agréé de nombreux remplacements et changements en la matière. Ces obligations visent à leur permettre d'évaluer l'intégrité et la compétence d'une nouvelle personne envisagée dans le cadre de tels remplacements ou changements, de même qu'à s'assurer de l'adéquation de l'information fournie aux porteurs à cet égard. Pour ce faire, elles vérifient habituellement les antécédents des dirigeants et des administrateurs de la nouvelle personne envisagée et, en cas de remplacement du gestionnaire, examinent la circulaire de sollicitation de procurations établie relativement au vote requis des porteurs.

Depuis que ces obligations ont été mises en œuvre, les gestionnaires de fonds d'investissement se sont vu imposer des obligations d'inscription par le Règlement 31-103. Le processus d'inscription permet aux ACVM d'évaluer si les nouveaux gestionnaires de fonds d'investissement possèdent l'intégrité, la compétence et la solvabilité nécessaires pour exercer adéquatement leurs fonctions. Ce processus comprend ce qui suit :

- des vérifications des antécédents, y compris l'obtention d'information sur les infractions criminelles ou sur les poursuites civiles pour fraude, vol, tromperie, fausses déclarations ou manquement similaire, d'information financière sur les faillites antérieures, et d'autres renseignements défavorables provenant d'autres procédures ou enquêtes engagées par les autorités en valeurs mobilières;
- un examen de l'expérience pertinente des personnes physiques dans le secteur des valeurs mobilières, y compris des antécédents professionnels.

Une fois inscrites, les sociétés et les personnes physiques doivent signaler les modifications aux renseignements fournis au moment de l'inscription en déposant le formulaire prévu à l'Annexe 33-109A5, *Modification des renseignements concernant l'inscription*, dans les délais prescrits, pour permettre aux ACVM d'évaluer leur aptitude à demeurer inscrites à titre de gestionnaire de fonds d'investissement.

Le remplacement du gestionnaire demeurera subordonné à l'approbation des porteurs et à l'obligation d'établir une circulaire de sollicitation de procurations. Afin d'aider les fonds d'investissement à respecter leurs obligations d'information, nous avons également ajouté des précisions sur le contenu de la circulaire de sollicitation de procurations en cas de remplacement du gestionnaire.

Pour mettre en œuvre les modifications qui précèdent dans le Règlement 81-102, nous y proposons ce qui suit :

- modifier le paragraphe 2 de l'article 5.4 dans le but de préciser que certains renseignements sur le remplacement du gestionnaire de fonds d'investissement doivent être donnés dans une circulaire de sollicitation de procurations;
- supprimer le sous-paragraphe a du paragraphe 1 de l'article 5.5 concernant un remplacement du gestionnaire;
- supprimer le sous-paragraphe a.1 du paragraphe 1 de l'article 5.5 concernant un changement de contrôle du gestionnaire;
- supprimer le sous-paragraphe c du paragraphe 1 de l'article 5.5 concernant un remplacement du dépositaire accompagné d'un remplacement du gestionnaire;
- supprimer le sous-paragraphe a du paragraphe 1 de l'article 5.7 concernant l'obligation de dépôt d'une demande en cas de remplacement ou de changement de contrôle du gestionnaire.

Tel qu'il est indiqué à l'Annexe A, les ACVM sollicitent des commentaires sur la nécessité de prendre des mesures supplémentaires pour assurer la protection des investisseurs en cas de remplacement ou de changement de contrôle du gestionnaire, ainsi que sur l'adéquation de l'information que reçoivent les porteurs dans de telles circonstances. Elles souhaitent également savoir si les intervenants estiment qu'elles devraient simplifier le processus de remplacement ou de changement de contrôle du gestionnaire, plutôt que de supprimer les sous-paragraphe a et a.1 du paragraphe 1 de l'article 5.5.

#### **Volet huit : inscription dans la réglementation des dispenses discrétionnaires de l'obligation de transmission de l'aperçu du fonds**

##### **a) Comptes gérés et clients autorisés**

Les ACVM proposent d'introduire une dispense de l'obligation de transmission de l'aperçu du fonds<sup>22</sup> applicable aux souscriptions de titres d'OPC classiques effectuées dans des comptes gérés ou par des clients autorisés qui ne sont pas des personnes physiques. L'aperçu du fonds est un document d'information sommaire qui fournit aux investisseurs de l'information essentielle sur l'OPC dans un langage simple et accessible, et dans un format se prêtant à la comparaison, avant qu'ils ne prennent leur décision de placement.

Dans les modifications définitives publiées le 11 décembre 2014 pour mettre en œuvre l'obligation de transmission de l'aperçu du FNB avant la souscription (les **modifications au régime d'information**), les ACVM ont prévu à l'article 3.2.04 du Règlement 81-101 une dispense de cette obligation relativement aux souscriptions de titres de l'OPC effectuées dans des comptes gérés ou par des clients autorisés qui ne sont pas des personnes physiques. Dans ces cas, l'aperçu du fonds doit être transmis au souscripteur dans les deux jours suivant la souscription de titres de l'OPC.

Après la publication des modifications au régime d'information, des gestionnaires de portefeuille ont avancé auprès des ACVM que la transmission de l'aperçu du fonds après la souscription n'est pas nécessaire pour les souscriptions effectuées dans des comptes gérés ou par des clients autorisés, et qu'une dispense devrait être prévue à cet égard. Les ACVM sont du même avis et proposent de modifier l'article 3.2.04 du Règlement 81-101 pour introduire une telle dispense.

##### **b) Programmes de rééquilibrage de portefeuille**

Les ACVM proposent d'inscrire dans la réglementation les dispenses discrétionnaires consenties relativement à l'obligation de transmission de l'aperçu du fonds applicable aux souscriptions ultérieures de titres d'OPC effectuées dans le cadre de portefeuilles modèles et de services de rééquilibrage de portefeuille.

---

<sup>22</sup> Article 3.2.01 du Règlement 81-101.

Afin d'élaborer la version définitive des modifications au régime d'information, les ACVM ont tenu compte des commentaires des intervenants qui demandaient, dans le cas des portefeuilles modèles, une dispense de l'obligation de transmission de l'aperçu du fonds avant la souscription selon des modalités similaires à celles de la dispense prévue à l'article 3.2.03 du Règlement 81-101 à l'égard des programmes de souscription préautorisée (**l'exception relative aux programmes de souscription préautorisée**). Elles ont alors décidé de n'octroyer des dispenses discrétionnaires pour les portefeuilles modèles faisant l'objet d'un rééquilibrage automatique qu'au cas par cas, position qu'elles ont exposée dans le résumé des commentaires publié avec les modifications au régime d'information.

