

## **INSTRUCTION GÉNÉRALE RELATIVE AU RÈGLEMENT 81-102 SUR LES FONDS D'INVESTISSEMENT**

### **PARTIE 1 L'OBJET**

#### **1.1. L'objet**

La présente instruction a pour objet d'exposer les positions des Autorités canadiennes en valeurs mobilières sur diverses questions touchant le Règlement 81-102 sur les fonds d'investissement (chapitre V-1.1, r. 39) (le «règlement»), notamment ce qui suit:

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

### **PARTIE 2 LES OBSERVATIONS SUR LES DÉFINITIONS DONNÉES DANS LE RÈGLEMENT**

#### **2.1. «acquisition»**

1) Au sens du règlement, l'«acquisition», dans le cadre de l'acquisition d'actif du portefeuille par un fonds d'investissement, s'entend de l'acquisition qui résulte d'une décision et d'une mesure par le fonds d'investissement.

2) Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières considèrent que les types d'opérations suivants constitueraient généralement des acquisitions de titres par un fonds d'investissement selon la définition:

1. Le fonds d'investissement effectue l'acquisition ordinaire du titre ou, à son gré, exerce, convertit ou échange un titre convertible qu'il détient.

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

3. Le fonds d'investissement reçoit le titre par suite d'une fusion, d'un regroupement, d'un arrangement ou d'une autre réorganisation en faveur de laquelle il a voté.

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

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

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

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

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

2. Le fonds d'investissement reçoit le titre par suite d'une fusion, d'un regroupement, d'un arrangement ou d'une autre réorganisation contre laquelle il a voté.

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

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

## **2.2. «actif non liquide»**

Un actif du portefeuille de l'OPC qui répond à la définition du terme « actif non liquide » continue d'être tel même si une personne, notamment le gestionnaire ou le conseiller en valeurs de l'OPC, l'un de leurs associés, dirigeants ou administrateurs, ou une personne ayant des liens avec eux ou faisant partie du même groupe, a convenu de l'acheter à l'OPC. Ce type de contrat reste sans effet pour l'application de la définition,

puisque celle-ci est fonction de la possibilité de disposer aisément d'un actif sur un marché où les cours, établis par cotations publiques, sont largement diffusés.

### **2.3. «chambre de compensation»**

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

### **2.4. «communication publicitaire»**

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

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

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

4) Dans le cas d'un fonds d'investissement, le paragraphe *b* de la définition exclut les communications publicitaires qui figurent dans certains documents que les fonds d'investissement sont tenus d'établir, y compris les états financiers vérifiés et non vérifiés, les états de compte et les confirmations d'opération. Selon la position des Autorités canadiennes en valeurs mobilières, si de l'information figure dans ces types de

documents mais n'a pas à être fournie obligatoirement, celle-ci n'est pas exclue par le paragraphe *b* de la définition et peut, de fait, constituer une communication publicitaire si elle répond par ailleurs à la définition de ce terme qui figure dans le règlement.

## **2.5. «contrat à terme standardisé»**

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

## **2.6. «couverture»**

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

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

3) Le paragraphe *b* de la définition de «couverture» a été ajouté pour que la couverture croisée de devises continue d'être permise selon le règlement. La couverture croisée de devises consiste en la substitution du risque de change associé à une devise à celui qui est associé à une autre devise, lorsque le fonds d'investissement n'utilise aucune des 2 pour calculer sa valeur liquidative par titre et que le montant global du risque de change auquel le fonds d'investissement s'expose n'est pas augmenté du fait

de la substitution. Il faut distinguer la couverture croisée de devises de la couverture de change au sens ordinaire. La couverture de change au sens ordinaire signifierait, pour un fonds d'investissement, remplacer son exposition à une devise ne servant pas au calcul de la valeur liquidative par titre par l'exposition à une devise servant à ce calcul. Ce type de couverture de change entre dans le paragraphe a de la définition.

## **2.7. «créance hypothécaire garantie»**

Une créance hypothécaire qui est garantie en vertu de la *Loi nationale sur l'habitation* (L.R.C. 1985, c. N-11) ou de lois provinciales semblables constitue une «créance hypothécaire garantie» pour l'application du règlement.

## **2.8. «dérivé visé»**

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

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

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

### **2.8.1. «dérivé visé compensé»**

La définition de l'expression «dérivé visé compensé» vise à s'appliquer aux opérations sur dérivés qui sont effectuées au moyen des installations d'une «chambre de compensation réglementée» au sens du *Règlement 94-101 sur la compensation obligatoire des dérivés par contrepartie centrale* (chapitre I-14.01, r. 0.01). Le règlement prévoit des exceptions à certaines des dispositions régissant l'utilisation de dérivés visés compensés par les fonds d'investissement. Ces exceptions entendent faciliter l'emploi d'infrastructures de compensation en conformité avec les obligations de compensation des dérivés à l'échelle internationale, bien qu'elles s'appliquent également aux dérivés visés compensés qui ne sont pas soumis à ces obligations.

## **2.9. «gestionnaire»**

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

## **2.10. «information sur le rendement»**

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

## **2.11. «média public»**

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

## **2.12. «notation désignée» et «agence de notation désignée»**

Les Autorités en valeurs mobilières reconnaissent que certains contrats contiennent les expressions antérieures «notation approuvée» et «agence de notation agréée». Le contenu des définitions des nouvelles expressions «notation désignée» et «agence de notation désignée» est essentiellement le même que celui des expressions antérieures. Seule la terminologie a changé. Par conséquent, il est raisonnable d'interpréter les expressions antérieures au sens des définitions de «notation désignée» et d'«agence de notation désignée» du règlement.

