

Avis de consultation

Projet de règlement modifiant le *Règlement 81-102 sur les organismes de placement collectif*

Projet de règlement modifiant le *Règlement 81-106 sur l'information continue des fonds d'investissement*

Projets de modifications corrélatives

Introduction

Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les « ACVM » ou « nous ») publient pour consultation des projets de modification du cadre réglementaire actuel des organismes de placement collectif (OPC) établi dans le *Règlement 81-102 sur les organismes de placement collectif* (le « règlement »).

Le projet de modification (les « modifications ») systématiserait les dispenses que nous accordons souvent aux OPC à l'égard des obligations prévues par le règlement, établirait des règles de fonctionnement additionnelles pour les OPC marché monétaire, mettrait à jour diverses dispositions et supprimerait des dispositions qui ne sont plus pertinentes.

Nous proposons également des modifications de fond du *Règlement 81-106 sur l'information continue des fonds d'investissement* (le « Règlement 81-106 »). Ces modifications systématisent les dispenses que nous accordons souvent aux fonds d'investissement à l'égard des obligations prévues par ce règlement.

Enfin, nous publions pour consultation des modifications corrélatives des textes suivants :

- l'*Instruction générale relative au Règlement 81-102 sur les organismes de placement collectif* (l'« Instruction générale 81-102 »);
- le *Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus* (le « Règlement 41-101 »), dont l'*Annexe 41-101A2, Information à fournir dans le prospectus du fonds d'investissement* (l'« Annexe 41-101A2 »);
- le *Règlement 81-101 sur le régime de prospectus des organismes de placement collectif*, dont le *Formulaire 81-101F1, Contenu d'un prospectus simplifié* (le « Formulaire 81-101F1 ») et le *Formulaire 81-101F2, Contenu d'une notice annuelle* (le « Formulaire 81-101F2 »).

Contexte

Les ACVM procèdent actuellement à un examen de la réglementation des produits des OPC classiques et des autres fonds d'investissement en vue de l'actualiser. Les types suivants de fonds d'investissement plaçant leurs titres au moyen d'un prospectus sont examinés dans le cadre de ce projet : i) les OPC classiques, ii) les OPC cotés et iii) les fonds d'investissement à capital fixe.

Le règlement établit la réglementation des produits de tous les fonds d'investissement faisant appel publiquement à l'épargne qui répondent à la définition d'« OPC » prévue par la législation canadienne en valeurs mobilières. Sauf certaines modifications ciblées, le règlement n'a pas fait l'objet d'une mise à jour globale depuis son entrée en vigueur. Depuis lors, de nombreux changements se sont produits dans la nature et les types de fonds d'investissement faisant appel publiquement à l'épargne auprès des petits investisseurs sur le marché canadien et dans l'évolution des approches de réglementation des OPC sur les autres grands marchés. Pour tenir compte de ces changements, les ACVM accordent souvent certaines dispenses depuis quelques années.

Phase 1

La première phase du projet, qui concerne les modifications, systématiserait les dispenses que nous accordons souvent aux OPC à l'égard du règlement et aux autres fonds d'investissement à l'égard d'autres règles qui leur sont applicables. Les modifications portent sur les points suivants :

- i)* les OPC cotés;
- ii)* les investissements dans d'autres OPC;
- iii)* la vente à découvert;
- iv)* les dérivés;
- v)* les OPC marché monétaire;
- vi)* les courtiers en épargne collective;
- vii)* les notes des OPC;
- viii)* les modifications rédactionnelles;
- ix)* les obligations d'information continue.

Nous prévoyons que les modifications remplaceront un ensemble disparate de dispenses par un ensemble de règles uniformes applicables à tous les OPC et, dans le cas des obligations d'information continue, à tous les fonds d'investissement.

Phase 2

Dans la seconde phase du projet, nous examinerons s'il se pose des problèmes d'efficacité du marché, d'équité ou de protection des investisseurs en raison des régimes de réglementation différents qui s'appliquent aux divers types de fonds d'investissement et aux produits de placement concurrents destinés aux petits investisseurs et s'il faut modifier le règlement pour corriger ces problèmes. À l'heure actuelle, le règlement ne s'applique qu'aux OPC. Nous vérifierons si l'approche actuelle de réglementation des produits des fonds d'investissement pose des problèmes de quelque importance et, le cas échéant, nous examinerons les correctifs à apporter. Les résultats possibles de cette analyse sont les suivants :

- i)* aucune modification de la réglementation actuelle des produits des fonds d'investissement;
- ii)* une nouvelle réglementation de base des produits de tous les fonds d'investissement;
- iii)* une réglementation moins normative des produits des OPC classiques et des OPC cotés.

L'examen de la phase 2, lorsqu'il sera terminé, pourrait déboucher sur un ou plusieurs projets de modification.

Objet des modifications du règlement

i) **OPC cotés**

Depuis l'adoption du règlement, on a observé une augmentation notable du nombre et des types d'OPC cotés sur le marché canadien. Le règlement n'avait pas envisagé les diverses structures employées par les OPC cotés et la plupart d'entre eux ont obtenu des dispenses d'un certain nombre de ses dispositions.

Il existe deux types d'OPC cotés auxquels nous accordons souvent des dispenses : les OPC cotés dont les titres font l'objet d'un placement permanent et les OPC cotés dont les titres ne font pas l'objet d'un placement permanent, lesquels comprennent les fonds cotés à portefeuille fixe.

Modifications relatives à tous les OPC cotés*Date de référence*

Nous proposons de modifier la partie 14 du règlement pour obliger les OPC cotés à établir des dates de référence utilisées pour déterminer ceux des porteurs qui ont droit de recevoir un dividende ou une autre distribution conformément aux règles de la bourse à la cote de laquelle les titres de l'OPC sont inscrits.