Depuis la publication des modifications au régime d'information, des dispenses discrétionnaires de l'obligation de transmission de l'aperçu du fonds sont couramment accordées pour les souscriptions ultérieures de titres d'OPC effectuées en vue de rééquilibrer le portefeuille dans le contexte des portefeuilles modèles et des services de rééquilibrage de portefeuille. En règle générale, les portefeuilles modèles sont offerts par les gestionnaires de fonds d'investissement et chacun se compose de titres d'un certain nombre d'OPC assortis d'un niveau cible de répartition d'actifs. Aux dates de rééquilibrage, la répartition des titres de chaque OPC du portefeuille est ramenée au niveau cible. Quant aux services de rééquilibrage de portefeuille, ils sont habituellement offerts par les courtiers à l'égard d'un portefeuille de titres d'OPC sélectionné par un investisseur et assorti de niveaux cibles de répartition d'actifs pour les titres de chaque OPC. Aux dates de rééquilibrage, la répartition des titres de chaque OPC du portefeuille est ramenée au niveau cible.

L'obligation de transmission de l'aperçu du fonds vise chaque souscription ultérieure de titres d'OPC effectuée dans le cadre de portefeuilles modèles et de services de rééquilibrage de portefeuille.

Dans le cas d'un portefeuille modèle ou d'un service de rééquilibrage de portefeuille, l'investisseur prend une décision de placement au départ et ses souscriptions ultérieures ne découlent pas de nouvelles décisions de placement. Il en est de même d'un programme de souscription préautorisée, c'est-à-dire tout contrat ou toute autre convention qui prévoit la souscription de titres d'un OPC par le versement périodique d'un montant fixe et qui peut être annulé en tout temps. Toutefois, l'exception relative aux programmes de souscription préautorisée ne s'applique pas à un tel produit ou service, car il ne répond pas à la définition de l'expression « programme de souscription préautorisée ».

Les ACVM proposent de modifier l'article 3.2.03 du Règlement 81-101 afin d'inscrire dans la réglementation les dispenses discrétionnaires accordées relativement à l'obligation de transmission de l'aperçu du fonds pour les souscriptions ultérieures de titres effectuées dans le contexte des portefeuilles modèles et des services de rééquilibrage de portefeuille. Les projets de modification étendent l'exception relative aux programmes de souscription préautorisée aux « programmes de rééquilibrage de portefeuille », dont la définition englobe les portefeuilles modèles et les services de rééquilibrage de portefeuille.

### **c) Programmes d'échange automatique**

Les ACVM proposent d'inscrire dans la réglementation les dispenses discrétionnaires consenties relativement à l'obligation de transmission de l'aperçu du fonds pour les souscriptions de titres d'OPC classiques effectuées dans le cadre de programmes d'échange automatique offerts par des gestionnaires de fonds d'investissement. Généralement, dans un tel programme, les investisseurs souscrivent une catégorie ou une série de titres d'un OPC et, à des dates prédéterminées, leurs titres sont automatiquement échangés contre ceux d'une catégorie ou série différente de titres du même OPC lorsque le solde de leur compte ou groupe de comptes atteint le seuil de placement minimal de cette autre catégorie ou série.

Les OPC visés par un programme d'échange automatique offrent au moins deux séries de titres, les seules différences entre les catégories ou séries étant les frais de gestion diminuant progressivement et les seuils de placement minimal augmentant progressivement. Les programmes d'échange automatique sont avantageux pour les investisseurs, parce qu'ils convertissent automatiquement leurs titres en des titres d'une autre catégorie ou série du même OPC dès qu'ils atteignent le seuil de placement minimal.

La somme investie par l'investisseur peut changer selon les souscriptions, les rachats et les fluctuations de la valeur marchande. Chaque échange automatique entraîne le rachat d'une catégorie ou série de titres de l'OPC, immédiatement suivi de la souscription d'une autre catégorie ou série de titres du même OPC. L'obligation de transmission de l'aperçu du fonds s'applique à chaque souscription dans le cadre d'un échange automatique. Toutefois, comme les échanges se font automatiquement, il est souvent fort difficile ou peu pratique pour un gestionnaire de fonds d'investissement de transmettre l'aperçu du fonds avant l'échange.

Les ACVM accordent couramment des dispenses discrétionnaires de l'obligation de transmission de l'aperçu du fonds pour les souscriptions effectuées dans le cadre d'un programme d'échange automatique. Dans bien des cas, elles octroient aussi des dispenses discrétionnaires des obligations prévues dans le Formulaire 81-101F3, *Contenu d'un prospectus simplifié*, renommée Annexe 81-101A3 (**l'Annexe 81-101A3**), qui permet aux OPC faisant partie d'un programme d'échange automatique de déposer un seul aperçu du fonds combiné pour toutes leurs catégories ou séries de titres concernées.

Les ACVM proposent de modifier le Règlement 81-101 pour y inscrire la dispense de ce qui suit :

- l'obligation de transmission de l'aperçu du fonds applicable aux souscriptions effectuées dans le cadre de programmes d'échange automatique offerts par les gestionnaires de fonds;
- les obligations prévues à l'Annexe 81-101A3 afin de permettre le dépôt d'un seul aperçu du fonds combiné pour toutes les catégories ou séries de titres de l'OPC offertes dans le cadre d'un programme d'échange automatique.

Les projets de modification reflètent les conditions des dispenses discrétionnaires récemment octroyées relativement aux programmes d'échange automatique, notamment la transmission d'un avis aux investisseurs et les modifications de forme dans l'information à fournir dans un aperçu du fonds combiné. La nouvelle dispense viserait les souscriptions de titres d'une catégorie ou série de titres d'un OPC effectuées une fois que le souscripteur atteint le seuil de placement minimal d'une catégorie ou série de titres de l'OPC en raison de souscriptions ou de rachats supplémentaires, ou encore d'un mouvement positif du marché. Elle ne s'appliquerait pas à celles découlant du fait que le souscripteur ne respecte plus le seuil d'investissement minimal d'une catégorie ou série à cause d'un mouvement négatif du marché. Cette nouvelle dispense sera introduite à l'article 3.2.05 du Règlement 81-101, alors que les dispositions sur la transmission électronique de l'aperçu du fonds seront déplacées à l'article 3.2.06 de ce règlement.