## **2.13. «objectifs de placement fondamentaux»**

1) La définition de ce terme s'applique dans le contexte du sous-paragraphe c du paragraphe 1 de l'article 5.1 du règlement, qui exige de soumettre à l'approbation préalable des porteurs de titres d'un fonds d'investissement tout changement aux objectifs de placement fondamentaux du fonds d'investissement. Les objectifs de placement fondamentaux d'un fonds d'investissement doivent être présentés dans un prospectus en conformité avec la partie B de l'Annexe 81-101A1, *Contenu d'un prospectus simplifié* ou en vertu des obligations prévues à l'Annexe 41-101A2, *Information à fournir dans le prospectus du fonds d'investissement*. La définition du terme «objectifs de placement fondamentaux» qui figure dans le règlement intègre une partie

de la formulation des conditions de l'Annexe 81-101A1 et de l'Annexe 41-101A2; la définition doit s'interpréter comme comprenant les éléments qui seraient présentés sous la rubrique de l'annexe applicable relative aux objectifs de placement fondamentaux. Par conséquent, toute modification du fonds d'investissement qui requiert un changement de cette information doit être soumise à l'approbation préalable des porteurs de titres en application du sous-paragraphe c du paragraphe 1 de l'article 5.1 du règlement.

2) L'Annexe 41-101A2 et la partie B de l'Annexe 81-101A1 précisent, entre autres, l'obligation du fonds d'investissement de présenter dans un prospectus tant ses objectifs de placement fondamentaux que ses stratégies de placement. Les éléments à présenter sous la rubrique de l'annexe applicable relative aux stratégies de placement ne sont pas des objectifs de placement fondamentaux pour l'application du règlement.

3) En général, on entend par «objectifs de placement fondamentaux» d'un fonds d'investissement les attributs qui définissent sa nature fondamentale. Par exemple, les fonds d'investissement qui sont garantis ou assurés ou qui suivent une politique de placement très ciblée comme les fonds indiciaires ou les fonds de dérivés peuvent être définis par ces attributs. La méthode suivie pour placer les titres du fonds d'investissement éclairera souvent sur la nature fondamentale de celui-ci. Un fonds d'investissement dont la publicité fait ressortir notamment le fait que les placements sont garantis aura probablement dans ses objectifs de placement fondamentaux celui de donner une garantie.

4) *(paragraphe abrogé).*

5) Selon une composante de la définition de ce terme, les objectifs en question doivent permettre de distinguer un fonds d'investissement d'autres fonds d'investissement. Cette composante ne sous-entend pas que les objectifs de placement fondamentaux de chaque fonds d'investissement doivent être uniques. En effet, 2 fonds d'investissement ou davantage peuvent avoir des objectifs de placement fondamentaux identiques.

### **2.13.1. «OPC alternatif»**

1) Cette expression remplace celle de «fonds marché à terme» auparavant définie dans le *Règlement 81-104 sur les fonds marché à terme* (chapitre V-1.1, r. 40) (le «Règlement 81 104»). Les OPC qui étaient des fonds marché à terme en vertu du Règlement 81-104 sont réputés être des OPC alternatif en vertu du règlement.

2) La définition de l'expression «OPC alternatif» prévoit que les objectifs de placement fondamentaux de ce dernier tiendront compte des caractéristiques qui le distinguent des OPC classiques. Ainsi, si un OPC souhaite devenir un OPC alternatif, nous nous attendons à ce qu'il doive modifier ses objectifs de placement, ce qui nécessiterait l'approbation des porteurs en vertu de la partie 5 du règlement.

3) Le règlement n'impose pas de convention de désignation des OPC. Toutefois, nous sommes d'avis que le fait qu'un OPC ait le terme «alternatif» dans sa désignation peut être trompeur ou semer la confusion sur le marché s'il ne s'agit pas d'un OPC

alternatif. Nous nous attendons généralement à ce que seuls les OPC alternatifs emploient ce terme dans leur désignation.

#### **2.14. «option»**

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

#### **2.15. «quasi-espèces»**

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

#### **2.16. «service de répartition d'actif»**

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

#### **2.17. «swap»**

Selon la position des Autorités canadiennes en valeurs mobilières, la définition d'un swap dans le règlement englobe les swaps classiques, de taux d'intérêt et de devises, de même que les échanges d'actions.

#### **2.18. «titre assimilable à un titre de créance»**

Selon le paragraphe *b* de la définition, la valeur de la composante d'un instrument qui n'est pas reliée à l'élément sous-jacent doit représenter moins de 80% de la valeur globale de l'instrument afin que celui-ci soit considéré comme un titre assimilable à un titre de créance. Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières ont structuré cette disposition de manière à faire valoir ce qu'elles considèrent comme étant la méthode la plus appropriée pour évaluer ces instruments. En l'occurrence, on devrait d'abord évaluer la composante de l'instrument qui n'est pas reliée à l'élément sous-jacent, puisqu'il est souvent plus facile de procéder ainsi que d'évaluer la composante qui est reliée à l'élément sous-jacent. Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières reconnaissent les difficultés qui peuvent survenir dans l'évaluation si l'on essaie d'évaluer uniquement la composante d'un titre qui est reliée à l'élément sous-jacent.

#### **2.19. «titre de négociation restreinte»**

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

## **PARTIE 2.1 TRANSMISSION ÉLECTRONIQUE**

Le *Règlement 13-103 sur le Système électronique de données, d'analyse et de recherche + (SEDAR+)* (chapitre V-1.1, r. 2.3) prévoit que chaque document qu'il est obligatoire ou permis de fournir à un agent responsable, sauf au Québec, ou à une autorité en valeurs mobilières doit lui être transmis électroniquement au moyen du Système électronique de données, d'analyse et de recherche + (SEDAR+).

Toute mention d'un document comprend tout rapport, tout formulaire, toute demande, tout renseignement et tout avis, ainsi que toute copie de ceux-ci, et s'applique à tout document qu'il est obligatoire ou permis de déposer auprès d'un agent responsable, sauf au Québec, ou d'une autorité en valeurs mobilières ou de lui envoyer, de lui fournir, de lui faire parvenir, de lui présenter, ou de lui transmettre d'une autre manière.

Afin de tenir compte de l'implémentation par phases de SEDAR+, l'Annexe du *Règlement 13-103 sur le Système électronique de données, d'analyse et de recherche + (SEDAR+)* indique la législation en valeurs mobilières en vertu de laquelle les documents ne doivent pas être déposés ni envoyés au moyen de celui-ci.

