

# RÈGLEMENT MODIFIANT LE RÈGLEMENT 81-106 SUR L'INFORMATION CONTINUE DES FONDS D'INVESTISSEMENT, DONT L'ANNEXE 81-106A1, CONTENU DES RAPPORTS ANNUELE ET INTERMÉDIAIRE DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS, MODIFICATION DE L'INSTRUCTION GÉNÉRALE RELATIVE AU RÈGLEMENT 81-106 SUR L'INFORMATION CONTINUE DES FONDS D'INVESTISSEMENT ET MODIFICATIONS CONNEXES - AVIS DE PUBLICATION

**Référence :** Bulletin de l'Autorité : 2008-06-20, Vol. 5 n° 24

## Introduction

Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les «ACVM» ou «nous») mettent en œuvre des modifications des textes suivants:

- le *Règlement 81-106 sur l'information continue des fonds d'investissement* (le «Règlement 81-106»), dont l'*Annexe 81-106A1, Contenu des rapports annuel et intermédiaire de la direction sur le rendement du fonds* (l'«annexe»);
- l'*Instruction générale relative au Règlement 81-106 sur l'information continue des fonds d'investissement* (l'«instruction générale»).

Le Règlement 81-106 et l'annexe sont appelés collectivement le «règlement». Nous mettons également en œuvre les modifications corrélatives aux textes suivants:

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

Ces modifications sont publiées avec le présent avis.

Les modifications ont été ou doivent être prises par tous les membres des ACVM. Sous réserve de l'approbation des ministres compétents, les modifications entreront en vigueur le 8 septembre 2008.

En Ontario, les modifications et les autres documents requis ont été remis au ministre des Finances le 20 juin 2008.

Au Québec, le règlement est pris en vertu de l'article 331.1 de la *Loi sur les valeurs mobilières* et doit être approuvé, avec ou sans modification, par le ministre des Finances. Il entrera en vigueur à la date de sa publication à la *Gazette officielle du Québec* ou à une date ultérieure qu'il indique.

## Objet des modifications

Le règlement, entré en vigueur le 1<sup>er</sup> juin 2005, a permis d'harmoniser les obligations d'information continue dans les territoires canadiens en remplaçant la plupart des obligations d'information continue locales. Il prévoit les obligations d'information des fonds d'investissement en ce qui concerne les états financiers, les rapports de la direction sur le rendement du fonds, les déclarations de changement important, la notice annuelle, les circulaires de sollicitation de procurations, les procurations et la sollicitation de procurations, les obligations de transmission de

documents, l'information sur le vote par procuration et d'autres questions touchant l'information continue.

Les modifications ont essentiellement deux objectifs:

- modifier les obligations relatives au calcul de la valeur liquidative en raison de l'ajout du chapitre 3855, *Instruments financiers – Comptabilisation et évaluation* du Manuel de de l'ICCA;
- clarifier ou corriger certaines dispositions du règlement.

### **Résumé des changements apportées aux modifications proposées**

Se reporter à l'annexe A pour le résumé des changements apportés aux modifications publiées à l'origine.

### **Résumé des commentaires écrits reçus par les ACVM**

Nous avons publié les modifications proposées pour consultation le 1<sup>er</sup> juin 2007. La période de consultation a pris fin le 31 août 2007. Au cours de cette période, nous avons reçu les commentaires de neuf intervenants. Nous les avons examinés et remercions les intervenants de leur participation. Le nom des intervenants et le résumé de leurs commentaires accompagné de nos réponses sont reproduits à l'annexe B. On peut consulter les mémoires sur le site Web de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario à l'adresse suivante: [www.osc.gov.on.ca](http://www.osc.gov.on.ca).

Après examen des commentaires, nous avons apporté des changements aux modifications publiées pour consultation, mais comme ils ne sont pas importants, nous ne publions pas à nouveau les modifications pour consultation.

### **Questions**

Pour toute question, veuillez vous adresser aux personnes suivantes :

Jacques Doyon  
Analyste, Fonds d'investissement  
Autorité des marchés financiers  
514-395-0337, poste 4474 ou 1-877-525-0337, poste 4474  
[jacques.doyon@lautorite.qc.ca](mailto:jacques.doyon@lautorite.qc.ca)

Laurent P. Sacripanti  
Analyste en réglementation  
Autorité des marchés financiers  
514-395-0337, poste 4365 ou 1-877-525-0337, poste 4365  
[laurent.sacripanti@lautorite.qc.ca](mailto:laurent.sacripanti@lautorite.qc.ca)