Modifications relatives aux OPC cotés dont les titres font l'objet d'un placement permanent

Les petits investisseurs achètent et vendent généralement les titres des OPC cotés faisant l'objet d'un placement permanent d'une manière sensiblement différente de celle dont ils procèdent pour la souscription et le rachat de titres d'OPC classiques. Ordinairement, c'est sur le marché secondaire, par l'entremise d'une bourse, qu'ils achètent et vendent les titres des OPC effectuant le placement permanent de leurs titres. Le placement primaire des titres de ces OPC est généralement limité à des courtiers désignés, qui offrent ensuite les titres sur le marché secondaire.

Paiement du prix des souscriptions et des rachats

Pour tenir compte des diverses méthodes de souscription et de rachat utilisées par les OPC cotés dont les titres font l'objet d'un placement permanent, nous proposons de modifier le paragraphe 2 de l'article 9.4 et le paragraphe 3 de l'article 10.4. La première modification permettrait aux OPC de recevoir une combinaison d'espèces et de titres en paiement des titres souscrits. Quant à la modification parallèle du paragraphe 3 de l'article 10.4, elle permettrait aux OPC de payer le produit du rachat des titres par une combinaison d'espèces et d'éléments d'actif du portefeuille. Nous continuerions à exiger que l'OPC obtienne au préalable le consentement écrit du porteur de titres à la livraison d'éléments d'actif du portefeuille en règlement du produit du rachat.

Détermination du prix de rachat

Les petits investisseurs qui veulent se défaire des titres d'OPC cotés faisant l'objet d'un placement permanent ne les font pas racheter comme ils le font normalement dans le cas des titres d'OPC classiques. Ils vont plutôt les vendre sur le marché secondaire par l'entremise de la bourse. Ordinairement, seuls les courtiers désignés procèdent à des rachats des titres d'OPC cotés faisant l'objet d'un placement permanent. Ils les achètent habituellement sur le marché secondaire et en demandent le rachat par lots importants dont la taille est fixée par le gestionnaire de l'OPC, ce qu'on appelle le nombre de parts fixé par le gestionnaire.

Nous proposons de modifier l'article 10.3 de manière à permettre au fonds coté dont les titres font l'objet d'un placement permanent de payer un prix de rachat calculé par référence au cours de clôture du titre sur la bourse dans le cas du rachat d'un nombre de parts inférieur au nombre de parts fixé par le gestionnaire de l'OPC. Cette modification ferait en sorte que la plupart des porteurs de titres qui souhaitent faire racheter leurs titres les vendraient sur le marché secondaire par l'entremise de la bourse. Nous estimons que cette modification réduirait le besoin pour un OPC de détenir plus de trésorerie qu'il ne jugerait autrement nécessaire pour atteindre ses objectifs de placement, dans le seul but de financer les rachats.

Modifications relatives aux OPC cotés dont les titres ne font pas l'objet d'un placement permanent

Nous proposons un certain nombre de modifications qui s'appliqueraient aux OPC cotés dont les titres ne font pas l'objet d'un placement permanent. Ces modifications procureraient une souplesse additionnelle à ce type d'OPC cotés en ce qui concerne les emprunts, le remboursement des frais de constitution et les règles relatives au rachat de titres.

Emprunts

Nous proposons de modifier l'article 2.6 pour permettre au fonds coté dont les titres ne font pas l'objet d'un placement permanent d'emprunter des fonds ou de donner une sûreté sur l'actif du portefeuille pour financer l'acquisition des titres de son portefeuille. L'OPC doit rembourser l'emprunt au moment de la clôture de son premier appel public à l'épargne.

De nombreux OPC cotés dont les titres ne font pas l'objet d'un placement permanent établissent des facilités de crédit à court terme pour financer l'achat des éléments d'actif du portefeuille avant de clôturer leur premier appel public à l'épargne. L'une des modalités de ces facilités de crédit à court terme oblige l'OPC à donner une sûreté au prêteur sur l'actif du portefeuille en garantie du crédit obtenu. De cette façon, l'OPC peut acheter les éléments d'actif du portefeuille avant de mener à terme son premier appel public à l'épargne et investir tout ou partie des fonds obtenus, dès ce moment-là, dans les titres décrits dans ses objectifs ou ses stratégies de placement.

Frais de constitution

Nous proposons de modifier l'article 3.3 pour dispenser les OPC cotés dont les titres ne font pas l'objet d'un placement permanent de l'interdiction de rembourser les frais de constitution. Il est interdit aux OPC classiques de rembourser les frais de constitution au gestionnaire ou au promoteur ou de les financer parce que ces frais seraient au détriment des investisseurs initiaux dans l'OPC. Ce n'est pas le cas dans un placement unique à l'occasion duquel tous les titres de l'OPC sont placés auprès d'investisseurs à la clôture du placement, plutôt que par la voie d'un placement permanent.

Détermination et paiement du prix de rachat

Outre la modification de l'article 10.3 dont il a été question ci-dessus, nous proposons de modifier cet article pour permettre au fonds coté dont les titres ne font pas l'objet d'un placement permanent de racheter ses titres à un prix inférieur à la valeur liquidative du titre, établi à une date indiquée dans son prospectus ou, le cas échéant, dans sa notice annuelle.

Les OPC cotés dont les titres ne font pas l'objet d'un placement permanent sont tenus de calculer leur valeur liquidative aussi souvent que les autres OPC, mais en règle générale ils ne permettent pas les rachats à la valeur liquidative plus souvent qu'une fois par mois. Cette modification permet à ces OPC de payer le produit du rachat en fonction de la valeur liquidative du titre à une date d'évaluation postérieure à la demande de rachat et de payer un produit inférieur à la valeur liquidative du titre. Nous avons déjà accordé cette dispense à ces OPC parce que la source première de liquidité pour les investisseurs dans ces OPC réside dans la négociation en bourse, non dans la possibilité de rachat de ces titres.