Il convient de consulter le *Règlement 13-103 sur le Système électronique de données, d'analyse et de recherche + (SEDAR+)* lors de la fourniture d'un document à un agent responsable, sauf au Québec, ou à une autorité en valeurs mobilières en vertu du règlement et de la présente instruction générale

## **PARTIE 3 LES PLACEMENTS**

### **3.1. (Abrogé).**

### **3.2. Les OPC indiciels**

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

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

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

2) Cette définition n'inclut que les OPC dont l'intégralité du portefeuille est investi en conformité avec au moins un indice autorisé. Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières reconnaissent qu'il est possible que des OPC investissent une partie de leur portefeuille en conformité avec un ou des indices autorisés, le reste de leur portefeuille étant géré de façon active. Ces OPC ne peuvent se prévaloir de la dispense prévue au

paragraphe 5 de l'article 2.1 du règlement, qui permet de contourner la «règle des 10%» du paragraphe 1 de l'article 2.1 du règlement, puisqu'ils ne sont pas des «OPC indiciaux». Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières reconnaissent que, dans certains cas, les principes sur lesquels repose la dispense prévue au paragraphe 5 de l'article 2.1 du règlement s'appliquent également aux OPC «partiellement indiciaux». Par conséquent, elles examineront les demandes présentées par ces OPC en vue d'obtenir une dispense analogue à celle qui est prévue au paragraphe 5 de l'article 2.1 du règlement.

3) Le gestionnaire d'un OPC indicial peut décider d'orienter les placements de l'OPC sur un indice autorisé différent de l'indice autorisé qu'il a utilisé auparavant. Cette décision peut être justifiée par des raisons relatives aux placements ou parce que l'indice ne correspond plus à la définition du terme «indice autorisé» donnée dans le règlement. Le texte note que les Autorités canadiennes en valeurs mobilières considéreront généralement qu'une telle décision du gestionnaire constitue un changement dans les objectifs de placement fondamentaux, d'où la nécessité d'obtenir l'approbation des porteurs de titres aux termes du sous-paragraphe c du paragraphe 1 de l'article 5.1 du règlement. En outre, une telle décision constituerait également un changement important pour l'OPC, d'où la nécessité de modifier le prospectus de l'OPC et de publier un communiqué conformément à la partie 11 du *Règlement 81-106 sur l'information continue des fonds d'investissement* (chapitre V-1.1, r. 42).

### **3.2.1. Les restrictions en matière de contrôle**

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

Afin d'établir si un fonds d'investissement exerce le contrôle ou participe à la gestion de l'entité émettrice, pour l'application de l'article 2.2 du règlement, les Autorités canadiennes en valeurs mobilières tiendront généralement compte d'indicateurs, dont les suivants:

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

b) tout droit du fonds d'investissement de restreindre la gestion de l'entité émettrice, ou d'approuver les décisions prises par la direction de l'entité émettrice ou d'exercer son droit de veto à leur égard;

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

Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières prendront en considération les facteurs susmentionnés pour établir la nature d'un investissement dans un émetteur du

fonds d'investissement pour vérifier si ce dernier se conforme à l'article 2.2 du règlement. Elles se fonderont également sur les normes comptables applicables pour établir si le fonds d'investissement exerce le contrôle de l'émetteur.

### **3.3. Les bons de souscription spéciaux**

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

#### **3.3.1. Les actifs non liquides**

1) Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières s'attendent du gestionnaire d'un fonds d'investissement (un OPC ou un fonds d'investissement à capital fixe) qu'il établisse une politique efficace de gestion du risque de liquidité qui tienne compte de la liquidité des types d'actifs dans lesquels le fonds investira ainsi que des obligations et autres passifs du fonds (par exemple, les demandes de rachat ou les appels de marge de contreparties aux opérations sur dérivés). Des limites internes appropriées aux besoins de liquidité du fonds d'investissement devraient être fixées dans le respect des stratégies de placement de ce dernier.

2) Comme les actifs du portefeuille peuvent devenir non liquides à la suite d'un changement dans les conditions du marché, les Autorités canadiennes en valeurs mobilières estiment que le gestionnaire devrait mesurer, surveiller et gérer régulièrement leur liquidité en tenant compte du temps nécessaire pour liquider chaque actif, du prix auquel il peut être vendu et de la fréquence des demandes de rachat.

3) De plus, les Autorités canadiennes en valeurs mobilières sont d'avis qu'il est généralement plus difficile d'évaluer les actifs non liquides que les actifs liquides aux fins du calcul de la valeur liquidative du fonds d'investissement. Par conséquent, lorsqu'un fonds d'investissement à capital fixe investit largement dans des actifs non liquides, il y a lieu de questionner l'exactitude de sa valeur liquidative et du montant des frais calculé en se fondant sur celle-ci. Le personnel des Autorités canadiennes en valeurs mobilières risque alors de faire des observations ou de poser des questions dans le cadre de leur examen du prospectus ou des documents d'information continue.

### **3.4. Les placements dans d'autres fonds d'investissement**

1) (*paragraphe abrogé*).

2) Le paragraphe 7 de l'article 2.5 du règlement prévoit que certaines restrictions en matière de placement et certaines obligations d'information ne s'appliquent pas aux placements effectués dans les titres d'un autre fonds d'investissement conformément à cet article. Dans certains cas, les placements d'un fonds d'investissement dans les titres d'un autre sont soustraits à l'application de l'article 2.5 parce qu'ils en ont été dispensés par l'agent responsable ou l'autorité en valeurs mobilières. En l'occurrence, tant que le

fonds d'investissement respecte les conditions de la dispense, ses placements dans les titres d'un autre fonds d'investissement sont considérés comme conformes à cet article. Il est également à noter que le paragraphe 7 de l'article 2.5 ne vise que les placements du fonds d'investissement dans les titres d'un autre fonds d'investissement, et aucun autre placement ni autre opération.