Mathieu Simard  
Analyste, Fonds d'investissement  
Autorité des marchés financiers  
514-395-0337, poste 4475 ou 1-877-525-0337, poste 4475  
[mathieu.simard@lautorite.qc.ca](mailto:mathieu.simard@lautorite.qc.ca)

Vera Nunes  
Assistant Manager, Investment Funds  
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario  
416-593-2311  
[vnunes@osc.gov.on.ca](mailto:vnunes@osc.gov.on.ca)

Stacey Barker  
Senior Accountant, Investment Funds  
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario  
416-593-2391  
sbarker@osc.gov.on.ca

Raymond Chan  
Senior Accountant, Investment Funds  
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario  
416-593-8128  
rchan@osc.gov.on.ca

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

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

Wayne Bridgeman  
Senior Analyst, Corporate Finance  
Commission des valeurs mobilières du Manitoba  
204-945-4905  
Wayne.Bridgeman@gov.mb.ca

**Le 20 juin 2008**

## Annexe A

### Résumé des changements apportés aux modifications publiées

Le texte qui suit est un résumé des changements notables apportés aux documents publiés pour consultation le 1<sup>er</sup> juin 2007.

#### Le Règlement 81-106

##### *Article 3.2 État des résultats*

- Nous n'avons pas apporté la modification proposée qui consistait à ajouter l'obligation de présenter les produits provenant des mises en pension et des prises en pension dans un poste distinct de l'état des résultats.

##### *Article 3.5 Inventaire du portefeuille*

- Nous n'avons pas apporté la modification proposée qui consistait à ajouter l'obligation de présenter dans l'inventaire du portefeuille les placements du fonds sous-jacent du fonds d'investissement qui investit l'essentiel de son actif dans un seul fonds, mais nous avons ajouté à l'instruction générale les indications présentées ci-après.

##### *Article 3.6 Notes afférentes aux états financiers*

- Nous avons supprimé l'obligation de comparer l'actif net et la valeur liquidative du fonds. L'obligation consiste désormais à présenter la valeur liquidative par titre et à expliquer tout écart entre ce montant et l'actif net par titre indiqué dans les états financiers.

##### *Article 9.2 Dépôt de la notice annuelle*

- Nous avons clarifié cette obligation en indiquant que le fonds d'investissement doit déposer une notice annuelle s'il n'a pas obtenu le visa d'un prospectus dans les douze mois précédant la clôture de son exercice.

##### *Article 14.2 Calcul, fréquence et monnaie (présentation de la valeur liquidative)*

- Nous avons apporté des changements à cette modification pour préciser que l'obligation de tenir un registre permet l'application des principes en matière de juste valeur à des groupes de titres similaires.

#### L'annexe

##### *Partie B, rubrique 3.1 Faits saillants financiers (ratio des frais d'opérations)*

- Nous avons modifié la disposition proposée pour préciser que des hypothèses ou estimations raisonnables peuvent être utilisées dans le calcul du ratio des frais d'opérations d'un fonds de fonds.

##### *Partie B, rubrique 3.3 Frais de gestion*

- Nous avons ajouté aux instructions les indications sur la ventilation des frais de gestion données à la question C-8 de l'Avis 81-315 du personnel des Autorités canadiennes en valeurs mobilières, *Questions fréquemment posées à propos du Règlement 81-106 sur l'information continue des fonds d'investissement* (la «foire aux questions»).

##### *Partie B, rubrique 4.1 Généralités (rendement passé)*

- Nous avons intégré la réponse à la question C-11 de la foire aux questions sur le calcul du rendement de la position vendeur dans un portefeuille au paragraphe 3 de la rubrique 4.1.

##### *Partie B, rubrique 5 Aperçu du portefeuille*

- Nous avons ajouté sous forme d'instructions les indications sur l'aperçu du portefeuille d'un fonds de travailleurs ou de capital de risque figurant à la question C-14 de la foire aux questions.

#### L'instruction générale

*Nouvel article 2.5.1 Information sur le portefeuille*

- Nous avons ajouté des indications concernant l'information sur le portefeuille qui devrait être présentée par le fonds d'investissement qui investit l'essentiel de son actif (directement ou indirectement) dans un fonds sous-jacent.

*Article 4.1 Instructions de transmission*

- Les indications données à la question D-1 de la foire aux questions ont été intégrées au paragraphe 1.

*Article 4.2 Communication avec les propriétaires véritables*

- Les indications fournies à la question D-3 de la foire aux questions ont été intégrées à cet article.

*Nouvel article 4.5 Information présentée sur le site Web*

- Nous avons ajouté un article portant sur l'information présentée sur le site Web qui intègre la réponse à la question D-5 de la foire aux questions.

