

Avis de publication

Règlement 81-107 sur le comité d'examen indépendant des fonds d'investissement, commentaire et modifications corrélatives

Introduction

Les membres des Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les « ACVM » ou « nous »), ont élaboré un régime de surveillance indépendant des fonds d'investissement dont les titres sont offerts au public¹. Conçu pour améliorer la gouvernance des fonds d'investissement, ce régime est prévu par le *Règlement 81-107 sur le comité d'examen indépendant des fonds d'investissement* (le « règlement »). Au Québec, le règlement est publié sous réserve des commentaires du ministère des Finances.

La gouvernance des fonds d'investissement au Canada

Le secteur canadien des fonds d'investissement est un segment clé du marché des services financiers. En effet, il assure la gestion de plus de 630 milliards de dollars d'actif, ce qui représente une part considérable de l'épargne et donne par conséquent une idée de la confiance placée en lui. Les investisseurs s'attendent à ce que les sociétés auxquelles ils confient leur avoir aient une conduite irréprochable. Or les sociétés de gestion sont confrontées à des conflits d'intérêts qui peuvent les empêcher de s'acquitter de leurs devoirs fiduciaires envers leurs fonds d'investissement et les investisseurs. À l'heure actuelle, personne n'a pour seule fonction de protéger l'intérêt de ces derniers. C'est cette constatation qui nous a fait prendre conscience de la nécessité d'améliorer la gouvernance des fonds d'investissement.

L'Organisation internationale des commissions de valeurs (OICV)² a récemment défini la gouvernance des fonds d'investissement comme un encadrement faisant en sorte que les fonds d'investissement soient organisés et exploités dans l'intérêt des investisseurs, et non dans l'intérêt des initiés à l'égard des fonds.

Depuis plus de trente ans, la plupart des études sur les fonds d'investissement et leur gouvernance³ aboutissent à la conclusion que la structure du secteur (selon laquelle les investisseurs ont la « propriété » d'un fonds, tandis que la société de gestion en exerce la gestion et le contrôle) porte en elle la possibilité que les intérêts des investisseurs ne coïncident pas avec les intérêts financiers de la société de gestion, ce qui pourrait inciter cette dernière à ne pas agir dans le respect de son obligation de diligence envers le fonds d'investissement (et donc envers les investisseurs).

Au Canada, le risque d'incompatibilité entre les intérêts des investisseurs et ceux de la société de gestion est aggravé par le fait que, bien souvent, des entités apparentées fournissent aux fonds d'investissement tous les services nécessaires, sans aucun examen indépendant de leurs conditions ou de leur prestation. S'ajoute à ce problème le fait que les investisseurs n'ont aucune prise sur la société de gestion et n'ont pas voix au chapitre

¹ Il s'agit des organismes de placement collectif (OPC), des fonds marché à terme, des plans de bourses d'études, des fonds de travailleurs et ou de capital de risque, des fonds d'investissement à capital fixe et des OPC inscrits à la cote d'une bourse ou cotés sur un marché hors cote.

² *Examination of Governance for Collective Investment Schemes – Consultation Report*, établi par le Comité technique de l'OICV, février 2005.

³ Voir notamment le *Rapport du Comité canadien d'étude des fonds mutuels et des contrats de placement – Étude provinciale et fédérale*. Imprimeur de la Reine du Canada, 1969, établi par Jim Baillie; *Regulatory Strategies for the Mid-90s: Recommendations for Regulating Investment Funds in Canada* (Stratégies réglementaires pour le milieu des années 90 – Recommandations sur la réglementation des organismes de placement collectif au Canada), rapport établi par Glorianne Stromberg pour les ACVM, janvier 1995; *L'harmonisation des intérêts des épargnants et des gérants, dans un esprit collectif – Recommandations concernant la politique de régie des organismes de placement collectif au Canada*, rapport établi par Stephen Erlichman pour les ACVM, juin 2000; *Conflicts of Interest of CIS Operators* (Les conflits d'intérêts des exploitants d'OPCVM), établi par le Comité technique de l'OICV, mai 2000; *Examination of Governance for Collective Investment Schemes – Consultation Report* (Examen de la gouvernance des OPC – rapport de consultation), rapport établi par le Comité technique de l'OICV, février 2005.

lorsque celle-ci ou ses mandataires prennent des décisions. Les investisseurs ont rarement les moyens ou la motivation nécessaires pour superviser efficacement la société de gestion de leur fonds d'investissement.