3) L'article 2.5.1 du règlement prévoit que certaines restrictions en matière de placement et certaines obligations d'information ne s'appliquent pas aux placements effectués par des fonds d'investissement qui ne sont pas émetteurs assujettis, y compris les placements dans les titres d'un autre fonds d'investissement qui n'est pas émetteur assujetti, conformément aux conditions prévues à cet article. Y sont également précisées aux sous-paragraphes c à f du paragraphe 2 les normes applicables à l'établissement et à l'audit des états financiers de tout fonds sous-jacent dans les titres duquel le fonds d'investissement qui n'est pas émetteur assujetti décide d'effectuer un placement sous le régime de la dispense.

### **3.5. Le paiement par versements du prix d'acquisition**

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

### **3.6. L'acquisition de titres de créance**

Le paragraphe *f* de l'article 2.6 du règlement interdit au fonds d'investissement de prêter des fonds ou un actif du portefeuille. Selon la position des Autorités canadiennes en valeurs mobilières, l'acquisition d'un titre de créance, tel qu'une obligation ou une débenture, une participation dans un prêt ou une syndication de prêt comme il est permis au sous-paragraphe *i* du paragraphe 1 ou au sous-paragraphe *c* du paragraphe 2 de l'article 2.3 du règlement, ou d'une action privilégiée traitée comme une créance en comptabilité, ne constitue pas un prêt de fonds ou le prêt d'un actif du portefeuille.

#### **3.6.1. Emprunt de fonds**

En vertu du paragraphe 2 de l'article 2.6 du règlement, un OPC alternatif ou un fonds d'investissement à capital fixe peut, à des fins d'investissement (y compris sur marge), emprunter des fonds auprès d'une entité qui respecte les critères pour être dépositaire ou sous-dépositaire en vertu de l'article 6.2 ou 6.3 du règlement, y compris le dépositaire ou sous-dépositaire de l'OPC ou du fonds. Ce paragraphe lui permet également de contracter un emprunt auprès d'un prêteur membre du même groupe que son gestionnaire de fonds d'investissement, ou avec qui il a des liens, sous réserve de l'approbation du comité d'examen indépendant.

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

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

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

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

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

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

3) Le point 3 du paragraphe 1 de l'article 2.12 du règlement s'applique aux opérations de prêt de titres lorsque les titres sont «prêtés» par le fonds d'investissement moyennant une garantie. Certaines opérations de prêt de titres sont documentées de telle sorte que la propriété des titres «prêtés» est transférée du «prêteur» à l'«emprunteur». Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières ne jugent pas que ce fait soit suffisant pour empêcher une pareille opération d'être reconnue comme une opération de prêt de titres au sens du règlement, à condition que l'opération constitue fondamentalement un prêt.

Dans le règlement, les mots «titres prêtés» ou une mention analogue désignent dans chaque cas des titres «transférés» en vertu d'une opération de prêt de titres.

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

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

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

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

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

7) Selon les articles 2.12, 2.13 et 2.14 du règlement, les titres visés par une opération de prêt, une mise en pension ou une prise en pension doivent être évalués à la valeur marchande et leur valeur doit être rajustée quotidiennement. Dans la pratique des marchés, les mandataires évaluent souvent leur portefeuille à la valeur marchande à la fin d'un jour ouvrable et apportent les rajustements nécessaires le jour ouvrable suivant.

Pour autant que ces actes sont accomplis chaque jour ouvrable, comme le veut le règlement, cette pratique ne constitue pas une infraction au règlement.

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

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

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

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

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

13) Selon le paragraphe 4 de l'article 2.15 du règlement, le gestionnaire d'un fonds d'investissement ne doit pas autoriser un mandataire à conclure une opération de prêt, une mise en pension ou, le cas échéant, une prise en pension de titres pour le compte du fonds d'investissement si le mandataire, le gestionnaire et le fonds d'investissement ne sont pas liés par une convention écrite qui prévoit certaines questions déterminées. Le paragraphe 4 oblige le gestionnaire et le fonds d'investissement à donner dans la

convention des instructions au mandataire sur les paramètres à suivre pour conclure le type d'opération auquel la convention s'applique. En règle générale, ces paramètres incluront ce qui suit:

- a) les types d'opérations que le fonds d'investissement est habilité à conclure;
- b) les types d'actifs du portefeuille du fonds d'investissement qui seront utilisés dans le cadre de l'opération;
- c) la taille maximale de l'opération, ou le montant total des actifs qui peuvent être engagés à un moment donné dans le cadre des opérations;
- d) les contreparties permises;
- e) toute obligation particulière touchant la garantie, y compris les obligations minimales en ce qui concerne son montant et sa diversification, ainsi que la nature de la garantie que le fonds d'investissement peut accepter;
- f) des instructions et une description des responsabilités en ce qui a trait au réinvestissement des espèces reçues en garantie par le fonds d'investissement dans le cadre du programme pour assurer le maintien d'un niveau d'espèces convenable en permanence;
- g) les devoirs et obligations du mandataire de prendre des mesures pour obtenir d'un emprunteur le remboursement de tout montant qu'il doit.

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

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

16) Entre autres mesures de gestion prudente du programme de prêt, de mise en pension ou de prise en pension de titres, le gestionnaire d'un fonds d'investissement ainsi que ses mandataires devraient s'assurer que les transferts de titres dans le cadre du programme sont effectués en toute sécurité sur un marché organisé ou un système de règlement. Pour les titres étrangers, il peut s'agir entre autres de s'assurer que les titres

sont compensés par un organisme centralisateur. Le fonds d'investissement et ses mandataires doivent prêter une grande attention aux modalités de règlement lorsqu'ils concluent une opération de prêt, une mise en pension ou une prise en pension de titres.