*Article 9.5 Techniques d'évaluation de la juste valeur et article 9.6 Politiques et procédures d'évaluation*

- Nous avons modifié ces articles pour préciser que, selon nous, le conseil d'administration du gestionnaire devrait approuver la politique d'évaluation du fonds d'investissement.

## **Annexe B**

### **Résumé des commentaires et réponses des ACVM**

Le 1<sup>er</sup> juin 2007, les ACVM ont publié pour consultation des versions modifiées du règlement, de l'instruction générale et d'autres modifications corrélatives. La période de consultation a pris fin le 31 août 2007. Les ACVM ont reçu des commentaires des intervenants suivants:

AIMA Canada (Phil Schmitt)  
Borden Ladner Gervais s.r.l., s.e.n.c.r.l. (groupe de la gestion des investissements)  
Fidelity Investments Canada Limited (Peter S. Bowen)  
Groupe Desjardins (Yves Morency)  
Société financière IGM inc. (Charles R. Sims)  
Institut des fonds d'investissement du Canada (Joanne De Laurentiis)  
Les Placements PFSL du Canada ltée (John A. Adams)  
Robson Capital Management Inc. (Jeffrey C. Shaul)  
Tradex Management Inc. (Robert C. White)

Voici un résumé des commentaires reçus ainsi que nos réponses.

<b>Règlement 81-106 sur l'information continue des fonds d'investissement</b>	
<b>Partie 1 – Définitions et champ d'application</b>	
<b>Commentaires</b>	<p><b>1.1 Définitions</b> <i>Définition de «valeur liquidative»</i></p> <p>Nous avons reçu les commentaires de deux intervenants concernant la modification proposée. Ils sont tous les deux d'avis que l'utilisation de l'expression «actif net» (<i>net assets</i>), au sens de l'actif net établi conformément aux PCGR canadiens et présenté dans les états financiers du fonds d'investissement, et de l'expression «valeur liquidative» (<i>net asset value</i> ou <i>NAV</i>), au sens de la valeur liquidative calculée conformément à la partie 14 du règlement, créerait de la confusion chez les lecteurs, puisque les deux expressions sont trop semblables (c'est le cas en anglais seulement).</p> <p>Ils estiment que la valeur liquidative devrait continuer de représenter la valeur liquidative aux fins de l'établissement du prix des titres ou des opérations sur les titres. Un intervenant indique qu'on éviterait ainsi d'avoir à modifier un grand nombre de règlements, d'instructions générales et de procédures.</p> <p>Un intervenant préfère l'expression «valeur liquidative comptable» (<i>accounting NAV</i>) aux fins de la comptabilité, tandis que l'autre propose «valeur liquidative au sens des PCGR» (<i>GAAP net asset value</i>).</p>
<b>Réponse</b>	<p>Nous convenons que l'utilisation de l'expression «valeur liquidative» (<i>net asset value</i>) devrait être maintenue aux fins de l'établissement du prix des titres, puisqu'elle est bien connue des investisseurs. De plus, comme il s'agit de l'expression utilisée dans les règlements sur les valeurs mobilières, il n'y a pas lieu d'effectuer de modifications corrélatives.</p> <p>Nous avons retenu l'expression «actif net» en ce qui a trait aux états financiers, cette expression étant déjà utilisée dans le Manuel de l'ICCA.</p> <p>Selon nous, le fait que les deux expressions soient semblables (en anglais seulement) aide les lecteurs des états financiers à comprendre le lien entre «actif net» (<i>net assets</i>) et «valeur liquidative» (<i>net asset value</i>).</p>
<b>Partie 2 – États financiers</b>	
<b>Commentaires</b>	<p><b>2.2 Délai de dépôt des états financiers annuels</b> <i>Délai de dépôt des émetteurs non assujettis</i></p> <p>Deux intervenants soulignent que les émetteurs non assujettis éprouvent de la difficulté à respecter le délai de 90 jours pour le dépôt des états financiers annuels, étant donné qu'ils investissent souvent dans des fonds sous-jacents établis dans des territoires où les délais de dépôt réglementaires dépassent 90 jours. Ils recommandent de prévoir un délai de 180 jours pour les fonds de fonds qui sont des émetteurs non assujettis.</p>
<b>Réponse</b>	<p>Nous n'avons pas prolongé le délai de dépôt des états financiers annuels des émetteurs non assujettis, puisque ces derniers n'investissent pas toujours leur actif à l'étranger ou ne sont pas toujours des fonds de fonds. La majorité des organismes de placement collectif qui ne sont pas des émetteurs assujettis semblent en mesure de se conformer au délai de 90 jours. Nous octroyons une dispense aux émetteurs qui démontrent qu'ils en sont incapables.</p>
<b>Commentaires</b>	<p><b>2.6 Principes comptables acceptables</b> <i>PCGR canadiens</i></p> <p>Un intervenant indique que la nouvelle méthode d'évaluation qui consiste à utiliser le cours acheteur (vendeur) pour les positions acheteur (vendeur), comme le prévoit le chapitre 3855 du Manuel de l'ICCA, <i>Instruments financiers — comptabilisation et évaluation</i> (le «chapitre 3855»), fera en sorte que les états financiers ne refléteront pas correctement la réalité car, selon lui, les placements seront gravement sous-évalués. Il souligne que les états financiers vérifiés des autres entités ouvertes ont un objectif différent de celui des états financiers d'un fonds d'investissement et qu'en appliquant les</p>