La réglementation actuelle en matière de conflits d'intérêts au Canada repose sur l'obligation de diligence de la société de gestion qui est prévue par la législation provinciale en valeurs mobilières et sur l'interdiction de certaines relations ou opérations. Les autorités en valeurs mobilières jouissent d'une grande latitude pour accorder des dispenses de ces interdictions, mais elles l'exercent généralement dans des circonstances bien précises et il leur est parfois difficile d'accorder ces dispenses à temps. Nous reconnaissons que, d'une part, un régime fondé sur des interdictions est trop restrictif, parce qu'il empêche de réaliser des opérations dont nous savons qu'elles ne nuisent pas aux investisseurs et peuvent même leur être profitables, mais que, d'autre part, il n'est pas assez vaste, parce qu'il ne vise que certaines opérations entre entités apparentées.

Le règlement impose une norme minimale et uniforme de surveillance indépendante de tous les fonds d'investissement dont les titres sont offerts au public dans chacun des territoires représentés au sein des ACVM.

Nous estimons qu'il réalise un juste équilibre entre la protection des investisseurs et la promotion de marchés des capitaux équitables et efficaces. Nous estimons également qu'il est au diapason des normes internationales, ce qui est essentiel pour soutenir la prospérité du secteur des fonds d'investissement au Canada. Nous nous attendons à ce que la gouvernance des fonds évolue et considérons que le régime prévu par le règlement offrira une base souple aux réformes réglementaires à venir. Nous comptons étudier l'incidence de l'application du règlement.

Modifications corrélatives et prise du règlement

Nous publions également une instruction générale relative au règlement conçue sous forme de commentaire. Le règlement et le commentaire sont collectivement appelés ci-après le « texte réglementaire ».

Nous publions aussi des modifications corrélatives des textes suivants :

- le *Règlement 81-101 sur le régime de prospectus des organismes de placement collectif*, le Formulaire 81-101F1, *Contenu d'un prospectus simplifié*, et le Formulaire 81-101F2, *Contenu d'une notice annuelle*;
- le *Règlement 81-102 sur les organismes de placement collectif* (le « Règlement 81-102 ») et l'Instruction générale relative au *Règlement 81-102 sur les organismes de placement collectif*;
- le *Règlement 81-106 sur l'information continue des fonds d'investissement* et l'Annexe 81-106A1, *Contenu des rapports annuel et intermédiaire de la direction sur le rendement du fonds*;
- le *Règlement 13-101 sur le Système électronique de données, d'analyse et de recherche (SEDAR)*;
- le *Règlement 81-104 sur les fonds marché à terme*;
- certains textes d'application locale dans certains territoires.

Le règlement a été pris ou doit l'être au Québec, en Colombie-Britannique, en Alberta, en Saskatchewan, au Manitoba, en Ontario, au Nouveau-Brunswick, en Nouvelle-Écosse et à Terre-Neuve-et-Labrador. Il sera pris sous forme d'instruction générale dans les autres territoires représentés au sein des ACVM. Le commentaire inclus dans le règlement sera adopté sous forme d'instruction générale dans chaque territoire représenté au sein des ACVM.

Au Québec, le règlement et les modifications corrélatives seront pris par l'Autorité des marchés financiers (« l'Autorité ») en vertu de l'article 331.1 de la *Loi sur les valeurs mobilières* et une fois approuvés, avec ou sans modifications par le ministre des Finances, ils entreront en vigueur à la date de leur publication à la *Gazette officielle du Québec* ou à une date ultérieure qu'ils indiquent. Les instructions générales relatives aux Règlements 81-107 et 81-102 seront adoptées sous forme d'instructions générales de l'Autorité et entreront en vigueur de façon concomitante à l'entrée en vigueur des Règlements 81-107 et 81-102. Ils seront également publiés dans le Bulletin de l'Autorité.

En Ontario, le texte réglementaire, les modifications corrélatives et les autres documents requis ont été remis au ministre des Services gouvernementaux le 28 juillet 2006. Le ministre peut approuver ou rejeter le texte réglementaire, ou encore le retourner pour réexamen. En cas d'approbation ou en l'absence d'autres mesures de la part du ministre, le texte réglementaire et les modifications corrélatives entreront en vigueur le 1^{er} novembre 2006.