### **3.7.1. Les OPC marché monétaire**

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

### **3.8. Les placements interdits**

1) Conformément au paragraphe 4 de l'article 4.1 du règlement, le fonds d'investissement géré par un courtier peut effectuer un placement interdit en vertu du paragraphe 1 de cet article et des dispositions correspondantes de la législation en valeurs mobilières énoncées à l'Annexe C de ce règlement dans le cas où le comité d'examen indépendant du fonds d'investissement a approuvé l'opération en vertu du paragraphe 2 de l'article 5.2 du *Règlement 81-107 sur le comité d'examen indépendant des fonds d'investissement* (chapitre V-1.1, r. 43). Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières s'attendent à ce que le comité d'examen indépendant envisage de donner son approbation à titre d'instruction permanente conformément à l'article 5.4 du *Règlement 81-107 sur le comité d'examen indépendant des fonds d'investissement*. En ce qui concerne les acquisitions de titres de créance effectuées pendant la période de 60 jours suivant le placement, on trouvera dans le commentaire 7 sur l'article 6.1 de ce règlement des indications sur la façon d'établir si le cours vendeur est facilement accessible.

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

*indépendant des fonds d'investissement* ont été remplies. Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières s'attendent à ce que le comité d'examen indépendant envisage de donner son approbation à titre d'instruction permanente conformément à l'article 5.4 du *Règlement 81-107 sur le comité d'examen indépendant des fonds d'investissement*.

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

## **PARTIE 4**

### **L'UTILISATION DES DÉRIVÉS VISÉS**

#### **4.1. La levée d'options sur contrats à terme**

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

#### **4.2. Les questions liées à l'inscription**

Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières rappellent aux participants du secteur les règles suivantes figurant dans la législation en valeurs mobilières:

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

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

b) il répond à toutes les obligations de formation applicables dans ce territoire.

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

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

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

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

#### **4.3. Effet de levier**

1) Les restrictions prévues par le règlement en matière de placement visent en partie à empêcher l'utilisation de dérivés visés pour appliquer l'effet de levier aux actifs de l'OPC. Les dispositions du paragraphe 1 de l'article 2.8 du règlement restreignent le recours à l'effet de levier avec des dérivés visés utilisés dans un but autre que de couverture.

2) En revanche, les OPC alternatifs sont dispensés de l'application de l'article 2.8 et plutôt visés par les restrictions relatives à l'utilisation de l'effet de levier prévues à l'article 2.9.1 du règlement, qui limitent l'exposition à certaines sources d'effet de levier à 300% de leur valeur liquidative. Selon le mode de calcul qui y est prévu, le fonds d'investissement doit établir le montant notionnel de ses positions sur dérivés visés. Même si le règlement ne définit pas le montant notionnel, dans ce contexte, nous nous attendons à ce qu'il soit établi en fonction de la valeur de l'actif de référence sous-jacent, comme si la position sur dérivés visés était convertie en position équivalente sur cet actif au moment du calcul.

#### **4.4. La couverture en espèces**

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

## **PARTIE 5 LA RESPONSABILITÉ ET L'INDEMNISATION**

### **5.1. La responsabilité et l'indemnisation**

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

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

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

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

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

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

3) En vertu du paragraphe 3 de l'article 2.15 du règlement, le dépositaire ou sous-dépositaire du fonds d'investissement doit être un mandataire nommé pour assumer au

nom du fonds d'investissement l'exécution des opérations de prêt, des mises en pension ou des prises en pension de titres conclues par le fonds d'investissement. Les activités du mandataire à titre de dépositaire ou sous-dépositaire n'entrent pas dans le champ de responsabilité du gestionnaire du fonds d'investissement, comme il est prévu au paragraphe 5 de l'article 4.4 du règlement. Toutefois, la responsabilité ultime des activités du mandataire relativement à l'exécution des opérations de prêt, des mises en pension ou des prises en pension de titres revient au gestionnaire, comme il est prévu au paragraphe 6 de l'article 4.4 du règlement.

## **PARTIE 6**

### **LES QUESTIONS TOUCHANT LES PORTEURS DE TITRES**

#### **6.1. Les assemblées des porteurs de titres**

Le paragraphe 1 de l'article 5.4 du règlement impose un délai d'au moins 21 jours pour la convocation d'une assemblée des porteurs en vue de traiter l'une des questions prévues au paragraphe 1 de l'article 5.1 du règlement. Il est rappelé aux participants du secteur que les dispositions du *Règlement 54-101 sur la communication avec les propriétaires véritables des titres d'un émetteur assujéti* (chapitre V-1.1, r. 29) ou d'un règlement le remplaçant peuvent s'appliquer à toutes les assemblées des porteurs de titres de fonds d'investissement et que ces dispositions peuvent exiger un délai de convocation plus long.

#### **6.2. La responsabilité limitée**

- 1) De façon générale, les fonds d'investissement sont structurés de manière que les porteurs de titres ne soient pas exposés au risque de perdre une somme plus grande que leur mise de fonds initiale. Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières considèrent qu'il s'agit là d'un attribut très important et essentiel des fonds d'investissement.
- 2) Les fonds d'investissement structurés sous forme de sociétés d'investissement à capital variable ne soulèvent pas de difficultés réelles de ce point de vue en raison des règles du droit des sociétés sur la responsabilité limitée.
- 3) Les fonds d'investissement structurés sous forme de sociétés en commandite peuvent susciter diverses préoccupations concernant la perte de la responsabilité limitée dans le cas où les commanditaires participent à la gestion ou au contrôle de la société. Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières encouragent les gestionnaires des fonds d'investissement qui sont structurés sous forme de sociétés en commandite à examiner cette question dans le cadre de la tenue d'assemblées des porteurs, même si cet examen est exigé en vertu du paragraphe 1 de l'article 5.1 du règlement. Elles estiment en outre que tous les gestionnaires des fonds d'investissement qui sont structurés sous forme de sociétés en commandite devraient inclure l'analyse de cette question dans les facteurs de risque exposés dans le prospectus.

#### **6.3. Le calcul des frais**

1) Selon le sous-paragraphe *a* du paragraphe 1 de l'article 5.1 du règlement, il faut obtenir l'approbation préalable des porteurs de titres pour modifier la base de calcul des honoraires ou des charges qui sont imputés à un fonds d'investissement d'une façon qui pourrait entraîner une augmentation de ses charges. Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières font observer le fait que la «base de calcul» comprend une augmentation du taux auquel des honoraires donnés sont imputés au fonds d'investissement.