**d) Projets de modification visant à harmoniser l'Annexe 81-101A3, Contenu de l'aperçu du fonds, avec l'Annexe 41-101A4, Information à fournir dans l'aperçu du FNB**

Les ACVM proposent de modifier l'Annexe 81-101A3 pour l'harmoniser avec certaines obligations d'information prévues à l'Annexe 41-101A4, *Information à fournir dans l'aperçu du FNB*. Les projets de modification prévoient les obligations d'information applicables aux nouveaux OPC, aux OPC de moins d'un an civil et aux OPC de moins de 12 mois consécutifs sous les sous-titres « Dix principaux placements », « Répartition des placements » et « Quel a été le rendement du fonds? » de l'aperçu du fonds, selon le cas.

### **Modifications supplémentaires**

Les ACVM proposent des modifications corrélatives de certains règlements pour des motifs qui ne sont pas directement liés au projet de réduction du fardeau réglementaire des fonds d'investissement.

### **Transition et entrée en vigueur**

Sous réserve de la nature des commentaires reçus et des obligations réglementaires applicables, nous proposons que les projets de modification, s'ils sont approuvés, entrent en vigueur environ 3 mois après la date de publication finale.

### **Procédures réglementaires**

Les projets de modification 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. Les projets de modification des instructions générales devraient être mis en œuvre sous forme d'instruction générale dans chacun des territoires représentés au sein des ACVM.

### **Solutions de rechange envisagées aux projets de modification**

Une solution de rechange aux projets de modification consisterait à ne pas modifier le régime réglementaire applicable aux émetteurs qui sont des fonds d'investissement et à maintenir le statu quo.

En n'allant pas de l'avant avec les projets de modification, on manquerait l'occasion de réduire le fardeau réglementaire des émetteurs assujettis qui sont des fonds d'investissement d'une manière qui préserverait la protection des investisseurs et l'efficacité des marchés. Or, une telle réduction aurait pour avantages de diminuer les coûts connexes pour les fonds d'investissement et leurs gestionnaires, et, le cas échéant, de fournir aux investisseurs de l'information plus ciblée à examiner.

### **Coûts et avantages prévus des projets de modification**

Les ACVM estiment que les projets de modification permettent de réaliser un juste équilibre entre la protection des investisseurs et le soutien de marchés des capitaux équitables et efficaces. En effet, ils simplifieraient l'information fournie aux investisseurs et dégageraient des économies pour les fonds d'investissement et leurs gestionnaires.

#### Avantages prévus

#### **Volet un : regroupement du prospectus simplifié et de la notice annuelle**

Dans le cas des fonds d'investissement procédant au placement permanent de leurs titres, les avantages prévus comprennent une diminution du nombre de documents d'information que les gestionnaires de fonds d'investissement sont tenus d'établir et de déposer, d'où une baisse des coûts qui pourrait être transférée aux porteurs de titres d'OPC classiques. Le regroupement dans un prospectus simplifié de certains renseignements à fournir dans la notice annuelle permettrait de simplifier la présentation d'information aux investisseurs. En effet, outre l'aperçu du fonds, les investisseurs et les courtiers n'auraient plus qu'à consulter le prospectus simplifié, au lieu de ce dernier et de la notice annuelle.

#### **Volet deux : site Web désigné du fonds d'investissement**

Cette obligation proposée peut jeter les bases de la migration de l'information qui se trouve actuellement dans le prospectus et d'autres documents réglementaires vers le site Web désigné du fonds d'investissement. Au nombre des avantages prévus figurent les suivants : *i*) la facilitation et la simplification de l'accès à l'information réglementaire du fonds d'investissement et aux renseignements destinés aux investisseurs et *ii*), dans le cas des gestionnaires de fonds d'investissement et des fonds d'investissement, d'éventuelles économies au chapitre des frais d'impression et de transmission des divers documents s'ils peuvent plutôt être affichés sur le site Web désigné.

#### **Volet trois : inscription dans la réglementation des dispenses discrétionnaires accordées à l'égard des procédures de notification et d'accès**

Parmi les avantages prévus de l'inscription dans la réglementation du recours aux procédures de notification et d'accès par les fonds d'investissement, citons les économies de frais d'impression et de livraison des documents de convocation aux assemblées que réaliseraient les personnes sollicitant des procurations, ainsi que la présentation d'information plus ciblée aux investisseurs, tout en leur donnant accès à des renseignements supplémentaires, au besoin. Nous continuerons d'observer l'effet des démarches réglementaires concernant les procédures de notification et d'accès applicables aux émetteurs assujettis qui ne sont pas des fonds d'investissement, que les ACVM ont entreprises dans le cadre de leur projet d'amélioration de la transmission électronique de documents visant ces émetteurs<sup>23</sup>.

#### **Volet quatre : réduction des obligations de dépôt de formulaires de renseignements personnels**

Dans le cas des personnes inscrites et des personnes physiques autorisées ayant déjà présenté le formulaire prévu à l'Annexe 33-109A4, les avantages prévus des projets de modification comprennent les économies découlant de la suppression de l'obligation d'établir et de présenter un formulaire de renseignements personnels.

#### **Volet cinq : inscription dans la réglementation des dispenses discrétionnaires accordées en matière de conflits d'intérêts**

L'inscription dans la réglementation des dispenses fréquemment octroyées au chapitre des interdictions relatives aux conflits d'intérêts entraînerait notamment des économies du fait qu'il n'y aurait plus lieu d'établir ni de déposer de demandes de dispense à cet égard. Qui plus est, elle centraliserait les diverses dispenses prévues dans le Règlement 81-102 et le Règlement 81-107 quant aux questions de conflits d'intérêts des fonds d'investissement.

---

<sup>23</sup> Document de consultation 51-404 des ACVM, *Considérations relatives à la réduction du fardeau réglementaire des émetteurs assujettis qui ne sont pas des fonds d'investissement*, publié le 6 avril 2017.