Nous proposons des modifications de l'article 10.4 pour permettre aux OPC cotés dont les titres ne font pas l'objet d'un placement permanent de verser le produit du rachat plus de trois jours après la date d'évaluation à laquelle le prix de rachat a été établi. La date de paiement du produit du rachat doit être indiquée dans le prospectus ou, le cas échéant, dans la notice annuelle. En règle générale, ces types de fonds désignent un jour du mois comme le jour de paiement du produit des rachats. Cette date tombe souvent dix jours après la date d'évaluation à laquelle l'OPC a déterminé le prix de rachat.

Modifications relatives aux fonds cotés à portefeuille fixe

Les fonds cotés à portefeuille fixe sont des OPC cotés dont les titres ne font pas l'objet d'un placement permanent et dont les objectifs de placement comprennent la détention et le maintien d'un portefeuille fixe de titres de participation cotés d'un ou de plusieurs émetteurs indiqués dans le prospectus. Ils n'effectuent pas d'opérations sur ces titres pendant la durée de l'OPC, sauf dans des circonstances limitées prévues dans le

prospectus de l'OPC. Les sociétés constituées en vue du démembrement d'actions, qui détiennent un portefeuille composé de titres de participation d'un ou plusieurs émetteurs pour une période fixe, constituent un exemple courant de fonds coté à portefeuille fixe.

Restriction en matière de concentration

Nous proposons de modifier l'article 2.1 pour créer une dispense de la restriction en matière de concentration pour les achats de titres de participation effectués par un fonds coté à portefeuille fixe conformément à ses objectifs de placement. Nous avons ajouté cette dispense parce que les fonds cotés à portefeuille fixe ont en général des investissements concentrés. Ces fonds indiqueraient dans leur prospectus les émetteurs dans les titres desquels ils investissent et fourniraient l'information au sujet du risque lié à la concentration dans le prospectus ou dans la notice annuelle.

ii) Investissements dans d'autres OPC

Définition de « part indicielle »

Nous proposons d'accroître les possibilités d'investissement des OPC dans des parts indicielles émises par d'autres OPC en modifiant la définition de « part indicielle » pour y inclure, en plus des titres négociés sur une bourse au Canada ou aux États-Unis, les parts indicielles négociées sur une bourse au Royaume-Uni.

Modification des restrictions en matière d'investissements

Nous proposons de modifier le paragraphe 2 de l'article 2.5 pour permettre à l'OPC d'acquérir et de détenir les titres d'un autre OPC qui est assujéti au règlement, place ou *a placé* des titres au moyen d'un prospectus simplifié conformément au Règlement 81-101 et est un émetteur assujéti dans le territoire intéressé. Cette modification évite au fonds dominant de devoir se départir de ses investissements dans un fonds sous-jacent qui cesse d'effectuer le placement de ses titres au moyen d'un prospectus mais demeure néanmoins émetteur assujéti.

La modification du sous-paragraphe *c* du paragraphe 2 de l'article 2.5 prévoit que le fonds dominant et le fonds sous-jacent doivent tous deux être des émetteurs assujétiés dans le territoire intéressé. Par conséquent, le fonds dominant et les fonds sous-jacents dans les titres desquels celui-ci investit doivent être des émetteurs assujétiés dans les mêmes territoires. Cela empêche les fonds sous-jacents de placer indirectement leurs titres dans un territoire où ils ne sont pas devenus directement émetteurs assujétiés.

Nous proposons d'apporter une modification connexe aux dispenses existantes des restrictions en matière de concentration et de contrôle applicables aux fonds de fonds qui sont prévues au paragraphe 2 de l'article 2.1 et au paragraphe 1.1 de l'article 2.2, car le recours à ces dispenses nécessite actuellement que les titres du fonds sous-jacent soient placés au moyen d'un prospectus valide. La modification permettrait au fonds dominant de se prévaloir de ces dispenses si ses investissements dans des fonds sous-jacents sont conformes à l'article 2.5 du règlement.

Nous proposons de modifier la dispense prévue au sous-paragraphe *a* du paragraphe 4 de l'article 2.5, qui permet actuellement de créer une structure de fonds à plusieurs niveaux composée d'un OPC investissant dans un fonds clone RER. Étant donné que le fonds clone RER est obsolète depuis la suppression des restrictions fiscales en matière de contenu étranger, nous modifions cette dispense pour qu'elle s'applique dorénavant aux OPC qui investissent dans des « fonds clones ». Nous définissons le « fonds clone » comme « un OPC qui a pour objectif de placement fondamental de lier son rendement à celui d'un autre OPC ». La modification du sous-paragraphe *a* du paragraphe 4 de l'article 2.5 codifie des dispenses qui permettraient à certains OPC d'investir dans des fonds de fonds qui ont une structure analogue à celle des fonds clones RER et sont tout aussi transparents.

Nous proposons également de modifier le paragraphe 1 de l'article 10.6 pour permettre au fonds clone de suspendre les rachats lorsque le fonds sous-jacent auquel le fonds clone a lié ses objectifs de placement fondamentaux a suspendu les rachats.

Enfin, la modification proposée du paragraphe 5 de l'article 2.5 établirait que l'interdiction faite à l'OPC, au sous-paragraphe *e* du paragraphe 2 de cet article, de payer des frais d'acquisition ou de rachat relativement aux acquisitions ou rachats de titres d'un OPC apparenté ne l'empêche pas de payer les frais de courtage relatifs à l'acquisition ou au rachat de parts indicielles émises par l'OPC apparenté.

iii) Ventes à découvert

Ventes à découvert

Nous proposons de modifier la partie 2 du règlement pour systématiser la dispense que nous accordons souvent en vue de permettre aux OPC d'effectuer des ventes à découvert limitées de titres, à certaines conditions.