En Colombie-Britannique, la mise en œuvre du texte réglementaire et des modifications corrélatives requiert l'approbation du ministre. Ce territoire prévoit également adopter un règlement local en vue de dispenser de l'application du texte réglementaire et des modifications corrélatives les fonds d'investissement qui sont émetteurs assujettis uniquement en Colombie-Britannique. Pour en savoir davantage sur cette dispense, on peut consulter l'avis relatif au texte réglementaire publié par la Colombie-Britannique.

Sous réserve des approbations nécessaires, le règlement et les modifications corrélatives devraient entrer en vigueur le 1^{er} novembre 2006.

Les intéressés disposent d'une période de transition d'un an pour se conformer au règlement, lequel prévoit également que les dérogations et dispenses portant sur les questions visées par le texte réglementaire ne pourront plus être invoquées un an après son entrée en vigueur.

Résumé et objet

Objet du règlement

Actuellement, aucune surveillance indépendante de la gestion ou de la surveillance des conflits d'intérêts par les sociétés de gestion et les fonds d'investissement n'est exigée. Conformément aux principes de gouvernance récemment formulés par l'OICV⁴, le règlement prévoit un mécanisme d'examen et de surveillance indépendants des conflits d'intérêts auxquels les sociétés de gestion sont confrontées dans l'exploitation des fonds d'investissement.

Nous estimons que le règlement renforcera la protection des investisseurs en garantissant que les intérêts du fonds d'investissement (et, finalement, ceux des investisseurs) ont prépondérance dans les cas où la société de gestion se trouve en conflit d'intérêts. Le règlement accroîtra également la transparence en ce qui concerne les devoirs fiduciaires et le processus de prise de décisions de la société de gestion en exigeant un examen immédiat des mesures envisagées pour résoudre les conflits d'intérêts. Cette procédure ne reposera pas sur la reconsidération des décisions de gestion et d'investissement de la société de gestion, et nous ne nous attendons pas à ce qu'elle y donne lieu. Elle signifie que, pour la première fois, la société de gestion est formellement tenue de rendre compte de chaque décision comportant un conflit d'intérêts à un organe indépendant qui examine la décision uniquement en fonction de l'intérêt du fonds d'investissement et des investisseurs.

Nous nous attendons également à ce que le règlement contribue à l'efficacité des marchés des capitaux du Canada en permettant aux sociétés de gestion d'effectuer certaines

⁴ *Examination of Governance for Collective Investment Schemes – Consultation Report* (Examen de la gouvernance des OPC – rapport de consultation), rapport établi par le Comité technique de l'OICV, février 2005.

opérations entre entités apparentées et certaines opérations intéressées sans obtenir l'approbation des autorités de réglementation⁵. Les sociétés de gestion bénéficieront ainsi d'une plus grande marge de manœuvre pour prendre, au moment voulu, la décision de tirer parti des occasions se présentant sur le marché qui, à leur avis, sont dans l'intérêt du fonds d'investissement et des investisseurs.

Nous estimons que les sociétés de gestion de tous les fonds d'investissement, qu'ils soient grands ou petits, sont confrontées à des conflits d'intérêts et qu'elles tireront avantage du regard d'un organe indépendant sur ces questions. Nous estimons en outre que les coûts de l'observation du règlement, publiés avec la proposition de 2004 et la proposition de 2005, seront proportionnés à cet avantage. Enfin, nous sommes convaincus que le mandat limité de l'organe indépendant limitera les devoirs fiduciaires et l'obligation de diligence de celui-ci.

Résumé du règlement

En vertu du règlement, tout fonds d'investissement qui est émetteur assujéti doit avoir un organe entièrement indépendant, appelé comité d'examen indépendant, dont le rôle consiste à surveiller les décisions comportant un conflit d'intérêts réel ou apparent de la société de gestion dans l'exploitation du fonds.

Le règlement vise deux types de conflits d'intérêts : i) les conflits d'ordre « commercial » ou « opérationnel », qui ont trait à l'exploitation par la société de gestion de ses fonds et ne sont pas visés de façon précise par la législation en valeurs mobilières, sauf en ce qui concerne les obligations de loyauté et de diligence auxquelles doit satisfaire la société de gestion; ii) les conflits d'ordre « structurel », qui découlent d'opérations que la société de gestion se propose d'effectuer avec des entités qui lui sont apparentées, ou qui sont apparentées au fonds ou au gestionnaire de portefeuille, et qui font actuellement l'objet d'une interdiction ou de restrictions prévues par la législation en valeurs mobilières.