## **Volet six : élargissement des critères d'agrément préalable des fusions de fonds d'investissement**

Les avantages prévus de l'élargissement des critères d'agrément préalable des fusions de fonds d'investissement comprennent les économies découlant du fait qu'il ne serait plus nécessaire d'établir une demande d'agrément ni de la déposer auprès de l'autorité en valeurs mobilières en vertu du sous-paragraphe b du paragraphe 1 de l'article 5.5 du Règlement 81-102.

## **Volet sept : abrogation des obligations d'agrément par l'autorité en valeurs mobilières du remplacement du gestionnaire, du changement de contrôle du gestionnaire et du remplacement du dépositaire accompagné d'un remplacement du gestionnaire**

Parmi les avantages prévus de l'abrogation des obligations relatives à un remplacement du gestionnaire, à un changement du contrôle du gestionnaire, ou à un remplacement du dépositaire accompagné d'un remplacement du gestionnaire figurent les économies résultant du fait de ne pas avoir à établir une demande d'agrément ni à la déposer auprès des autorités en valeurs mobilières en vertu des sous-paragaphes a, b et c du paragraphe 1 de l'article 5.7 du Règlement 81-102.

## **Volet huit : inscription dans la réglementation des dispenses discrétionnaires de l'obligation de transmission de l'aperçu du fonds**

Parmi les avantages prévus de l'introduction d'une dispense de l'obligation de transmission de l'aperçu du fonds applicable aux souscriptions de titres d'OPC effectuées dans des comptes gérés ou par des clients autorisés qui ne sont pas des personnes physiques figurent les économies au chapitre des frais d'impression et de transmission de l'aperçu du fonds.

Les économies de frais d'impression et de livraison de l'aperçu du fonds font partie des avantages escomptés de l'inscription dans la réglementation des dispenses discrétionnaires de l'obligation de transmission de l'aperçu du fonds par l'élargissement de l'exception relative aux programmes de souscription préautorisée aux souscriptions ultérieures effectuées dans le cadre de portefeuilles modèles et de services de rééquilibrage de portefeuille.

Les autres avantages prévus incluent le rehaussement de l'information présentée par la transmission d'un seul aperçu du fonds combiné pour toutes les catégories ou séries de titres de l'OPC faisant l'objet du programme d'échange automatique, ainsi que des économies de frais d'impression et de transmission de l'aperçu du fonds, dans le cas des investisseurs dans pareil programme.

### Coûts prévus

De manière générale, les ACVM estiment que les projets de modification n'entraîneront pas de coûts importants pour les fonds d'investissement, les gestionnaires de fonds d'investissement ou les porteurs de titres.

Pour ce qui est du volet un, à savoir le regroupement du prospectus simplifié et de la notice annuelle, bien que les fonds d'investissement et leurs gestionnaires puissent devoir déboursier initialement des frais pour modifier leurs prospectus simplifiés à la lumière de l'Annexe 81-101A1 révisée, ces frais seront contrebalancés par les économies à long terme découlant de l'élimination de l'obligation d'établir et de déposer une notice annuelle. Les fonds d'investissement ne procédant au placement permanent de leurs titres qui ont déjà déposé une notice annuelle pourraient cependant devoir engager des frais pour adapter ce document aux obligations d'information proposées.

Dans l'ensemble, nous sommes d'avis que les avantages prévus des projets de modification l'emportent sur leurs coûts attendus. Nous souhaitons savoir si vous souscrivez à notre point de vue sur les coûts associés à leur mise en œuvre. Veuillez étayer vos arguments par des données quantitatives précises.

### **Étapes ultérieures de la phase 2**

D'autres propositions de réduction du fardeau réglementaire des émetteurs qui sont des fonds d'investissement, lesquelles nécessitent une analyse approfondie, seront élaborées à moyen ou à long termes, puis publiées pour consultation dans le cadre d'étapes ultérieures de la phase 2. Ces propositions aborderont ce qui suit :

- les obligations d'information continue;
- les obligations relatives aux assemblées des porteurs et aux circulaires de sollicitation de procurations;
- les avis prescrits et les obligations de déclaration;

- les dispositions du régime de prospectus;
- les méthodes de communication avec les investisseurs.

### **Points d'intérêt local**

Une annexe est publiée dans tout territoire intéressé où des modifications sont apportées à la législation en valeurs mobilières locale, notamment à des avis ou à 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 modification, nous n'avons utilisé aucune étude ni aucun document ou rapport importants non publiés.

### **Consultation**

Nous sollicitons des commentaires sur les projets de modification. Bien que nous nous intéressions aux commentaires sur tous les aspects de la présente publication, nous souhaitons des réponses aux questions formulées à l'Annexe A du présent avis.

Nous ne pouvons préserver la confidentialité des commentaires reçus 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 Commission des valeurs mobilières de l'Ontario au [www.osc.gov.on.ca](http://www.osc.gov.on.ca), de l'Alberta Securities Commission au [www.albertasecurities.com](http://www.albertasecurities.com) et de l'Autorité des marchés financiers au [www.lautorite.qc.ca](http://www.lautorite.qc.ca). Par conséquent, nous invitons les intervenants à ne pas inclure de renseignements personnels directement dans les commentaires à publier. Il importe que les intervenants précisent en quel nom ils présentent leur mémoire.

### **Date limite**

Prière de soumettre vos commentaires par écrit au plus tard le **11 décembre 2019**. Si vous ne les envoyez pas par courrier électronique, veuillez les présenter sur clé USB.

Certains territoires membres des ACVM peuvent aussi tenir des tables rondes pour échanger sur les projets de modification. Nous invitons les intervenants à y participer.