	mêmes PCGR canadiens aux deux types d'entités, l'Institut Canadien des Comptables Agréés ne rend pas service aux investisseurs canadiens ni au secteur des fonds d'investissement.
<b>Réponse</b>	Comme nous l'expliquions dans l'avis de consultation publié le 1 <sup>er</sup> juin 2007, nous avons envisagé des solutions de rechange aux PCGR canadiens, notamment celle de permettre aux fonds d'investissement de déposer des opinions du vérificateur avec réserve ou d'utiliser une autre méthode comptable, comme les PCGR américains. Cependant, nous avons conclu que ces solutions de rechange entraînaient des problèmes d'ordre pratique et pourraient créer davantage de confusion. Nous sommes également arrivés à la conclusion que le secteur devrait être autorisé à conserver ses méthodes d'évaluation actuelles à d'autres fins, comme l'établissement du prix des titres. L'orientation prise pour résoudre les problèmes découlant de l'adoption du chapitre 3855 consiste à élaborer pour les fonds d'investissement une norme d'évaluation qui ne soit pas directement liée aux PCGR canadiens, mais qui permette l'application des mêmes principes d'évaluation de la juste valeur.
<b>Partie 3 – Information financière à fournir</b>	
<b>Commentaires</b>	<p><b>3.2 État des résultats</b> <i>Produits provenant des mises en pension et des prises en pension</i></p> <p>Trois intervenants affirment que la présentation des produits provenant des mises en pension et des prises en pension dans un poste distinct de l'état des résultats ne présente que peu d'utilité et crée de la confusion chez les investisseurs. Deux d'entre eux estiment que la plupart des gestionnaires de fonds ne disposent pas de systèmes qui permettent d'isoler ces types d'opérations.</p> <p>L'un d'eux précise que les revenus tirés d'une mise en pension découlent de l'emploi des liquidités reçues dans le cadre de cette opération et qu'une charge correspondante se rattache à ce type d'opération.</p>
<b>Réponse</b>	Nous n'avons pas apporté la modification proposée qui consistait à exiger la présentation des mises en pension et des prises en pension dans un poste distinct de l'état des résultats. Cette modification visait à préciser les obligations déjà prévues au paragraphe 3 de l'article 3.9 et au paragraphe 3 de l'article 3.10 du Règlement 81-106. Cependant, nous convenons que cette information serait de peu d'utilité pour les utilisateurs des états financiers de la majorité des fonds d'investissement. Le fonds d'investissement pour lequel ces opérations sont significatives doit les présenter de façon appropriée dans les états financiers conformément aux PCGR canadiens.
<b>Commentaires</b>	<p><b>3.2 État des résultats</b> <i>Courtages et autres coûts d'opérations de portefeuille</i></p> <p>Un intervenant approuve la présentation des courtages et des autres coûts d'opérations de portefeuille dans un poste distinct de l'état des résultats, mais demande que les dispositions transitoires ne prévoient pas la présentation de données comparatives pour ce poste en ce qui concerne les périodes antérieures à l'adoption du chapitre 3855.</p> <p>Il demande en outre confirmation qu'il n'est pas nécessaire de suivre l'ordre de présentation des postes prévu à l'article 3.2 du Règlement 81-106.</p>
<b>Réponse</b>	<p>Puisque ce nouveau poste découle de la modification des PCGR canadiens, les fonds d'investissement devraient se reporter aux dispositions transitoires prévues par le Manuel de l'ICCA pour savoir si cette information doit être présentée pour des périodes antérieures.</p> <p>Nous confirmons que le Règlement 81-106 ne prévoit pas la présentation des postes dans un ordre déterminé. Nous reconnaissons que l'obligation prévue par le Manuel de l'ICCA consistant à comptabiliser les coûts de transaction en résultat net peut être interprétée de diverses façons par différents fonds d'investissement.</p>
<b>Commentaires</b>	<p><b>3.5 Inventaire du portefeuille</b> <i>Information relative au fonds sous-jacent</i></p> <p>Sept intervenants s'opposent à la proposition d'exiger la présentation des positions de l'unique fonds sous-jacent dans lequel le fonds d'investissement investit l'essentiel de son actif.</p>