Nous avons ainsi ajouté l'article 2.6.1 (Ventes à découvert), qui permettrait à l'OPC de vendre des titres à découvert à certaines conditions, dont un plafond de 20 % de la valeur liquidative de l'OPC. L'exposition totale à un émetteur qu'il serait possible d'atteindre au moyen de ventes à découvert serait également limitée à 5 % de la valeur liquidative de l'OPC. Ces plafonds seraient déterminés au moment de la vente à découvert. De plus, l'OPC serait tenu d'avoir une couverture en espèces (y compris la couverture en espèces sous la forme d'éléments d'actif de l'OPC déposés auprès d'agents prêteurs à titre de sûreté) d'un montant égal au moins à 150 % de la valeur au marché globale de tous les titres vendus par lui à découvert sur la base d'une évaluation quotidienne à la valeur au marché. Les stratégies acheteur-vendeur ne seraient pas autorisées car l'OPC ne pourrait employer le produit des ventes à découvert pour prendre des positions acheteur sur des titres autres que la couverture en espèces.

Agent prêteur

En vertu de l'article 2.6.1, l'OPC devrait, au moment de la vente à découvert, avoir emprunté ou pris les dispositions pour emprunter d'un « agent prêteur » le titre qu'il entend vendre à découvert. Le dépositaire ou sous-dépositaire qui détient des éléments d'actifs dans le cadre d'une vente à découvert ou le courtier admissible (nous revenons plus bas sur ce terme) à qui l'OPC emprunte des titres en vue d'effectuer la vente à découvert serait un « agent prêteur » selon la définition que nous proposons de donner à cette expression.

Dispositions sur la garde

Nous proposons d'ajouter l'article 6.8.1 (Disposition sur la garde dans le cas de ventes à découvert). Cette disposition déterminerait et définirait les courtiers admissibles qui peuvent jouer le rôle d'agent prêteur à l'égard d'une vente à découvert et fixerait les limites à l'exposition de l'OPC à un courtier admissible. L'OPC ne peut avoir recours à un courtier à titre d'agent prêteur à l'égard de ventes à découvert effectuées au Canada que si celui-ci est inscrit comme courtier au Canada et s'il est membre de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (OCRCVM).

L'OPC ne peut avoir recours à un courtier à titre d'agent prêteur à l'égard de ventes à découvert effectuées à l'extérieur du Canada que si celui-ci est membre d'une bourse et, de ce fait, assujéti à une inspection réglementaire et s'il a une valeur nette dépassant 50 millions de dollars, d'après ses derniers états financiers vérifiés qui ont été publiés.

Obligation de donner un avis

Nous proposons de modifier l'article 2.11 pour obliger l'OPC à donner un avis avant de commencer à effectuer des ventes à découvert, de la même manière qu'il doit déjà le faire avant de commencer à utiliser des dérivés visés. Nous proposons également de modifier les annexes relatives au prospectus pour exiger l'information au sujet de la vente à découvert employée comme stratégie de placement. Ces modifications sont exposées ci-dessous dans la section consacrée aux modifications corrélatives.

iv) Dérivés*Couverture en espèces*

Nous proposons de modifier la définition de « couverture en espèces » pour y inclure :

- i) les titres de créance ayant une durée de vie résiduelle de 365 jours ou moins et une note approuvée;
- ii) certains titres de créance à taux variable dont le taux d'intérêt est rajusté tous les 185 jours au moins et dont le capital continue d'avoir une valeur au marché approximativement égale à la valeur nominale de la créance au moment de chaque rajustement du taux;
- iii) les titres émis par un OPC marché monétaire.

Les modifications proposées visent à procurer aux OPC une plus grande souplesse dans le choix des titres à employer comme couverture en espèces.

Opérations sur dérivés visés dans un but de couverture et autre que de couverture

Nous proposons de modifier le paragraphe 1 de l'article 2.7 pour supprimer la limitation de durée sur les dérivés visés. La durée de vie résiduelle des titres à revenu fixe que les OPC peuvent acquérir n'est soumise à aucune limite. Par conséquent, les OPC peuvent conclure des dérivés ayant une durée correspondant à la durée de vie résiduelle des titres à revenu fixe qu'ils détiennent. En outre, il est possible à tout moment de dénouer les positions sur dérivés par une opération de sens inverse.

v) OPC marché monétaire

En octobre 2008, les ACVM ont publié un document de consultation¹, dans lequel elles invitaient les personnes intéressées à formuler des commentaires au sujet des réponses possibles sur le plan de la réglementation aux turbulences du marché et à leur incidence sur les marchés du crédit au Canada. Au point 7, elles indiquaient souhaiter des commentaires sur les points suivants :

- i) si une restriction relative à la concentration pour les OPC marché monétaire est appropriée;
- ii) s'il faut restreindre davantage les types d'investissements que peut faire un OPC marché monétaire;
- iii) si les actifs comme les titres de créance à court terme adossés à des actifs sont appropriés comme actifs admissibles dans la définition de « couverture en espèces » et de « titre admissible »;

¹ Document de consultation 11-405 des ACVM, *Propositions concernant la réglementation des valeurs mobilières découlant des turbulences sur les marchés du crédit en 2007-2008 et de leur incidence sur le marché canadien des BTAA.*

iv) s'il faudrait permettre de regrouper les titres de créance à court terme, notamment les billets de trésorerie adossés à des actifs ayant une note déterminée, dans l'inventaire du portefeuille.