### **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 services financiers et des services aux consommateurs, 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  
 Registraire des valeurs mobilières, Territoires du Nord-Ouest  
 Registraire des valeurs mobilières du Yukon  
 Surintendant des valeurs mobilières, Nunavut

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

M<sup>e</sup> Philippe Lebel  
Secrétaire et directeur général des affaires juridiques  
Autorité des marchés financiers  
Place de la Cité, tour Cominar  
2640, boulevard Laurier, bureau 400  
Québec (Québec) G1V 5C1  
Télécopieur : 514 864-8381  
Courriel : consultation-en-cours@lautorite.qc.ca

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

### **Questions**

Pour toute question, veuillez vous adresser aux membres suivants du personnel des ACVM :

Jean-François Nadeau  
Analyste à la réglementation  
Direction principale des fonds d'investissement  
Autorité des marchés financiers  
Téléphone : 514 395-0337, poste. 4458  
Courriel : jean-francois.nadeau@lautorite.qc.ca

Gabriel Chénard  
Analyste à la réglementation  
Direction principale des fonds d'investissement  
Autorité des marchés financiers  
Téléphone : 514 395-0337, poste 4482  
Courriel : gabriel.chenard@lautorite.qc.ca

Dimitri Bollegala  
Legal Counsel  
Investment Funds and Structured Products  
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario  
Téléphone : 416 263-3781  
Courriel : dbollegala@osc.gov.on.ca

Chad Conrad  
Legal Counsel  
Corporate Finance  
Alberta Securities Commission  
Téléphone : 403 297-4295  
Courriel : chad.conrad@asc.ca

Frederick Gerra  
Senior Legal Counsel  
Investment Funds and Structured Products  
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario  
Téléphone : 416 204-4956  
Courriel : fgerra@osc.gov.on.ca

Donna Gouthro  
Senior Securities Analyst  
Nova Scotia Securities Commission  
Téléphone : 902 424-7077  
Courriel : donna.gouthro@novascotia.ca

Heather Kuchuran  
Acting Deputy Director  
Corporate Finance, Securities Division  
Financial and Consumer Affairs Authority of Saskatchewan  
Téléphone : 306 787-1009  
Courriel : heather.kuchuran@gov.sk.ca

Irene Lee  
Senior Legal Counsel  
Investment Funds and Structured Products  
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario  
Téléphone : 416 593-3668  
Courriel : ilee@osc.gov.on.ca

Ella-Jane Loomis  
Conseillère juridique principale, Valeurs mobilières  
Commission des services financiers et des services aux consommateurs  
Nouveau-Brunswick  
Téléphone : 506 453-6591  
Courriel : ella-jane.loomis@fcnb.ca

Stephen Paglia  
Manager  
Investment Funds and Structured Products  
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario  
Téléphone : 416 593-2393  
Courriel : spaglia@osc.gov.on.ca

Melissa Schofield  
Senior Legal Counsel  
Investment Funds and Structured Products  
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario  
Téléphone : 416 595-8777  
Courriel : mschofield@osc.gov.on.ca

Susan Thomas  
Senior Legal Counsel  
Investment Funds and Structured Products  
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario  
Téléphone : 416 593-8076  
Courriel : sthomas@osc.gov.on.ca

Patrick Weeks  
Analyst  
Corporate Finance  
Commission des valeurs mobilières du Manitoba  
Téléphone : 204 945-3326  
Courriel : patrick.weeks@gov.mb.ca

Doug Welsh  
Senior Legal Counsel  
Investment Funds and Structured Products  
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario  
Téléphone : 416 593-8068  
Courriel : dwelsh@osc.gov.on.ca

Michael Wong  
Securities Analyst  
Corporate Finance  
British Columbia Securities Commission  
Téléphone : 604 899-6852  
Courriel : mpwong@bcsc.bc.ca

**Contenu des annexes**

Annexe A - Questions des ACVM relatives aux projets de modification  
Annexe B – Questions locales

**ANNEXE A**  
**QUESTIONS DES ACVM RELATIVES AUX PROJETS DE MODIFICATION**

**Questions générales**

1. Lors de l'étape 2 de la phase 2 (et ultérieurement), y a-t-il des domaines particuliers qui profiteraient d'une réduction de tout fardeau réglementaire indu et de la simplification des obligations sur lesquels nous devrions nous pencher, tout en préservant la protection des investisseurs et l'efficacité des marchés? Veuillez prioriser vos suggestions.
2. À l'exception des volets 1, 2 et 3, les projets de modification n'imposent aucune nouvelle obligation aux fonds d'investissement. En fait, nous y supprimons des obligations ou introduisons des dispenses générales. Par conséquent, nous n'envisageons pas de longue période de transition après leur entrée en vigueur. Les fonds d'investissement et leurs gestionnaires auraient-ils besoin de plus de temps pour se conformer à certains éléments des projets de modification? Dans l'affirmative, veuillez fournir une explication et suggérer la période de transition appropriée.

**Volet un : regroupement du prospectus simplifié et de la notice annuelle**

*Regroupement du Formulaire 81-101F2 dans l'Annexe 81-101A1*

3. Tel qu'il est indiqué aux notes de bas de page 3 à 5 de l'avis, certaines obligations du Formulaire 81-101F1 et du Formulaire 81-101F2 existants n'ont pas été transposées dans le projet d'Annexe 81-101A1. Êtes-vous d'accord ou en désaccord avec ces changements? Expliquez pourquoi.
4. Le projet d'Annexe 81-101A1 renferme-t-il des obligations d'information qui sont redondantes ou superflues et que l'on pourrait supprimer ou modifier sans nuire à la protection des investisseurs ni à l'efficacité des marchés? Dans l'affirmative, précisez les raisons pour lesquelles elles pourraient être supprimées ou modifiées et la façon dont la protection des investisseurs et l'efficacité des marchés seraient préservées. La fourniture de l'information requise engendrera-t-elle des coûts importants? Dans l'affirmative, motivez votre réponse. En particulier, veuillez commenter la rubrique 4.14 (Propriété des titres de l'OPC et du gestionnaire) proposée dans la partie A et indiquer s'il faudrait en restreindre la portée ou la supprimer carrément.
5. Au lieu de les éliminer, y aurait-il lieu de déplacer certaines obligations d'information prévues au projet d'Annexe 81-101A1 dans un autre document d'information requis ou sur le « site Web désigné » proposé pour les fonds d'investissement, tout en préservant la protection des investisseurs et l'efficacité des marchés? Dans l'affirmative, pourquoi ces obligations d'information devraient-elles être déplacées et à quel endroit? Veuillez commenter tout particulièrement les projets de rubrique suivants :
  - a. rubrique 4 de la partie A (Responsabilité des activités d'un OPC);
  - b. rubrique 7 de la partie A (Souscriptions, échanges et rachats);
  - c. rubrique 8 de la partie A (Services facultatifs fournis par l'organisation de l'OPC);
  - d. rubrique 8 de la partie B (Nom, constitution et historique de l'OPC).
6. Le projet de paragraphe 2 de la rubrique 7 de la partie A de l'Annexe 81-101A1 exige une description des circonstances dans lesquelles la suspension des droits de rachat peut se produire. Nous nous demandons, toutefois, s'il faudrait exiger dans le prospectus de l'information particulière sur les politiques de gestion du risque de liquidité qui ont été mises en place pour le fonds d'investissement. Cela inclurait, notamment, une liste des outils de gestion du risque mis en œuvre conformément à la réglementation en valeurs mobilières, ainsi qu'une brève description de leur emploi, du moment où on s'en servira et des conséquences de leur utilisation sur les droits de rachat. Le prospectus serait-il le meilleur endroit pour fournir cette information, ou devrions-nous en envisager d'autres?
7. Les règlements actuels sur l'information à fournir dans le prospectus ont été rédigés à un moment où il fallait imprimer un certain nombre de prospectus pour satisfaire aux obligations de transmission de ce document. Il existe donc une certaine souplesse dans la façon de traiter les modifications afin d'éviter que des frais significatifs soient engagés pour réimprimer un grand nombre d'exemplaires commerciaux du prospectus. Compte tenu de la transmission de l'aperçu du fonds et de l'aperçu du FNB à la place du prospectus, ainsi que de l'avènement de la technologie d'impression sur demande et de la transmission électronique des documents, demeure-t-il nécessaire