	<p>Deux intervenants demandent de préciser si l'obligation ne s'applique que lorsque le fonds dominant détient l'essentiel du fonds sous-jacent.</p> <p>Les intervenants estiment que cette obligation sera impossible à respecter, car il peut être difficile d'obtenir l'information relative à la totalité des positions du fonds sous-jacent dans certaines circonstances (par exemple si le fonds sous-jacent n'a pas de lien de dépendance avec le fonds dominant, si sa date de fin d'exercice ne concorde pas avec celle du fonds dominant, si ses délais de dépôt sont différents, s'il n'est pas un émetteur assujéti ou si des limitations contractuelles restreignent la présentation de l'information sur le portefeuille du fonds sous-jacent). Les intervenants craignent également qu'il ne soit difficile de vérifier l'intégralité du portefeuille du fonds sous-jacent.</p>
<b>Réponse</b>	<p>Nous n'avons pas apporté la modification proposée à l'inventaire du portefeuille et n'exigeons pas la présentation du portefeuille de l'unique fonds sous-jacent dans lequel le fonds investit l'essentiel de son actif. Cette modification visait à faire pendant à l'obligation prévue par l'annexe d'indiquer les 25 positions principales du fonds sous-jacent dans une structure de fonds de fonds. Nous reconnaissons toutefois que l'ajout de cette obligation dans le Règlement 81-106 créerait des difficultés non intentionnelles pour les fonds d'investissement qui pourraient ne pas être en mesure de fournir de l'information vérifiée.</p> <p>Nous avons ajouté dans l'instruction générale des indications précisant que si le fonds d'investissement investit l'essentiel de son actif (directement ou indirectement) dans un seul fonds sous-jacent, l'inventaire du portefeuille (ou les notes y afférentes) devrait comprendre de l'information supplémentaire sur ce fonds pour aider les investisseurs à comprendre à quel portefeuille le fonds d'investissement est exposé.</p>
<b>Commentaires</b>	<p><b>3.6 Notes afférentes aux états financiers</b> <i>Rapprochement de l'actif net et de la valeur liquidative</i></p> <p>Les cinq intervenants qui ont commenté la modification proposée s'y opposent. Ils estiment que le rapprochement ne devrait être requis que si l'écart entre l'actif net et la valeur liquidative est important.</p> <p>Trois d'entre eux affirment que la proposition de rapprocher l'actif net et la valeur liquidative par titre et par série est redondante et ajoute dans les états financiers un volume considérable de données fort peu utiles, voire inutiles, pour les utilisateurs. Un intervenant ajoute que les notes afférentes aux états financiers attirent habituellement l'attention des utilisateurs sur des postes importants, mais que cette information supplémentaire ne serait pas utile aux investisseurs si les écarts n'étaient pas importants.</p> <p>Un intervenant indique que le rapprochement ne devrait concerner que la valeur liquidative de chaque série (et non la valeur liquidative par titre de chaque série), tandis qu'un autre préconise l'inverse, étant donné que cette information est la plus intéressante pour les investisseurs. Les deux intervenants proposent que seul le rapprochement à l'égard de l'actif net total du fonds soit présenté.</p> <p>Selon trois intervenants, les états financiers ne devraient présenter que l'actif net et non la valeur liquidative. Toutefois, deux autres intervenants proposent que l'actif net et la valeur liquidative soient présentés tous les deux dans l'état de l'actif net et accompagnés d'une note expliquant la raison de l'écart entre les deux. Deux intervenants proposent d'exiger que les notes afférentes aux états financiers indiquent que, sauf exception, les écarts entre l'actif net et la valeur liquidative découlent de la différence entre le cours acheteur et le cours de clôture, et que le rapprochement ne soit requis que dans ces cas d'exception.</p>
<b>Réponse</b>	<p>À notre avis, les écarts entre l'actif net et la valeur liquidative devraient être expliqués dans les états financiers, mais nous avons modifié notre proposition initiale afin de simplifier cette obligation.</p> <p>Les fonds d'investissement doivent présenter la valeur liquidative par titre dans les notes afférentes aux états financiers, car nous estimons important que cette donnée fasse toujours partie intégrante des états financiers vérifiés. Nous avons conservé l'obligation de présenter la valeur liquidative par titre, puisque cette donnée est la plus pertinente pour les porteurs. Nous avons modifié notre proposition initiale de façon à ne pas exiger la valeur liquidative du fonds.</p>