Le règlement oblige la société de gestion à élaborer et à suivre des politiques et procédures écrites pour prendre des décisions sur les questions de conflit d'intérêts, et à soumettre ces questions au comité d'examen indépendant.

Toute décision de la société de gestion d'effectuer certaines opérations comportant des conflits d'ordre « structurel » qui font actuellement l'objet d'une interdiction ou de restrictions prévues par la législation en valeurs mobilières nécessite l'approbation du comité d'examen indépendant. L'approbation peut être donnée au cas par cas ou prendre la forme d'une instruction permanente. Pour toute autre mesure projetée pouvant comporter un conflit d'intérêts, la société de gestion doit tenir compte de la recommandation que le comité d'examen indépendant est tenu de lui faire.

Le règlement oblige également le comité d'examen indépendant à approuver certaines modifications que la société de gestion se propose d'apporter à un OPC. Dans les modifications corrélatives au Règlement 81-102 qui accompagnent le texte réglementaire, nous indiquons que le comité d'examen indépendant doit approuver le changement de vérificateur de l'OPC et la restructuration de l'OPC ou la cession de son actif à un OPC géré par la même société de gestion ou par un membre du même groupe. Nous avons supprimé l'obligation d'obtenir l'approbation des porteurs dans ces cas, mais nous continuons d'exiger la tenue d'un vote des porteurs dans toute autre circonstance.

Contexte

En 1999, nous avons demandé à Stephen Erlichman de leur fournir un résumé du débat sur la gouvernance des OPC au Canada et à l'étranger, ainsi que des recommandations précises sur les améliorations à apporter en la matière. Nous avons publié son rapport, *L'harmonisation des intérêts des épargnants et des gérants, dans un esprit collectif* –

⁵ Ces opérations sont les opérations entre fonds, l'achat par un OPC des titres d'émetteurs apparentés et l'achat de titres par un OPC pendant le placement et la période de 60 jours qui le suit lorsque les titres sont souscrits par un tiers.

*Recommandations concernant la politique de régie des organismes de placement collectif au Canada*⁶, en juin 2000.

Le 1^{er} mars 2002, nous avons publié la Proposition 81-402 *Vers un meilleur équilibre, cadre renouvelé pour la réglementation des OPC et des sociétés de gestion* (la « proposition »), dans laquelle nous énonçons notre vision d'un encadrement des OPC et des sociétés de gestion reposant sur cinq piliers : l'inscription des sociétés de gestion; la gouvernance des OPC; la réglementation du produit; l'information et les droits des investisseurs; l'action des autorités de réglementation. La proposition formulait un cadre de gouvernance des OPC très solide qui prévoyait un organe assimilable à un « conseil » chargé de surveiller toutes les activités de la société de gestion.

Le 9 janvier 2004, nous avons publié la première version du règlement (la « proposition de 2004 »). En réponse aux intervenants du secteur qui nous ont priés de limiter le rôle de l'organe de gouvernance (désormais appelé « comité d'examen indépendant »), nous avons, dans la proposition de 2004, restreint les responsabilités de celui-ci à la surveillance des conflits d'intérêts potentiels des sociétés de gestion dans l'exploitation de leurs fonds. L'accent mis sur les conflits d'intérêts était voulu, car il s'agissait du domaine où, à notre avis, l'examen indépendant était le plus pertinent. En outre, nous étions d'avis que cet examen ne représenterait pas un poids excessif pour les sociétés de gestion qui n'ont pas l'habitude de travailler avec un organe consultatif indépendant.

On trouvera davantage d'information sur le contexte de la proposition et de la proposition de 2004 dans les avis publiés avec ces documents sur les sites Web des membres des Autorités canadiennes en valeurs mobilières.

En conséquence des commentaires des intervenants (notamment des investisseurs et des défenseurs des investisseurs qui nous ont priés de faire en sorte d'étendre les pouvoirs du comité d'examen indépendant) et compte tenu de notre expérience des dispenses des interdictions et restrictions en matière de conflits d'intérêts prévues par la législation en valeurs mobilières que nous avons accordées jusqu'à présent, nous avons apporté plusieurs modifications significatives à la proposition de 2004 pour renforcer la protection des investisseurs. Le 27 mai 2005, nous avons publié le règlement pour une seconde consultation (la « proposition de 2005 »). La période de consultation a pris fin en août 2005.