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

#### **6.4. Les conversions de fonds**

1) Pour l'application des dispositions *i*, *ii* et *iii* du sous-paragraphe *h*, du paragraphe 1 de l'article 5.1 du règlement, les Autorités canadiennes en valeurs mobilières considèrent que tout changement ayant pour effet de modifier la structure originale du fonds d'investissement nécessite l'approbation préalable des porteurs du fonds d'investissement. Par exemple, un fonds d'investissement à capital fixe peut avoir été conçu pour être converti en OPC à une date donnée, ou après une date donnée si ses titres se négocient à un cours donné inférieur à leur valeur liquidative par titre pendant une période plus longue que la période donnée. Dans chaque cas, lorsque l'événement donnant lieu à la conversion se produit, l'option de rachat des titres du fonds d'investissement à capital fixe change et, en général, les titres deviennent alors rachetables à leur valeur liquidative par titre quotidienne. Le changement ne peut devenir effectif qu'après approbation des porteurs conformément à la disposition *i* du sous-paragraphe *h* du paragraphe 1 de l'article 5.1 du règlement. Le cas où un fonds d'investissement cherche à acquérir le contrôle ou à participer à la gestion des sociétés dans lesquelles il investit, activités incompatibles avec la nature d'un fonds d'investissement, est un autre exemple de changement nécessitant l'approbation des porteurs. Dans une telle situation, il serait tenu d'obtenir au préalable leur approbation en vertu de la disposition *iii* du sous-paragraphe *h* du paragraphe 1 de l'article 5.1 du règlement pour se convertir en émetteur autre qu'un émetteur de fonds d'investissement.

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

## **PARTIE 7 LES CHANGEMENTS**

### **7.1. (Abrogé).**

### **7.2. Les fusions de fonds d'investissement**

Selon le paragraphe 1 de l'article 5.6 du règlement, les fusions de fonds d'investissement qui respectent les conditions prévues dans cette disposition peuvent se faire sans l'agrément préalable de l'autorité en valeurs mobilières. Dans le cas d'opérations du type visé à cette disposition qui sont réalisées conformément aux conditions qui y sont prévues, les autorités en valeurs mobilières du Canada estiment qu'elles fournissent une réponse aux préoccupations réglementaires fondamentales que suscitent les fusions de fonds d'investissement. Y sont notamment incluses les opérations qui ne respectent pas les critères d'agrément préalable prévus à la sous-disposition A de la disposition ii du sous-paragraphe a ou à la disposition i du sous-paragraphe b du paragraphe 1 de cet article, mais qui remplissent certaines conditions. En particulier, le gestionnaire doit déterminer que l'opération est dans l'intérêt du fonds d'investissement, et expliquer son point de vue dans les documents envoyés aux porteurs de titres. Si un réalignement des portefeuilles des fonds d'investissement regroupés se révèle nécessaire avant la fusion, les autorités en valeurs mobilières du Canada soulignent que le sous-paragraphe h du paragraphe 1 de l'article 5.6 prévoit que le fonds d'investissement n'assumera aucune partie des frais et charges liés à l'opération. Les courtages entraînés par un réalignement du portefeuille font partie, selon elles, des frais et charges liés à l'opération.

### **7.3. L'agrément des opérations de restructuration**

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

2) S'il est proposé de fusionner ou de regrouper le fonds d'investissement avec un fonds d'investissement qui a une valeur liquidative moindre que celle du fonds d'investissement appelé à disparaître, les Autorités canadiennes en valeurs mobilières considéreront les incidences de l'opération projetée sur le fonds d'investissement de taille moindre qui doit continuer d'exister. Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières croient que, de façon générale, ce type d'opération constitue un changement important pour le fonds d'investissement de taille moindre, ce qui entraînerait l'application des conditions du sous-paragraphe *g* du paragraphe 1 de l'article 5.1 et de la partie 11 du *Règlement 81-106 sur l'information continue des fonds d'investissement* (chapitre V-1.1, r. 42).

#### **7.4. (Abrogé).**

#### **7.5. Les cas où l’approbation des porteurs n’est pas requise**

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

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

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

#### **7.6. Le changement d’auditeur**

L’article 5.3.1 du règlement exige que le gestionnaire obtienne l’approbation préalable du comité d’examen indépendant du fonds d’investissement avant tout changement d’auditeur.

#### **7.7. Relation avec le Règlement 81-107 sur le comité d’examen indépendant des fonds d’investissement**

Certaines questions visées au paragraphe 1 de l’article 5.1 du règlement peuvent constituer une question de conflit d’intérêts au sens du *Règlement 81-107 sur le comité d’examen indépendant des fonds d’investissement* (chapitre V-1.1, r. 43). Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières s’attendent à ce que, si le gestionnaire doit soumettre au comité d’examen indépendant une question visée à ce paragraphe, elle le fasse avant de la soumettre aux porteurs. Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières s’attendent en outre à ce que le gestionnaire fasse état de la décision du comité dans l’avis écrit visé au paragraphe 2 de l’article 5.4 du règlement.

#### **7.8. La dissolution du fonds d’investissement**

Le paragraphe 2 de l’article 5.8 du règlement oblige l’OPC qui procède à sa dissolution à en aviser tous les porteurs de ses titres. L’article 5.8.1 oblige le fonds d’investissement à capital fixe qui procède à sa dissolution à publier et déposer un communiqué en faisant état. Le fonds d’investissement pour qui la dissolution constitue

un changement important doit aussi se conformer à la partie 11 du *Règlement 81-106 sur l'information continue des fonds d'investissement* (chapitre V-1.1, r. 42).