	<p>Les fonds d'investissement doivent également comparer la valeur liquidative par titre à l'actif net par titre et expliquer tout écart entre ces montants. Selon ce que nous avons constaté dans les mémoires reçus, le seul écart devrait découler de l'utilisation des cours acheteur ou vendeur aux fins de l'établissement des états financiers et de la juste valeur au sens de la partie 14 du Règlement 81-106 pour le calcul de la valeur liquidative, ce qui peut être expliqué une seule fois pour tous les fonds d'investissement inclus dans le jeu d'états financiers.</p> <p>Étant donné les obligations prévues actuellement aux parties 3 et 7 du Règlement 81-106, l'actif net par titre et la valeur liquidative par titre doivent être présentés pour chaque catégorie ou série de titres, selon le cas.</p>
<b>Partie 14 – Calcul de la valeur liquidative</b>	
<b>Commentaires</b>	<p><b>Article 14.2 Calcul, fréquence et monnaie</b> <i>Utilisation de la juste valeur</i></p> <p>Huit intervenants appuient notre position qui consiste à remplacer l'obligation de calculer la valeur liquidative conformément aux PCGR canadiens par celle de la calculer d'après la juste valeur au sens du Règlement 81-106. Ils estiment que la modification proposée est dans l'intérêt des investisseurs et, plus particulièrement, qu'elle répond aux principales réserves et inquiétudes du secteur concernant les répercussions qu'aurait le chapitre 3855 sur le calcul de la valeur liquidative.</p>
<b>Réponse</b>	Aucune réponse requise.
<b>Commentaires</b>	<p><b>Article 14.2 Calcul, fréquence et monnaie</b> <i>Produits à recevoir et charges à payer</i></p> <p>Nous proposons d'exiger que la valeur liquidative du fonds d'investissement comprenne les produits à recevoir et les charges à payer à la date du calcul. Deux intervenants demandent que l'instruction générale indique que la comptabilisation est effectuée selon les PCGR canadiens et donc assujettie à l'utilisation d'estimations et à l'appréciation de l'importance relative.</p>
<b>Réponse</b>	Nous avons établi qu'il n'est pas nécessaire d'ajouter cette indication dans l'instruction générale, car il est bien connu que ce calcul nécessite l'utilisation d'estimations et l'appréciation de l'importance relative.
<b>Commentaires</b>	<p><b>Article 14.2 Calcul, fréquence et monnaie</b> <i>Tenue de registres</i></p> <p>Un intervenant estime que le gestionnaire de fonds d'investissement a déjà l'obligation fiduciaire de respecter une norme de diligence ayant préséance sur l'obligation de tenue de registres. Pour cette raison, il est d'avis que le Règlement 81-106 ne devrait pas être normatif sur ce point, mais plutôt imposer au gestionnaire l'établissement de protocoles raisonnables pour la tenue des registres qui seraient inclus dans une politique écrite.</p> <p>Selon un autre intervenant, cette obligation est liée à l'établissement de la juste valeur de chaque position pour laquelle il n'y a pas de marché actif et propose un libellé pour mieux la concilier avec les pratiques d'évaluation de la juste valeur en vigueur.</p>
<b>Réponse</b>	À notre avis, l'obligation de tenue de registres est une norme de conformité appropriée pour tous les fonds d'investissement. Elle s'applique à l'établissement de la «juste valeur» au sens du Règlement 81-106, c'est-à-dire lorsqu'il y a un marché actif ou que la valeur marchande n'est pas disponible ou fiable.
<b>Partie 15 – Calcul du ratio des frais de gestion</b>	
<b>Commentaires</b>	<p><b>Article 15.1 Calcul du ratio des frais de gestion</b> <i>Charges entrant dans le calcul du ratio des frais de gestion</i></p> <p>Trois intervenants proposent de retirer les frais d'intérêt du calcul du ratio des frais de gestion pour que le Canada se conforme au mode de calcul appliqué en Europe et en Australie. Deux intervenants</p>