de maintenir cette souplesse? Serait-il moins fastidieux pour les fonds d'investissement et leurs gestionnaires de suivre l'approche appliquée à l'aperçu du fonds et de l'aperçu du FNB, c'est-à-dire exiger que toutes les modifications prennent la forme d'une version modifiée du prospectus, établie conformément au projet d'Annexe 81-101A1? Veuillez motiver votre réponse.

8. L'article 11.2 (Publication du changement important) du Règlement 81-106 prévoit les obligations incombant au fonds d'investissement lorsque survient un changement important dans ses affaires. Pourrait-on les modifier ou de les alléger sans compromettre la protection des investisseurs et l'efficacité des marchés?
9. Certaines dispenses discrétionnaires deviendront-elles nulles à la suite de l'abrogation du Formulaire 81-102F2? Dans l'affirmative, y a-t-il des questions de transition à prendre en considération? Veuillez expliquer.
10. Y aurait-il lieu de clarifier davantage certaines obligations d'information prévues dans le projet d'Annexe 81-101A1 ou de fournir plus d'indications à leur sujet?
11. Actuellement, le prospectus définitif doit être déposé 90 jours à compter de la date du visa du prospectus provisoire. Nous sommes d'avis que cette obligation est davantage pertinente pour les émetteurs qui ne sont pas des fonds d'investissement et qu'elle ne s'applique pas nécessairement aux fonds d'investissement, particulièrement ceux qui procèdent au placement permanent de leurs titres. Nous envisageons donc soit de prolonger ce délai, soit de le supprimer carrément. Selon vous, cette disposition s'applique-t-elle aux émetteurs qui sont des fonds d'investissement? Si vous convenez qu'elle n'est pas requise, donnez les raisons pour lesquelles il serait préférable de prolonger ou d'éliminer le délai de dépôt. En cas de prolongation, un délai de 180 jours serait-il suffisant?

*Fonds d'investissement ne procédant pas au placement permanent de leurs titres*

12. Les fonds d'investissement ne procédant pas au placement permanent de leurs titres qui ont déjà établi et déposé une notice annuelle conformément au Formulaire 81-102F2 devraient-ils pouvoir continuer à le faire conformément à ce formulaire? Dans l'affirmative, pourquoi?
13. Les fonds d'investissement ne procédant pas au placement permanent de leurs titres devraient-ils être complètement dispensés de l'obligation de déposer une notice annuelle? Dans l'affirmative, quelle incidence cela aurait-il sur la capacité de l'investisseur d'accéder à un dossier d'information consolidé et à jour sur un tel fonds? Sinon, devrait-on incorporer certains éléments de la version actuelle du Formulaire 81-101F2 dans ce qui suit :
  - a) l'Annexe 81-106A1, *Contenu des rapports annuel et intermédiaire de la direction sur le rendement du fonds*;
  - b) un site Web désigné;
  - c) d'autres formes de documents d'information (précisez)?

#### **Volet deux : site Web désigné du fonds d'investissement**

14. Le projet de partie 16.1 du Règlement 81-106 prévoit que le fonds d'investissement qui est émetteur assujéti doit désigner un site Web admissible sur lequel sont affichés des documents d'information réglementaire. Cette proposition jette les bases d'une initiative de plus grande envergure visant l'amélioration de l'accessibilité de l'information aux investisseurs ainsi que de l'efficacité avec laquelle les fonds d'investissement peuvent se conformer à leurs obligations d'information. Les ACVM reconnaissent toutefois qu'il existe d'autres moyens électroniques que les sites Web pour donner accès à l'information et aux documents relatifs aux fonds d'investissement. Nous souhaitons donc recueillir des commentaires sur les questions suivantes en vue de favoriser la neutralité technologique du projet de partie 16.1.
  - a. Devrait-on modifier le projet de partie 16.1 afin d'offrir aux fonds d'investissement la possibilité de désigner un moyen technologique autre qu'un site Web pour donner l'accès public à l'information réglementaire? Dans votre réponse, veuillez commenter les points suivants : toute préoccupation éventuelle en matière de protection des investisseurs, la cohérence avec les règlements en valeurs mobilières n'appartenant pas au régime des fonds d'investissement, et les avantages d'un tel changement.