De plus, le personnel des ACVM a effectué auprès de gestionnaires d'OPC marché monétaire des examens axés sur la composition du portefeuille, l'évaluation des titres du portefeuille, les niveaux de concentration, l'exposition à la contrepartie et les niveaux de rachats.

Les modifications que nous proposons relativement aux OPC marché monétaire tiennent compte des résultats de ces examens et des commentaires reçus dans le cadre de la consultation, ainsi que des dispenses déjà accordées.

Restrictions en matière d'investissements

Nous proposons de déplacer les restrictions en matière d'investissements applicables aux OPC marché monétaire de l'article de définitions à un nouvel article 2.18. Les modifications proposées dans ce domaine comprennent les éléments suivants :

- i) la possibilité pour l'OPC marché monétaire de détenir des titres émis par d'autres OPC marché monétaire, si l'investissement est effectué conformément à l'article 2.5;
- ii) une restriction empêchant l'OPC marché monétaire d'utiliser des dérivés visés ou d'effectuer des ventes de titres à découvert;
- iii) de nouvelles règles en matière de liquidité;
- iv) une limite révisée de la durée de vie résiduelle moyenne pondérée.

Les nouvelles dispositions sur la liquidité obligeront l'OPC marché monétaire à avoir son actif investi à raison d'au moins 5 % dans des espèces ou des investissements facilement convertibles en espèces dans le délai d'un jour et à raison d'au moins 15 % dans des espèces ou des investissements facilement convertibles en espèces dans le délai d'une semaine. Ces règles permettront à l'OPC marché monétaire d'être mieux en mesure de faire face aux demandes de rachat.

La limite actuelle sur la durée de vie résiduelle moyenne pondérée dans la définition du terme « OPC marché monétaire » oblige l'OPC marché monétaire à maintenir un portefeuille ayant une durée de vie résiduelle moyenne pondérée n'excédant pas 90 jours, calculée sur le fondement que la durée d'un billet à taux variable est la période restant à courir jusqu'au prochain rajustement du taux du billet. Nous proposons de maintenir la limite actuelle et de la combiner avec une nouvelle limite sur la durée de vie résiduelle moyenne pondérée de 120 jours, calculée sur le fondement de la durée de vie résiduelle de tous les titres du portefeuille de l'OPC marché monétaire, y compris les billets à taux variable.

Il est possible que les limites proposées réduisent la capacité de l'OPC marché monétaire d'utiliser les billets à taux variable ayant une longue durée de vie résiduelle, mais elles viendraient limiter son exposition aux risques liés à une durée de vie résiduelle plus longue.

Nous souhaitons obtenir vos réactions au sujet des nouvelles limites de 90 jours et de 120 jours sur la durée de vie résiduelle moyenne pondérée : êtes-vous d'accord ou en désaccord et devrait-il y avoir une limite sur l'exposition de l'OPC marché monétaire aux billets à taux variable? Autre point sur lequel nous souhaitons connaître vos réactions : la limite de 90 jours devrait-elle être réduite à une période plus courte, comme c'est le cas dans les règles à l'intention des OPC marché monétaire qui ont été approuvées par la Securities and Exchange Commission des États-Unis le 27 janvier 2010 et qui prévoient une limite de 60 jours?

vi) Courtiers en épargne collective

Nous avons élaboré les restrictions relatives à la confusion des fonds (selon la définition donnée ci-dessous) et l'obligation pour les courtiers en épargne collective de verser des intérêts sur les dépôts de clients à une époque où les courtiers en épargne collective n'étaient pas membres d'un organisme d'autoréglementation et ne participaient pas à un fonds de protection des investisseurs. Maintenant que l'Association canadienne des courtiers de fonds mutuels (ACCFM) assure la surveillance des courtiers en épargne collective et a créé la Corporation de protection des investisseurs, nous pensons que nous devrions envisager de systématiser la dispense que nous accordons souvent à l'égard de ces règles. Bien que l'ACCFM ne soit pas reconnue au Québec, des dispenses similaires ont été accordées dans le passé et les activités des courtiers en épargne collective au Québec sont ou seront régies par des règles similaires à celles de l'ACCFM.

Restrictions relatives à la confusion des fonds

Nous proposons de dispenser le placeur principal et le courtier participant membres de l'ACCFM et, au Québec, les courtiers en épargne collective des restrictions prévues au sous-paragraphe *b* du paragraphe 1 des articles 11.1 et 11.2. Ces restrictions les empêchent de garder dans un même compte en fidéicommiss les fonds en vue d'un placement en titres de l'OPC ou provenant d'un investissement dans ces titres et les fonds en vue d'un investissement dans d'autres produits offerts par le courtier ou provenant de l'investissement dans d'autres produits (appelées les « restrictions relatives à la confusion des fonds »). Le placeur principal et le courtier participant continueraient d'être tenus de garder les actifs de clients dans un compte en fidéicommiss et de les séparer de leurs propres actifs. La dispense leur permettrait simplement de garder tous les actifs de clients dans un même compte de fidéicommiss, sans qu'ils soient tenus d'établir un compte en fidéicommiss distinct pour les fonds liés aux investissements dans les titres d'OPC.

À l'heure actuelle, les courtiers membres de l'OCRCVM sont dispensés des restrictions relatives à la confusion des fonds en vertu du paragraphe 1 de l'article 11.4 du règlement. Nous proposons d'élargir l'application de cette dispense aux membres de l'ACCFM et aux courtiers en épargne collective du Québec.

Nous vous invitons à formuler des commentaires sur la dispense des restrictions relatives à la confusion des fonds que nous proposons.