## **PARTIE 8 LA GARDE DE L'ACTIF DU PORTEFEUILLE**

### **8.1. Le critère de diligence**

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

### **8.2. Le système de gestion en compte courant**

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

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

### **8.3. Le respect de la réglementation**

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

## **PARTIE 9 LES PLANS D'ÉPARGNE**

### **9.1. Les plans d'épargne**

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

## **PARTIE 10 LA SOUSCRIPTION ET LE RACHAT DE TITRES**

### **10.1. Généralités**

Les parties 9, 10 et 11 du règlement visent notamment à s'assurer que:

- a) les fonds des souscripteurs soient reçus promptement par le fonds d'investissement;
- b) les possibilités de perte des fonds des souscripteurs avant leur placement dans le fonds d'investissement soient réduites au minimum;
- c) le fonds d'investissement ou le souscripteur pertinent reçoive tout l'intérêt produit par les fonds du souscripteur entre le moment de la remise des fonds par le souscripteur et celui de leur placement dans le fonds d'investissement, dans le cas d'une souscription, ou entre le moment du paiement des fonds par le fonds d'investissement et celui de leur réception par le souscripteur, dans le cas d'un rachat.

### **10.2. Interprétation**

- 1) (*paragraphe abrogé*).

2) Dans plusieurs dispositions du règlement, on utilise les termes «porteur de titres» ou «porteur» d'un fonds d'investissement. Les fonds d'investissement doivent tenir un registre des porteurs de leurs titres. Ils y inscrivent chaque porteur de leurs titres comme le leur demande la personne qui donne l'ordre d'achat ou comme le demande par la suite ce porteur inscrit. Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières sont d'avis qu'un fonds d'investissement peut se fier à son registre des porteurs de titres pour obtenir le nom de ces porteurs et pour savoir de quels porteurs il reçoit ses instructions.

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

### **10.3. La réception des ordres**

1) Le placeur principal de l'OPC ou le courtier participant vise, dans la mesure du possible, à recevoir les fonds à placer dans l'OPC au moment où il place l'ordre d'achat.

2) Le courtier qui reçoit un ordre de rachat doit, au moment de la réception de l'ordre, obtenir du souscripteur tous les documents exigés par l'OPC en vue du rachat, notamment la demande de rachat que peut exiger l'OPC, dûment remplie et signée, ainsi que tout certificat représentatif des titres à racheter, de manière à pouvoir les transmettre, en même temps que l'ordre, à l'OPC ou à son placeur principal pour retransmission à l'OPC.

### **10.4. La fixation du prix à rebours**

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

### **10.5. L'indemnisation des pertes**

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

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

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

1) Le sous-paragraphe a du paragraphe 2 de l'article 9.3 du règlement prévoit que le prix d'émission des titres d'un fonds d'investissement à capital fixe ne doit pas, dans la mesure où cela est raisonnablement possible, entraîner la dilution de la valeur liquidative des autres titres en circulation du fonds d'investissement au moment de leur émission. Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières considèrent que pour satisfaire à cette obligation, le prix d'émission des titres ne devrait généralement pas être inférieur à la valeur liquidative par titre de la catégorie ou série calculée à la date de l'émission. Toutefois, elles reconnaissent que la détermination de ce qui est «raisonnablement possible» est fonction des faits et variera selon le type de placement ou d'émission.

2) Par exemple, les Autorités canadiennes en valeurs mobilières s'attendent en général à ce que, dans le cas de toute nouvelle émission de titres d'un fonds d'investissement à capital fixe découlant de la fusion du fonds, ou pour le paiement de frais de gestion au gestionnaire du fonds d'investissement à capital fixe, le prix d'émission s'élève au moins à la valeur liquidative par titre à la date de l'émission. Elles ont toutefois observé que, lorsqu'un fonds d'investissement à capital fixe fait une nouvelle émission de titres au moyen d'un prospectus, le prix d'émission excède habituellement la valeur liquidative par titre le jour précédant la date du prospectus, de sorte que le produit net du placement par part se trouve au moins à égaler la valeur liquidative par titre le jour précédant la date du prospectus. Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières estiment qu'un tel prix d'émission n'entraîne pas la dilution de la valeur liquidative d'autres titres en circulation du fonds d'investissement.

### **PARTIE 11 LA CONFUSION DES FONDS**

#### **11.1. La confusion des fonds**

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

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

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

4) Le paragraphe 3 des articles 11.1 et 11.2 du règlement précise les circonstances dans lesquelles un placeur principal ou un courtier participant peut retirer des fonds de comptes en fidéicommiss ouverts en conformité avec la partie 11 du règlement afin d'éviter l'utilisation de fonds par reports différés. Il y a report différé lorsqu'il y a un écart temporel entre la date d'une opération et la date de son règlement et que les fonds d'un client qui sont détenus pour une opération qui n'a pas encore été réglée servent à régler l'opération d'un autre client du fonds d'investissement qui n'a pas fourni suffisamment de fonds pour couvrir le règlement de son opération à la date de règlement. Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières voient dans cette pratique une violation du paragraphe 3 des articles 11.1 et 11.2 du règlement.

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

6) Selon le paragraphe *b* de l'article 11.3 du règlement, les comptes en fidéicommiss visés à l'article 11.1 ou 11.2 du règlement doivent porter intérêt «à des taux équivalant à ceux des comptes comparables de l'institution financière». Il convient de noter qu'un compte d'un type qui porte en général intérêt à taux zéro peut servir de compte en fidéicommiss en application de l'article 11.1 ou 11.2 du règlement pourvu que les comptes autres qu'en fidéicommiss de tous les autres déposants portent intérêt aussi à taux zéro.

## **PARTIE 12 (ABROGÉE).**

## **PARTIE 13**

### **LES COMMUNICATIONS PUBLICITAIRES ET LES DÉCLARATIONS INTERDITES**

#### **13.1. Les communications publicitaires trompeuses**

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

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

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

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

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

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

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

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

b) elle contient des affirmations exagérées ou non fondées sur les compétences ou les techniques de gestion, sur les caractéristiques du fonds d'investissement ou du service de répartition d'actif, ou sur un placement dans les titres émis par le fonds ou recommandés par le service, sur les services offerts par le fonds,

par le service de répartition ou par leur gestionnaire, ou sur les effets de la surveillance exercée par les pouvoirs publics;

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

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

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

3) Une annonce qui présente l'information de manière à déformer l'information contenue dans le prospectus provisoire ou le prospectus, ou dans le prospectus provisoire, l'aperçu du fonds provisoire ou le prospectus et l'aperçu du fonds, selon le cas, du fonds d'investissement, ou qui contient une image qui crée une impression trompeuse est normalement considérée comme trompeuse.