- b. Quels autres moyens technologiques d'accès public à l'information réglementaire devraient être visés par les projets de modification? Soyez précis. Parmi ces moyens, veuillez indiquer lesquels sont actuellement utilisés et ceux qui devraient l'être dans l'avenir?
  - c. Devrait-on appliquer des paramètres (par exemple, la gratuité de l'accès, l'accessibilité au public) pour limiter, outre les sites Web, les moyens technologiques d'accès public à l'information réglementaire que l'on pourrait inclure dans le projet de partie 16.1? Dans l'affirmative, veuillez indiquer ces paramètres et motiver votre réponse.
  - d. Si vous êtes en faveur de l'inclusion de tels moyens technologiques dans le projet de partie 16.1, par quelles expressions devrait-on les désigner? Quels sont les avantages et les inconvénients de chacune de ces propositions? On pourrait, par exemple, employer des expressions telles que « plateforme numérique », « plateforme électronique » et « plateforme en ligne ».
  - e. Si un fonds d'investissement pouvait désigner des moyens technologiques autres que des sites Web pour donner l'accès public à l'information réglementaire, y a-t-il des éléments des projets de modification actuels du volet deux qui ne fonctionneraient pas?
15. L'introduction du projet d'article 16.1.2 dans le Règlement 81-106 aurait-elle des conséquences inattendues que nous devrions examiner? Par exemple, cet article prévoit que le fonds d'investissement peut désigner un site Web qui sera tenu par une personne liée. Nous sommes d'avis que cela permettrait d'éviter les circonstances dans lesquelles il aurait à créer un site Web distinct entièrement nouveau alors que ce ne serait pas souhaitable. Devrions-nous tenir compte de certaines questions pratiques connexes?
16. Estimez-vous que certaines des indications proposées dans l'Instruction générale 81-106 ne peuvent être mises en pratique ou ne cadrent pas avec les pratiques actuelles du marché?
17. Certains fonds d'investissement tiennent un site Web uniquement accessible aux porteurs de titres munis d'un code d'accès et d'un mot de passe (c'est-à-dire un site Web privé). Le projet d'obligation d'afficher l'information réglementaire requise sur un site Web désigné public serait-elle problématique pour un fonds d'investissement possédant actuellement un site Web privé?

**Volet trois : inscription dans la réglementation des dispenses discrétionnaires accordées à l'égard des procédures de notification et d'accès**

18. Les taux de participation aux assemblées des porteurs de titres de fonds d'investissement changeront-ils avec l'introduction des procédures de notification et d'accès? En particulier, s'attend-on à ce qu'ils changent? Veuillez motiver votre réponse.

**Volet quatre : réduction des obligations de dépôt de formulaires de renseignements personnels**

Aucune question.

**Volet cinq : inscription dans la réglementation des dispenses discrétionnaires accordées en matière de conflits d'intérêts**

19. Les projets de modification prévoient l'introduction, aux articles 6.3 et 6.5 du Règlement 81-107, de dispenses permettant de réaliser sur le marché secondaire des opérations sur des titres de créances d'émetteurs apparentés et des opérations sur des titres de créance effectuées avec un courtier apparenté. Ces dispenses reposent sur les dispenses discrétionnaires accordées jusqu'à présent, qui sont notamment assorties de conditions en matière de fixation du prix. Ces conditions diffèrent d'une dispense à l'autre ainsi que de celles figurant actuellement à l'article 6.1 du Règlement 81-107.
- Conformément au paragraphe 2 de l'article 6.1 du Règlement 81-107, dans le cas d'opérations sur des titres en portefeuille entre des fonds d'investissement assujettis, des fonds d'investissement qui ne sont pas émetteurs assujettis et des comptes gérés liés, le gestionnaire de portefeuille peut acheter ou vendre un titre de créance lorsque les conditions suivantes, entre autres, sont réunies au moment de l'opération :
    - le cours acheteur et le cours vendeur sont facilement accessibles tel qu'il est prévu au sous-paragraphe c du paragraphe 2 de l'article 6.1;

- l'opération est effectuée à un cours correspondant à la moyenne du cours acheteur le plus haut et du cours vendeur le plus bas déterminés sur la base d'une enquête diligente, tel qu'il est prévu au sous-paragraphe e du paragraphe 2 et à la disposition ii du sous-paragraphe a du paragraphe 1 de l'article 6.1.
- Conformément au projet de sous-paragraphe d du paragraphe 1 de l'article 6.3 du Règlement 81-107, les fonds d'investissement assujettis et non assujettis pourraient faire un placement dans les titres de créance hors bourse d'émetteurs apparentés sur le marché secondaire lorsque les conditions suivantes, entre autres, sont remplies :
  - si l'achat est effectué sur un marché, le prix est établi conformément aux règles de ce marché, comme il est prévu à la disposition i de ce sous-paragraphe;
  - si l'achat n'est pas effectué sur un marché, comme il est prévu à la disposition ii de ce sous-paragraphe, le prix correspond à l'un des suivants :
    - le prix auquel un vendeur sans lien de dépendance est prêt à les vendre;
    - le cours publié par un marché indépendant ou le prix publié immédiatement avant l'achat par un acheteur ou un vendeur sans lien de dépendance.
- Conformément au projet de paragraphe 1 de l'article 6.5, les fonds d'investissement assujettis, les fonds d'investissement non assujettis et les comptes liés peuvent effectuer des opérations sur titres de créance avec un courtier apparenté lorsque, au moment de l'opération, les conditions suivantes, entre autres, sont remplies :
  - le cours acheteur et le cours vendeur des titres faisant l'objet de l'opération sont facilement accessibles, comme il est prévu au projet de sous-paragraphe d de ce paragraphe;
  - l'achat n'est pas effectué à un prix supérieur au cours vendeur disponible ni la vente à un prix inférieur au cours acheteur disponible, comme il est prévu au projet de sous-paragraphe e de ce paragraphe.

Faudrait-il réviser ces conditions ou les harmoniser davantage? Le cas échéant, devrions-nous tenir compte de certaines règles ou indications d'organismes d'autoréglementation en matière de méthodes de fixation du prix?

#### **Volet six : élargissement des critères d'agrément préalable des fusions de fonds d'investissement**

20. Nous proposons de nouvelles obligations d'information à fournir dans la circulaire de sollicitation de procurations à la disposition ii du sous-paragraphe a et au sous-paragraphe b du paragraphe 1 de l'article 5.6 du Règlement 81-102 en tant que critères d'agrément préalable des fusions de fonds d'investissement. Devrions-nous exiger d'autres éléments d'information? Dans l'affirmative, précisez lesquels.