La proposition de 2005 a apporté plusieurs modifications clés : le champ d'application du règlement a été élargi à tous les fonds d'investissement dont les titres sont offerts au public; au lieu d'abroger les interdictions et restrictions en matière de conflits d'intérêts actuellement prévues par la législation en valeurs mobilières, nous avons codifié dans le règlement les dispenses pour certaines opérations comportant des conflits d'ordre « structurel » qui sont actuellement interdites ou font l'objet de restrictions en vertu de la législation en valeurs mobilières; nous avons prévu un certain nombre de dispositions dont le comité d'examen indépendant peut se prévaloir si la société de gestion fait passer son intérêt avant celui du fonds en cas de conflit d'intérêts; nous avons précisé les pratiques clés en matière de gouvernance que le comité d'examen indépendant et la société de gestion doivent suivre.

En réponse aux inquiétudes exprimées par certains intervenants, selon lesquels la responsabilité des membres du comité d'examen indépendant pourrait être illimitée, nous avons demandé un avis juridique indépendant en fonction duquel nous avons révisé le règlement pour clarifier les fonctions et obligations très précises du comité, ce qui, selon l'avis, devrait limiter ses devoirs fiduciaires et son obligation de diligence. Nous avons publié cette analyse avec la proposition de 2005 sur le site Web de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario et celui de l'Autorité des marchés financiers.

Le règlement maintient les modifications clés apportées par la proposition de 2005.

⁶ *L'harmonisation des intérêts des épargnants et des gérants, dans un esprit collectif – Recommandations concernant la politique de régie des organismes de placement collectif au Canada*, rapport établi par Stephen Erlichman pour les ACVM, juin 2000.

Tout au long de ce projet, les intervenants ont exprimé des avis divergents sur presque tous les aspects de nos propositions. Nous estimons que le règlement réalise un juste équilibre entre ces points de vue.

Nous estimons toujours qu'un cadre réglementaire des OPC reposant sur les cinq piliers décrits dans la proposition constitue un bon plan de renouvellement, mais nous savons qu'il sera impossible de construire tous ces piliers du jour au lendemain. Ceci étant, nous sommes toujours déterminés à les implanter. Certains l'ont déjà été, tandis que d'autres le seront à l'issue d'autres projets réglementaires en cours.

Résumé des modifications du texte réglementaire

Après avoir étudié tous les commentaires reçus, nous avons révisé le texte réglementaire. Toutefois, comme les modifications ne sont pas importantes, nous ne publions pas le texte réglementaire pour consultation. Nombre de modifications reprennent les recommandations des intervenants sur des questions pratiques de mise en œuvre et de fonctionnement du comité d'examen indépendant.

L'Annexe A contient une description des modifications notables qui ont été apportées à la proposition de 2005.

L'analyse juridique indépendante sur la responsabilité des membres du comité d'examen indépendant publiée avec la proposition de 2005 a aussi été mise à jour pour tenir compte des modifications apportées au texte réglementaire. On peut la consulter sur le site Web de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario et sur celui de l'Autorité des marchés financiers (en anglais seulement).

Résumé des commentaires sur la proposition de 2005

Nous avons reçu 36 mémoires sur la proposition de 2005. Nous avons examiné tous les commentaires reçus et remercions les intervenants qui ont pris la peine de les formuler. Les mémoires sont affichés sur le site Web de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (www.osc.gov.on.ca). On peut également s'en procurer des exemplaires auprès des membres des ACVM. Les noms des intervenants figurent à l'Annexe B du présent avis.

Le résumé des commentaires sur la proposition de 2005, accompagné de nos réponses, figure aussi à l'Annexe B du présent avis.

Modifications corrélatives

Textes normatifs des ACVM

Sont joints au présent avis les règlements suivants :

- Le Règlement modifiant le *Règlement 81-101 sur le régime de prospectus des organismes de placement collectif*, le Formulaire 81-101F1, *Contenu d'un prospectus simplifié*, et le Formulaire 81-101F2, *Contenu d'une notice annuelle*;
- le Règlement modifiant le *Règlement 81-102 sur les organismes de placement collectif* et la modification de l'Instruction générale relative au *Règlement 81-102 sur les organismes de placement collectif*;
- le Règlement modifiant le *Règlement 81-106 sur l'information continue des fonds d'investissement* et d'Annexe 81-106A1, *Contenu des rapports annuel et intermédiaire de la direction sur le rendement du fonds*;
- le Règlement modifiant le *Règlement 13-101 sur le système électronique de données, d'analyse et de recherche (SEDAR)*;

- le Règlement modifiant le *Règlement 81-104 sur les fonds marché à terme*.