Détermination et répartition des intérêts

En vertu du sous-paragraphe *a* du paragraphe 1 des articles 11.1 et 11.2, le placeur principal et le courtier participant doivent tenir une comptabilité distincte des fonds reçus en vue d'un investissement dans les titres d'un OPC ou à l'occasion du rachat de ces titres et de les déposer dans un compte en fidéicommiss rémunéré jusqu'à ce qu'ils soient versés aux personnes concernées (soit l'OPC dans le cas d'une souscription et le client dans le cas d'un rachat). En vertu du paragraphe 4 des articles 11.1 et 11.2, le placeur principal et le courtier participant doivent verser les intérêts sur les fonds gardés dans ce compte au client ou à chaque OPC auquel le compte a trait.

Étant donné que les fonds demeurent dans le compte pendant un très court laps de temps avant d'être versés, nous comprenons que le montant d'intérêts produit par le compte et versé par le courtier est bien souvent infime. Nous n'ignorons pas non plus que les coûts liés à la mise en œuvre des contrôles internes et des procédures nécessaires pour assurer le respect des règles relatives à la détermination, à la répartition et à la distribution des intérêts sont importants par rapport au montant des intérêts.

En considération du fardeau administratif, de la complexité inutile et du surcroît de coûts entraîné par l'obligation de verser des intérêts, la modification que nous proposons d'apporter au paragraphe 1 de l'article 11.4 (voir ci-dessus) en dispenserait les membres de l'ACCFM et les courtiers en épargne collective du Québec, comme cela est déjà le cas pour

les membres de l'OCRCVM. Nous rappelons toutefois aux courtiers en épargne collective qu'ils demeurent assujettis aux règles de leur organisme d'autoréglementation applicables aux intérêts.

Nous vous invitons à formuler des commentaires sur la dispense des règles relatives aux intérêts de la partie 11 du règlement.

Rapports sur le respect de la réglementation

Nous proposons de dispenser le placeur principal ou le courtier participant qui est membre de l'ACCFM ou courtier en épargne collective au Québec de l'obligation, prévue à la partie 12 du règlement, de déposer un rapport sur le respect des règles prévues aux parties 9, 10 et 11 du règlement. Le paragraphe 4 de l'article 12.1 dispense actuellement les membres de l'OCRCVM de cette obligation.

Comme l'ACCFM évalue le respect, par ses membres, des règles prévues aux parties 9, 10 et 11 du règlement relatives à la souscription, au rachat, à la confusion des fonds et aux comptes en fidéicommiss, nous considérons que l'obligation faite aux placeurs principaux et courtiers participants, en vertu de la partie 12, de déposer un rapport sur le respect de ces règles, est désormais redondante s'ils sont membres de l'ACCFM. Qui plus est, ce rapport ne sera plus nécessaire pour les membres de l'ACCFM et les courtiers en épargne collective au Québec en ce qui concerne les restrictions relatives à la confusion des fonds (voir ci-dessus), étant donné notre proposition de les en dispenser. Pour ces motifs, nous proposons d'élargir la dispense prévue actuellement au paragraphe 4 de l'article 12.1 aux membres de l'ACCFM et aux courtiers en épargne collective au Québec.

vii) Notes des OPC

Organismes de notation d'OPC

Nous proposons d'ajouter au règlement une nouvelle définition, celle d'« organisme de notation d'OPC ». L'organisme de notation d'OPC est défini comme l'organisme qui attribue une note ou un classement à un OPC en fonction de son rendement au moyen d'une méthode objective appliquée uniformément à tous les OPC auxquels il attribue une note ou un classement, qui n'est pas membre de l'organisation d'un OPC et qui n'agit pas à la demande du gestionnaire d'un OPC ou d'un membre de son groupe.

Utilisation des notes d'OPC dans les communications publicitaires

Nous proposons de modifier l'article 15.3 pour clarifier la façon dont l'OPC peut utiliser les notes ou classements dans les communications publicitaires. L'OPC qui souhaite le faire serait toujours tenu de présenter la note ou le classement pour chaque période à l'égard de laquelle il faut présenter les données standard sur le rendement, sauf la période depuis sa création. Il est impossible de présenter une comparaison exacte du rendement de deux OPC depuis la date de création, parce que chaque OPC a sa propre date de création. Les modifications permettraient aussi à l'OPC de présenter une note ou un classement global en plus des notes ou classements en fonction des périodes de rendement standard.

Pour se prévaloir de cette possibilité, la note ou le classement utilisé dans les communications publicitaires doit être fondé sur une catégorie d'OPC publiée qui donne un fondement raisonnable pour l'évaluation du rendement de l'OPC. La modification proposée prévoit également de nouvelles obligations d'information visant à faire en sorte que les notes ou classements utilisés dans les communications publicitaires ne soient pas trompeurs.

viii) Modifications rédactionnelles

Outre les modifications exposées ci-dessus, nous proposons également des modifications visant à clarifier certaines formulations et à actualiser le règlement pour tenir

compte des modifications de la législation fiscale canadienne et de l'existence de certains organismes d'autoréglementation.

Plus précisément, ces modifications tiennent compte des modifications du traitement fiscal des investissements dans des biens étrangers dans certains régimes d'épargne qui procurent un avantage fiscal, de la fusion de l'Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières et de Services de réglementation du marché inc., qui a donné naissance à l'OCRCVM, et de la création de l'ACCFM. Nous avons aussi remplacé dans l'ensemble du règlement les mots « prospectus simplifié » par le mot générique « prospectus » parce que les OPC cotés visés par le règlement utilisent le prospectus ordinaire, ainsi que les mots « instrument dérivé » par le mot « dérivé ».