	proposent également que les frais d'émission soient exclus du calcul du ratio des frais de gestion étant donné que les PCGR canadiens les traitent comme une réduction du capital-actions et non comme une charge.
<b>Réponse</b>	Ces commentaires abordent des sujets qui dépassent la portée des modifications actuelles. Nous n'avons pas modifié le calcul du ratio des frais de gestion. En effet, nous sommes d'avis que les frais qui réduisent la valeur liquidative devraient entrer dans ce calcul (se reporter à l'article 10.1 de l'instruction générale). Les fonds d'investissement peuvent fournir avec le ratio des frais de gestion une explication des charges qu'il comprend. Notre position sur l'inclusion des frais d'émission dans le calcul du ratio des frais de gestion est demeurée la même que celle exposée dans l'Avis 81-315 du personnel des Autorités canadiennes en valeurs mobilières, <i>Question fréquemment posées à propos du Règlement 81-106 sur l'information continue des fonds d'investissement</i> , à la question B-7.
<b>Annexe 81-106A1 Contenu des rapports annuel et intermédiaire de la direction sur le rendement du fonds</b>	
<b>Partie B – Contenu du rapport annuel de la direction</b>	
<b>Commentaires</b>	<p><b>Rubrique 3.1 Faits saillants financiers</b> <i>Tableau de l'actif net par [part/action]</i></p> <p>Trois intervenants estiment que le tableau de l'«actif net par [part/action]» devrait être établi en fonction de la valeur liquidative par titre et non de l'actif net par titre, puisque la valeur liquidative est plus significative pour les investisseurs. L'utilisation de l'actif net dans ce tableau, alors que tous les autres éléments d'information paraissant dans le rapport de la direction sur le rendement du fonds sont fondés sur la valeur liquidative, créera de la confusion.</p>
<b>Réponse</b>	Le tableau de l'«actif net par [part/action]» met en lumière certaines des données présentées dans les états financiers, et ce, par titre. Par souci de cohérence, l'information présentée dans le tableau devrait être entièrement tirée de valeurs fondées sur les PCGR canadiens. Selon nous, la présentation dans un même tableau de valeurs tirées des états financiers et de la valeur liquidative prêterait à confusion, cette dernière n'étant plus calculée conformément aux PCGR canadiens.
<b>Commentaire</b>	<p><b>Rubrique 3.1 Faits saillants financiers</b> <i>Courtages et autres coûts d'opérations de portefeuille</i></p> <p>Un intervenant propose d'ajouter un autre poste au tableau de l'«actif net par [part/action]» afin de présenter les courtages, puisque ceux-ci figureront désormais dans un poste distinct de l'état des résultats.</p>
<b>Réponse</b>	<p>Nous n'avons pas ajouté de poste distinct pour les courtages et autres coûts d'opérations de portefeuille, car leurs répercussions sur les investisseurs sont déjà présentées au moyen du ratio des frais d'opérations.</p> <p>Comme nous l'avons mentionné ci-dessus, les fonds d'investissement peuvent interpréter de différentes manières l'obligation de comptabiliser les coûts d'opérations en résultat net, ce qui peut également influencer sur la décision d'inclure ou non les coûts d'opérations dans le tableau de l'«actif net par [part/action]» et, le cas échéant, sur la façon de le faire.</p>
<b>Commentaires</b>	<p><b>Rubrique 3.1 Faits saillants financiers</b> <i>Calcul du ratio des frais d'opérations</i></p> <p>Trois intervenants indiquent qu'il serait extrêmement difficile de calculer le ratio des frais d'opérations d'un fonds dominant dans une structure de fonds de fonds dans les cas suivants: la date de fin d'exercice du fonds sous-jacent et celle du fonds dominant ne concordent pas; le fonds sous-jacent n'est pas émetteur assujéti; il existe plusieurs fonds sous-jacents; le fonds sous-jacent et le fonds dominant n'ont pas le même gestionnaire. L'un d'entre eux explique que même si ces problèmes se posent également pour le calcul du ratio des frais de gestion, leur incidence n'est pas aussi importante. Il est généralement possible de prévoir la fourchette dans laquelle se situera le ratio des frais de gestion, tandis que le ratio des frais d'opérations peut fluctuer de façon plus marquée.</p> <p>Deux intervenants proposent d'exiger la présentation d'une fourchette de valeurs pour le ratio des frais d'opérations des fonds sous-jacents ou alors d'autoriser l'utilisation d'hypothèses afin de simplifier le</p>