Textes d'application locale

Nous avons modifié des éléments de la législation en valeurs mobilières locale dans le cadre de la mise en vigueur du texte réglementaire. Les autorités provinciales et territoriales en valeurs mobilières peuvent publier ces modifications locales séparément dans leur territoire.

Les modifications corrélatives des règlements d'un territoire particulier figurent, le cas échéant, à l'Annexe H du présent avis publié dans le territoire en question.

Pour mettre en œuvre le texte réglementaire, certains territoires devront adopter un texte local de mise en œuvre. Le cas échéant, ils publieront le texte de mise en œuvre séparément.

Questions

Pour toute question, prière de s'adresser aux personnes suivantes :

Pierre Martin
Avocat
Service de la réglementation
Autorité des marchés financiers
(514) 395-0558, poste 4375
pierre.martin@lautorite.qc.ca

Julie Hamel
Analyste, MBA
Service des fonds d'investissement
Autorité des marchés financiers
Tél. : (514) 395-0558, poste 4476
julie.hamel@lautorite.qc.ca

Rhonda Goldberg
Assistant Manager, Investment Funds
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
Tél. : (416) 593-3682
rgoldberg@osc.gov.on.ca

Susan Silma
Director, Investment Funds
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
Tél. : (416) 593-2302
ssilma@osc.gov.on.ca

Susan Thomas
Legal Counsel, Investment Funds
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
Tél. : (416) 593-8076
stthomas@osc.gov.on.ca

Doug Welsh
Legal Counsel, Investment Funds
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
Tél. : (416) 593-8068
dwelsh@osc.gov.on.ca

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

Christopher Birchall
Senior Securities Analyst, Corporate Finance
British Columbia Securities Commission
Tél. : (604) 899-6722
cbirchall@bcsc.bc.ca

Bob Bouchard
Director, Corporate Finance and Chief Administrative Officer
British Columbia Securities Commission
Tél. : (204) 945-2555
bbouchard@gov.mb.ca

Cynthia Martens
Legal Counsel
Alberta Securities Commission
Tél. : (403) 297-4417
cynthia.martens@seccom.ab.ca

Le 28 juillet 2006

ANNEXE A

RÉSUMÉ DES MODIFICATIONS

Le texte réglementaire

Partie 1 Définitions et champ d'application

1.2 « question de conflit d'intérêts »

- Dans un souci de clarification, nous avons modifié la définition en faisant renvoi à la nouvelle Annexe A du règlement, qui contient une liste des dispositions de la législation en valeurs mobilières pouvant interdire au fonds d'investissement, à la société de gestion ou à une entité apparentée à la société de gestion de mettre en œuvre une mesure projetée ou lui imposer une restriction à cet égard.
- Nous avons ajouté un commentaire indiquant que, selon nous, le critère de la personne raisonnable visé au paragraphe *a* de la définition n'inclut pas les questions sans importance. Nous avons également ajouté un commentaire indiquant comment la société de gestion peut évaluer les questions de conflit d'intérêts.
- Nous avons ajouté un commentaire pour préciser que, selon nous, le paragraphe *a* de la définition vise les conflits d'intérêts auxquels sont confrontés les gestionnaires de portefeuille, mais seulement en ce qui concerne les décisions prises pour le compte du fonds d'investissement qui peuvent avoir une incidence sur la capacité de la société de gestion de prendre des décisions de bonne foi et dans l'intérêt du fonds. Nous avons également ajouté des exemples de types de conflits impliquant des gestionnaires de portefeuille qui peuvent être visés par le paragraphe *a*.
- Nous avons ajouté un commentaire précisant que, selon nous, de manière générale, le paragraphe *a* de la définition ne vise pas les conflits d'intérêts impliquant des fournisseurs de services.