Nous avons également apporté des modifications à la partie 5 du règlement pour définir plus clairement dans quelles situations l'approbation des porteurs est nécessaire à l'occasion de changements reliés aux frais de l'OPC.

ix) Objet des modifications du Règlement 81-106

Présentation de façon globale des titres de créance à court terme

Nous proposons de supprimer les paragraphes 4 et 5 de l'article 3.5, qui permettent actuellement à l'OPC de présenter de façon globale certains types de titres de créance à court terme dans l'inventaire du portefeuille.

La suppression du paragraphe 4 a été proposée à l'origine dans le Document de consultation 11-405. La majorité des commentaires reçus dans le cadre de la consultation concernant la présentation de façon globale des titres de créance à court terme ont été soit neutres soit en faveur de la suppression du paragraphe 4 de l'article 3.5. Le personnel des ACVM estime que cette modification augmentera la transparence concernant la composition du portefeuille du fonds d'investissement et permettra aux investisseurs de mieux évaluer les risques liés aux titres de créance à court terme de son portefeuille.

Fonds à durée limitée

Les ACVM accordent souvent des dispenses de certaines obligations d'information continue à des fonds d'investissement considérés comme des fonds à durée limitée, comme les sociétés en commandite d'actions accréditatives. Dans le cadre de ces modifications, nous proposons d'ajouter la définition de « fonds à durée limitée » au Règlement 81-106. Cette expression désignerait tout fonds d'investissement qui est établi pour réaliser un objectif déterminé à court terme et dont les titres ne sont ni rachetables au gré des porteurs, ni inscrits à la cote d'une bourse ou cotés sur un marché hors cote. Le prospectus du fonds à durée limitée doit indiquer que le gestionnaire a l'intention de liquider le fonds dans les 24 mois suivant sa création.

Nous proposons de créer, en faveur de ce type de fonds, une dispense limitée de l'obligation, prévue à l'article 9.2, de déposer une notice annuelle. La dispense se justifie en raison de la courte durée et de la liquidité limitée de ces fonds. La notice annuelle vise à aider les investisseurs actuels et éventuels à évaluer le fonds d'investissement de façon à prendre des décisions d'investissement éclairées. Dans un fonds d'investissement typique, un porteur a le choix de vendre ou de faire racheter ses titres. Comme le fonds à durée limitée n'a pas de marché secondaire établi et ne comporte pas de droits de rachat, il est moins nécessaire de fournir aux investisseurs l'information contenue dans la notice annuelle. En outre, compte tenu de la courte durée de ce fonds, l'information contenue dans la notice annuelle pourrait n'être disponible que peu de temps avant sa liquidation. Si le fonds à durée limitée n'est pas liquidé dans le délai indiqué dans le prospectus, nous proposons qu'il soit tenu de déposer une notice annuelle s'il n'a pas obtenu le visa d'un prospectus dans les 24 mois précédant la clôture de son exercice.

Calcul de la valeur liquidative

Nous proposons une nouvelle obligation, pour le fonds d'investissement, de mettre sa valeur liquidative à la disposition du public sans frais. Cette modification renforcera la transparence du rendement et permettra aux investisseurs actuels et éventuels de déterminer plus facilement la valeur liquidative du fonds d'investissement. Nous proposons également l'obligation, pour le fonds d'investissement qui effectue des ventes à découvert, de calculer sa valeur liquidative sur une base quotidienne.

Modifications corrélatives

Nous apportons une modification corrélative à l'Instruction générale 81-102 ainsi qu'un certain nombre de modifications corrélatives aux règles relatives au prospectus des fonds d'investissement. De façon générale, ces modifications créent des obligations d'information correspondant aux modifications apportées au règlement.

Modification de l'Instruction générale 81-102

Nous proposons de supprimer le paragraphe 1 de l'article 3.4 de cette instruction générale parallèlement à la modification proposée du sous-paragraphe *c* du paragraphe 2 de l'article 2.5 du règlement.

Modifications du Règlement 41-101

Nous proposons de modifier la partie 14 du Règlement 41-101 en y insérant l'article 14.8.1 (Dispositions sur la garde dans le cas de ventes à découvert). Cette disposition reprendrait les dispositions du projet d'article 6.8.1 du règlement et les étendrait aux fonds d'investissement régis par le Règlement 41-101.

Modifications de l'Annexe 41-101A2

Nous proposons de modifier la rubrique 6 de l'Annexe 41-101A2 pour obliger le fonds d'investissement qui a l'intention d'effectuer des ventes à découvert à décrire le processus de vente à découvert et la façon dont il utilisera les ventes à découvert pour réaliser ses objectifs de placement.

Nous proposons de modifier la rubrique 12 de l'Annexe 41-101A2 pour obliger le fonds d'investissement, le cas échéant, à décrire les risques associés aux opérations de prêt de titres, mises en pension ou prises en pension de titres et ventes à découvert, en plus de l'obligation existante de décrire les risques associés à la réalisation d'opérations sur dérivés dans un but autre que de couverture.

Modifications du Formulaire 81-101F1

Nous proposons de modifier la rubrique 7 de la partie B du Formulaire 81-101F1 pour obliger l'OPC qui a l'intention d'effectuer des ventes à découvert à décrire le processus de vente à découvert et la façon dont il utilisera les ventes à découvert pour réaliser ses objectifs de placement.

Nous proposons de modifier l'obligation de description des risques prévue au paragraphe 7 de la rubrique 9 de la partie B pour exiger de l'information sur les risques associés à la conclusion par l'OPC de ventes à découvert et d'opérations sur dérivés dans un but autre que de couverture, en plus de l'information exigée actuellement sur les risques associés aux opérations de prêt de titres, aux mises en pension ou aux prises en pension de titres.