#### **Volet sept : abrogation des obligations d'agrément par l'autorité en valeurs mobilières du remplacement du gestionnaire, du changement de contrôle du gestionnaire et du remplacement du dépositaire accompagné d'un remplacement du gestionnaire**

21. Compte tenu du régime actuel de surveillance des gestionnaires de fonds d'investissement, nous proposons d'abroger l'obligation de faire approuver par l'autorité en valeurs mobilières un remplacement du gestionnaire ou un changement de contrôle du gestionnaire en vertu de la partie 5 (Les changements fondamentaux) du Règlement 81-102. Cette proposition soulève-t-elle des préoccupations en matière de protection des investisseurs? Dans l'affirmative, expliquez quelles mesures, le cas échéant, les autorités en valeurs mobilières devraient envisager pour atténuer ces préoccupations. En lieu et place, devrions-nous conserver cette obligation et chercher à simplifier le processus d'agrément en éliminant certaines obligations prévues au paragraphe 1 de l'article 5.7 du Règlement 81-102? Dans l'affirmative, veuillez indiquer si une telle approche serait préférable à la proposition actuelle, qui a été mise de l'avant à la lumière du régime actuel d'inscription des gestionnaires de fonds d'investissement.

22. En cas de remplacement du gestionnaire ou de changement de contrôle du gestionnaire, les porteurs devraient-ils avoir le droit de faire racheter leurs titres sans payer de frais de rachat au préalable? Dans l'affirmative, devrait-on prévoir, après l'annonce du remplacement ou du changement, une période durant laquelle ils pourraient faire racheter leurs titres sans acquitter de tels frais?

23. Nous proposons d'ajouter au paragraphe 2 de l'article 5.4 du Règlement 81-102 des obligations d'information à fournir dans la circulaire de sollicitation de procurations en ce qui concerne un remplacement du gestionnaire. Devrions-nous exiger d'autres renseignements dans la circulaire, outre ceux proposés? Dans l'affirmative, précisez lesquels.
24. Lorsqu'un remplacement du gestionnaire est prévu, nous envisageons d'exiger que la circulaire de sollicitation de procurations connexe soit approuvée par les autorités en valeurs mobilières avant d'être envoyée aux porteurs conformément au paragraphe 1 de l'article 5.4 du Règlement 81-102. L'introduction de cette obligation susciterait-elle des inquiétudes et, dans l'affirmative, lesquelles? Nous nous attendons à ce que les autorités en valeurs mobilières se dotent d'un processus d'examen de la circulaire. Le fait qu'elles prennent 10 jours pour l'approuver dans le cadre du processus d'examen poserait-il problème pour l'organisation de l'assemblée des porteurs?
25. Les fonds d'investissement établissent actuellement la circulaire de sollicitation de procurations conformément à l'Annexe 51-102A5, *Circulaire de sollicitation de procurations*, du Règlement 51-102, laquelle vise principalement les émetteurs qui ne sont pas des fonds d'investissement.
- La circulaire prévue à l'Annexe 51-102A5 du Règlement 51-102 devrait-elle être remplacée par une circulaire adaptée aux fonds d'investissement?
  - Le fait d'avoir leur propre forme de circulaire de sollicitation de procurations réduirait-il les coûts pour les fonds d'investissement ou faciliterait-il le respect de leurs obligations de produire un tel document?
  - Si les fonds d'investissement avaient leur propre forme de circulaire de sollicitation de procurations, devrions-nous y ajouter des obligations d'information à fournir aux investisseurs de l'information utile qui n'est actuellement pas exigée à l'Annexe 51-102A5? De même, devrions-nous en supprimer d'autres? Veuillez préciser.
  - Les investisseurs devraient-ils obtenir de l'information additionnelle adaptée à leurs besoins? Bénéficieraient-ils de recevoir un résumé de l'information clé figurant dans la circulaire de sollicitation de procurations dans une forme simple et comparable, en plus de la circulaire même ou en tant que partie distincte de celle-ci (par exemple, un sommaire en première page)?

**Volet huit : inscription dans la réglementation des dispenses discrétionnaires de l'obligation de transmission de l'aperçu du fonds**

26. À l'heure actuelle, un aperçu du fonds ou un aperçu du FNB distinct doit être déposé pour chaque catégorie ou série de titres d'un OPC ou d'un FNB visé par le Règlement 81-101 ou le Règlement 41-101, respectivement. Dans les projets de modification, nous prévoyons autoriser l'OPC à établir un seul aperçu du fonds combiné pour toutes les catégories ou séries de titres couvertes par certains programmes d'échange automatique lorsque la seule distinction entre elles se rapporte aux frais.
- Les ACVM devraient-elles envisager de permettre l'établissement et le dépôt d'aperçus du fonds et d'aperçus du FNB combinés dans les cas où les seules distinctions entre les catégories ou séries ont trait aux frais, et ce, même en l'absence d'un programme d'échange automatique? Sinon, devraient-elles rendre obligatoire le dépôt d'aperçus combinés dans de telles circonstances? Dans les deux cas, nous prévoyons réviser les obligations prévues à l'Annexe 81-101A3 conformément au paragraphe e de l'article 3.2.05 du Règlement 81-101.
  - Le regroupement de l'information devrait-il être permis ou exigé dans d'autres circonstances? Dans l'affirmative, quels paramètres devrait-on y appliquer et quelles modifications devrait-on apporter aux obligations d'informations prévues à l'Annexe 81-101A3?

## ANNEXE B

### QUESTIONS LOCALES

Les modifications réglementaires proposées dans le projet de la réduction de la charge réglementaire des fonds d'investissement comprennent notamment des mesures afin d'inscrire dans la réglementation les dispenses discrétionnaires couramment accordées.

En plus de ces projets de modification concernant la réglementation applicable de manière pancanadienne, l'Autorité souhaite apporter une modification réglementaire afin de réduire la charge réglementaire et de favoriser la compétitivité des gestionnaires d'actifs du Québec.

L'article 271 du *Règlement sur les valeurs mobilières* (le **Règlement**) prévoit que dans le cas d'un OPC qui investit tous ses avoirs dans un ou plusieurs autres OPC du même groupe, les droits ne sont perçus que sur la valeur globale de l'émission du premier OPC.

Or, afin d'éviter que ne se produise une situation de dédoublement de droits, l'Autorité accorde couramment des dispenses discrétionnaires afin que, dans le cas d'un OPC qui n'investit qu'une partie de ses avoirs dans un ou plusieurs autres OPC du même groupe, les droits ne soient perçus que sur la valeur globale de l'émission du premier OPC. L'Autorité propose de codifier cette dispense dans le Règlement.