	calcul. En outre, deux autres intervenants demandent des indications supplémentaires.
<b>Réponse</b>	Depuis l'entrée en vigueur du règlement, l'obligation de présenter le ratio des frais d'opérations s'applique à tous les fonds d'investissement qui sont tenus d'établir un rapport de la direction sur le rendement du fonds, notamment aux fonds de fonds. La modification proposée initialement visait à aider les fonds dominants dont la structure est celle d'un fonds de fonds à calculer leur ratio de frais d'opérations. Nous y avons apporté des changements pour autoriser l'utilisation d'hypothèses ou d'estimations raisonnables pour effectuer le calcul dans ces circonstances, car nous reconnaissons que les composants de ce ratio peuvent varier davantage que ceux du ratio des frais de gestion.
<b>Instruction générale relative au Règlement 81-106 sur l'information continue des fonds d'investissement</b>	
<b>Partie 9 – Valeur liquidative</b>	
<b>Commentaires</b>	<b>Article 9.5 Techniques d'évaluation de la juste valeur</b> <i>Approbation du conseil d'administration du gestionnaire</i>  Un intervenant affirme qu'il n'est ni raisonnable ni pratique de faire approuver par le conseil d'administration du gestionnaire les techniques d'évaluation de la juste valeur utilisées par le fonds d'investissement, car il sera difficile pour le conseil de se réunir chaque fois qu'une nouvelle technique est utilisée. Il demande des indications sur les éléments précis qui nécessiteraient l'approbation du conseil et propose plutôt que ce dernier approuve la politique d'évaluation qui donne l'autorisation d'utiliser les techniques d'évaluation de la juste valeur jugées appropriées.
<b>Réponse</b>	Nous avons apporté des changements à la modification de l'instruction générale pour indiquer que la politique d'évaluation du fonds d'investissement doit être approuvée par le conseil d'administration du gestionnaire.
<b>Règlement 81-101 sur le régime de prospectus des organismes de placement collectif – Formulaire 81-101F2, Contenu d'une notice annuelle</b> <b>Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus – Annexe 41-101A2, Information à fournir dans le prospectus du fonds d'investissement</b>	
<b>Commentaires</b>	<b>Formulaire 81-101F2, rubrique 6 – Évaluation des titres en portefeuille et Annexe 41-101A2, rubrique 20.2 – Politiques et procédures d'évaluation</b> <b>Principes et pratiques d'évaluation</b>  Un intervenant affirme que, en raison de son manque de précision, l'obligation proposée de décrire les différences entre les principes et pratiques d'évaluation établis par le gestionnaire et les PCGR canadiens donnerait lieu à la présentation d'information supplémentaire plus ou moins détaillée. Il recommande de fournir des indications sur le niveau de détail attendu.
<b>Réponse</b>	Nous n'estimons pas nécessaire de donner davantage de précisions. Cette obligation est conforme à celles que prévoient déjà le formulaire et l'annexe dans ces rubriques. À l'heure actuelle, la principale différence notée en général par le secteur des fonds d'investissement entre ses pratiques d'évaluation et les PCGR canadiens est celle découlant de l'adoption du chapitre 3855, plus particulièrement l'utilisation du cours de clôture au lieu des cours acheteur ou vendeur. Selon nous, le libellé actuel est suffisant pour exiger la présentation de cette différence et de toute autre différence, actuelle ou future.
<b>Avis 81-315 du personnel des Autorités canadiennes en valeurs mobilières, Questions fréquemment posées à propos du Règlement 81-106 sur l'information continue des fonds d'investissement</b>	
<b>Commentaire</b>	<b>C. Rapports de la direction sur le rendement du fonds</b> <i>Frais de gestion, question C-8</i>  Un intervenant propose d'intégrer les indications figurant dans l'Avis 81-315 des Autorités canadiennes en valeurs mobilières (la «foire aux questions») au règlement et à l'instruction générale, particulièrement celles relatives à la ventilation des frais de gestion.
<b>Réponse</b>	Nous avons intégré certaines des indications de la foire aux questions dans l'annexe ou dans l'instruction générale. Celles sur la ventilation des frais de gestion ont été incluses comme instructions dans l'annexe.

<b>Commentaire</b>	<p><b>E. Reliure et présentation</b>  <i>Dépôts au moyen de SEDAR, question E-2</i></p> <p>Un intervenant propose que les gestionnaires de fonds puissent déposer sous le nom d'un seul fonds d'investissement des rapports de la direction sur le rendement du fonds regroupant plusieurs fonds. Il explique que les fonds d'investissement de certains gestionnaires de fonds investissent dans plusieurs fonds sous-jacents et qu'il serait utile de pouvoir accéder au même endroit à l'information relative à tous les fonds sous-jacents et à celle portant sur le fonds dominant.</p>
<b>Réponse</b>	<p>Le règlement interdit de relier ensemble plusieurs rapports de la direction sur le rendement du fonds. Dans le cas d'une structure de fonds de fonds, le rapport portant sur le fonds dominant devrait fournir aux investisseurs de celui-ci toute l'information importante qui leur est nécessaire pour comprendre les activités et le rendement du fonds. Même si, dans l'information fournie, le fonds dominant doit indiquer aux investisseurs comment obtenir des renseignements supplémentaires sur les fonds sous-jacents, il demeure tenu de présenter de l'information complète dans son propre rapport.</p>