Modifications du Formulaire 81-101F2

Nous proposons de modifier la rubrique 7 du Formulaire 81-101F2 pour obliger l'OPC à décrire de quelle façon la valeur liquidative de l'OPC sera mise à la disposition du

public sans frais. Cette modification se rapporte aux obligations relatives au calcul de la valeur liquidative de l'OPC dans le Règlement 81-106, traitées ci-dessus.

Nous proposons de modifier la rubrique 12 du Formulaire 81-101F2 pour obliger l'OPC à exposer ses politiques et procédures relatives aux ventes à découvert, notamment l'utilisation de limites ou d'autres contrôles sur les opérations.

Autres solutions envisagées

La solution de rechange au projet serait de ne pas modifier les règles et de continuer à accorder des dispenses au cas par cas. Toutefois, nous estimons que cette solution ne serait pas appropriée, en raison du coût et de l'inefficacité de continuer à traiter de fréquentes demandes et du besoin d'actualiser nos règles pour tenir compte des changements dans la nature et les types de fonds d'investissement dont les titres sont placés auprès des petits investisseurs sur le marché canadien.

Coûts et avantages prévus

Avantages

La systématisation des dispenses souvent accordées aux fonds d'investissement sera avantageuse pour les fonds d'investissement et pour leurs investisseurs du fait de l'élimination de fardeaux réglementaires inutiles.

L'élimination de la nécessité de présenter systématiquement des demandes permettra à certains fonds d'investissement, notamment les OPC cotés, d'arriver sur le marché sans avoir à supporter les frais et le retard qu'entraîne l'obtention de dispenses courantes. Un accès plus rapide au marché pourrait favoriser la concurrence entre les fonds d'investissement et améliorer l'efficacité des marchés financiers.

Dans la mesure où la systématisation de dispenses souvent accordées permet aux fonds d'investissement de recourir à de nouvelles stratégies de placement, cette possibilité pourrait leur permettre (sous réserve des limites établies) de mieux gérer le risque et d'améliorer légèrement leur rendement. Cela pourrait être avantageux pour les investisseurs et favoriser la concurrence entre les fonds d'investissement.

En outre, du fait qu'ils n'auront plus à payer les coûts liés à ces demandes fréquentes, les fonds d'investissement pourraient faire des économies, ce qui sera avantageux pour les investisseurs qui, en dernière analyse, supportent ces coûts en payant les droits établis en fonction de l'actif.

Coûts

Les modifications ne devraient pas entraîner de coûts pour les fonds d'investissement. Au contraire, comme nous l'indiquons ci-dessus, nous nous attendons à ce que la réduction du besoin de dispenses se traduise par une réduction des coûts liés à la réglementation pour les fonds d'investissement.

Modifications de textes d'application locale

À l'occasion de la mise en œuvre des modifications, il se peut que certaines autorités en valeurs mobilières modifient leur législation en valeurs mobilières. Si des modifications sont nécessaires, elles seraient apportées et publiées dans le territoire intéressé. Le cas échéant, ces changements et les obligations de publication pertinentes sont indiqués en annexe.

Documents non publiés

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

Consultation

Nous invitons les personnes intéressées à formuler des commentaires sur les modifications. Pour atteindre nos objectifs de réglementation tout en établissant un équilibre entre les intérêts des investisseurs et ceux des participants au marché, nous avons besoin de poursuivre notre dialogue ouvert avec tous les intervenants. Pour vous laisser le temps de procéder à un examen attentif, la période de consultation est fixée à 90 jours.

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

Nous remercions à l'avance les intervenants de leur participation.

Date limite

Veillez présenter vos commentaires par écrit au plus tard le vendredi 24 septembre 2010 et les transmettre par courriel en format Word pour Windows.

Transmission des commentaires

Prière d'adresser vos commentaires aux membres des ACVM comme suit :

British Columbia Securities Commission
 Alberta Securities Commission
 Saskatchewan Financial Services Commission
 Commission des valeurs mobilières du Manitoba
 Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
 Autorité des marchés financiers
 Commission des valeurs mobilières du Nouveau-Brunswick
 Registrar of Securities, Île-du-Prince-Édouard
 Nova Scotia Securities Commission
 Superintendent of Securities, Terre-Neuve et Labrador
 Surintendant des valeurs mobilières, Territoires du Nord-Ouest
 Surintendant des valeurs mobilières, Yukon
 Surintendant des valeurs mobilières, Nunavut

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

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

John Stevenson
 Secretary
 Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
 20 Queen Street West, Suite 1903, Box 55
 Toronto (Ontario) M5H 3S8
 Télécopieur : 416-593-2318
 Courriel : jstevenson@osc.gov.on.ca

Questions

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

Jacques Doyon
Analyste, Fonds d'investissement
Autorité des marchés financiers
Téléphone : 514-395-0337, poste 4474
Courriel : jacques.doyon@lautorite.qc.ca

Éric Lapierre
Chef du service des fonds d'investissement
Autorité des marchés financiers
Téléphone : 514-395-0337, poste 4471
Courriel : eric.lapierre@lautorite.qc.ca

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

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

George Hungerford
Senior Legal Counsel
Corporate Finance
British Columbia Securities Commission
Téléphone : 604-899-6722
Courriel : ghungerford@bcsc.bc.ca

Ian Kerr
Senior Legal Counsel, Corporate Finance
Alberta Securities Commission
Téléphone : 403-297-4225
Courriel : Ian.Kerr@asc.ca

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

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

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

Darren McKall
Assistant Manager, Investment Funds Branch
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
Téléphone : 416-593-8118
Courriel : dmckall@osc.gov.on.ca

Donna Gouthro
Securities Analyst
Nova Scotia Securities Commission
Téléphone : 902-424-7077
Courriel : gouthrdm@gov.ns.ca

Le texte des modifications est publié avec le présent avis. On peut également le consulter sur le site Web de certains membres des ACVM.