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

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

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

certificats de placement garanti ou d'autres certificats de dépôt; et le rendement d'un investissement immobilier.

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

### **13.2. Les autres dispositions**

1) Le paragraphe 1 de l'article 15.9 du règlement impose certaines obligations en matière d'information pour les communications publicitaires dans les cas où il se produit un changement dans l'activité, le fonctionnement ou les affaires d'un fonds d'investissement ou d'un service de répartition d'actif pendant et après une période de mesure du rendement de l'information sur le rendement contenue dans la communication publicitaire, qui pourrait avoir eu des répercussions importantes sur le rendement du fonds d'investissement ou du service de répartition d'actif. Il s'agit, par exemple, de changements touchant la direction, les objectifs de placement, le conseiller en valeurs, le contrôle sur le gestionnaire, les frais et les charges ou les politiques concernant l'exonération ou l'absorption des frais et des charges, du fonds d'investissement ou du service de répartition d'actif, ou un changement dans la qualification d'un OPC comme OPC marché monétaire. La restructuration d'un fonds d'investissement qui entraînerait la conversion d'un fonds d'investissement à capital fixe en OPC, ou l'inverse, constituerait un changement de ce genre.

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

rendement du fonds de l'OPC. L'information sur le rendement ne doit pas être incluse pour la période où le fonds d'investissement à capital fixe n'était pas émetteur assujéti.

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

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

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

5) Les paragraphes 2 et 3 de l'article 15.8 du règlement exigent la présentation de données standard sur le rendement d'un OPC, dans certaines circonstances, à compter de la «création de l'OPC». Il est noté que le sous-paragraphe *d* du paragraphe 1 de l'article 15.6 interdit généralement la présentation de données sur le rendement à l'égard d'une période antérieure au moment où l'OPC a placé ses titres au moyen d'un prospectus ou au moment où le service de répartition d'actif a débuté. De plus, la directive 1 de la rubrique 5 de la partie B de l'Annexe 81-101A1, *Contenu d'un prospectus simplifié* et la directive 1 de la rubrique 2 de la partie 1 de l'Annexe 81-101A3, *Contenu de l'aperçu du fonds* exigent toutes deux que la date indiquée comme date de création de l'OPC corresponde à la date à laquelle l'OPC a commencé à mettre des titres en vente dans le public. Par conséquent, conformément à ces dispositions, les mots «création de l'OPC» dans les paragraphes 2 et 3 de l'article 15.8 doivent être lus comme un renvoi au commencement du placement des titres de l'OPC au moyen d'un prospectus de l'OPC, et non à une date antérieure à laquelle l'OPC pourrait avoir existé sans toutefois avoir placé ses titres au moyen d'un prospectus. Si l'OPC existait auparavant sous forme de fonds d'investissement à capital fixe, les mots «à [la] date de création [de l'OPC]» figurant aux paragraphes 2 et 3 de l'article 15.8 devraient être compris comme «la date à laquelle le fonds d'investissement à capital fixe est devenu émetteur assujéti».

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

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

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

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

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

## **PARTIE 14 (ABROGÉE).**

## **PARTIE 15 LES DOSSIERS DES PORTEURS DE TITRES**

### **15.1. Les dossiers des porteurs de titres**

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

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

## **PARTIE 16 LES DISPENSES ET LES AGRÉMENTS**

### **16.1. La nécessité de demandes multiples ou séparées**

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

### **16.2. Les dispenses selon l'instruction générale antérieure**

1) Selon le paragraphe 1 de l'article 19.2 du règlement, l'OPC qui a obtenu de l'agent responsable ou de l'autorité en valeurs mobilières une dispense de l'application de l'IG C-39 avant l'entrée en vigueur du règlement est dispensé de l'application de toute disposition du règlement semblable pour l'essentiel, aux mêmes conditions, le cas échéant, que celles de la dispense antérieure.

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

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

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

1) Dans un certain nombre de territoires, les Autorités canadiennes en valeurs mobilières ont prononcé des ordonnances ou accordé des dérogations à l'IG C-39 et à la législation en valeurs mobilières afin de permettre aux «fonds de fonds» d'exister et de

poursuivre des activités de placement qui, autrement, ne seraient pas permises par l'IG C-39 ou par la législation en valeurs mobilières. Certaines de ces dérogations ou de ces ordonnances contiennent une disposition d'extinction, prévoyant leur extinction au moment de l'entrée en vigueur d'une loi, d'une instruction ou d'un règlement définissant un nouveau régime pour les «fonds de fonds». Pour plus de certitude, les Autorités canadiennes en valeurs mobilières font observer que l'entrée en vigueur du règlement n'entraînera pas l'extinction de ces dérogations et ordonnances.

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

Décision 2014-PDG-0088, 2014-08-12  
Bulletin de l'Autorité: 2014-09-18, Vol. 11 n° 37

### **Modifications**

Décision 2018-PDG-0036, 2018-05-02  
Bulletin de l'Autorité: 2018-06-07, Vol. 15, n° 22

Décision 2018-PDG-0074, 2018-11-14  
Bulletin de l'Autorité: 2018-12-20, Vol. 15, n° 50

Décision 2021-PDG-0058, 2021-11-17  
Bulletin de l'Autorité : 2021-12-23, Vol. 18 n° 51

Décision 2021-PDG-0063, 2021-11-17  
Bulletin de l'Autorité : 2021-12-23, vol. 18 n° 51

Décision 2023-PDG-0018, 2023-04-27  
Bulletin de l'Autorité : 2023-06-01, Vol. 20 n° 21