1.3 « entité apparentée à la société de gestion »

- Nous avons modifié une partie de la définition pour l'appliquer à toute personne, société ou autre entité qui peut « influencer d'une manière importante » la direction et les politiques de la société de gestion ou du fonds d'investissement.
- Nous avons déplacé la mention de la « propriété de titres avec droit de vote » du paragraphe *a* de la définition au commentaire.
- Nous avons supprimé le « mandataire » du paragraphe *b* de la définition parce que nous estimons que le paragraphe *a* vise toutes les entités voulues. Dans un souci de clarification, nous avons ajouté un commentaire pour donner des exemples d'entités visées par le paragraphe *a* de la définition, notamment les gestionnaires de portefeuille tiers.

1.4 « indépendant »

- Nous avons modifié le paragraphe 3 du commentaire pour préciser les types de personnes, sociétés, ou autres entités qui, selon nous, répondent ou non à la définition.

1.5 « interdictions de placement entre fonds en raison d'opérations intéressées »

- Dans un souci de précision, nous avons modifié la définition en énonçant expressément – dans la nouvelle Annexe B du règlement – les dispositions de la législation en valeurs mobilières qui interdisent au gestionnaire de portefeuille ou au fonds d'investissement d'acheter ou de vendre des titres d'un émetteur assujéti pour le compte d'une personne responsable.

1.6 « société de gestion »

- Pour éviter toute confusion, le commentaire n'indique plus que, dans certains cas, plusieurs personnes, sociétés ou autres entités peuvent être désignées comme société de gestion. Nous avons également ajouté au commentaire des exemples de types de sociétés de gestion visées par la définition.
- Nous avons ajouté un commentaire indiquant que nous pouvons examiner tout fonds d'investissement qui semble avoir été établi de manière à contourner le texte réglementaire.

1.7 « instruction permanente »

- Nous avons ajouté une définition d'« instruction permanente ».

Partie 2 Fonctions de la société de gestion

2.1 Norme de diligence de la société de gestion

- Pour dissiper tout doute, nous avons modifié l'article afin de mieux refléter la norme de diligence de la société de gestion dans la législation en valeur mobilières.

2.2 Politiques et procédures écrites de la société de gestion

- Nous avons modifié le sous-paragraphe *a* du paragraphe 1 pour préciser que la société de gestion doit tenir compte des obligations que lui impose la législation en valeurs mobilières lorsqu'elle établit ses politiques et procédures.
- Nous avons ajouté un paragraphe 2 en vertu duquel la société de gestion doit tenir compte, le cas échéant, des commentaires du comité d'examen indépendant lorsqu'elle établit ses politiques et procédures en vertu de cette partie.
- Nous avons modifié le paragraphe 3 (auparavant, le paragraphe 2) pour préciser que la société de gestion doit fournir au comité d'examen indépendant une description écrite de toute modification significative de ses politiques et procédures pour que le comité formule des commentaires, avant de mettre en œuvre les politiques et procédures modifiées.
- Nous avons modifié le paragraphe 1 du commentaire pour préciser que nous nous attendons à ce que la société de gestion définisse les questions de conflit d'intérêts qu'elle s'attend à voir survenir et qui devront être soumises au comité d'examen indépendant. Nous avons également modifié ce paragraphe pour préciser qu'en vertu de cette partie, la société de gestion est tenue d'établir des politiques et procédures relatives aux autres questions à soumettre au comité d'examen indépendant en vertu de la législation en valeurs mobilières.
- Nous avons modifié le paragraphe 2 du commentaire pour préciser que le sous-paragraphe *a* du paragraphe 1 vise à renforcer l'obligation de la société de gestion de prendre des décisions dans l'intérêt du fonds lorsqu'elle établit les politiques et procédures de celui-ci.
- Nous avons modifié le paragraphe 2 du commentaire pour préciser que nous nous attendons à ce que les politiques et procédures écrites soient conçues pour prévenir toute contravention à la législation en valeurs mobilières, dans les domaines visés par le règlement, à détecter les contraventions et à les corriger.
- Nous avons ajouté un paragraphe 3 au commentaire pour préciser que, selon nous, la société de gestion doit informer le comité d'examen indépendant si la mesure projetée suit ses politiques et procédures écrites lorsqu'elle soumet une question au comité.

Nous avons également précisé dans le commentaire que, si un conflit d'intérêts imprévu survient pour lequel la société de gestion n'a pas de politiques et procédures, nous nous attendons à ce que la société de gestion soumette la question et la mesure projetée au comité d'examen indépendant pour que celui-ci en fasse l'examen et formule des commentaires.

2.3 Tenue de dossiers par la société de gestion

- Nous avons modifié le paragraphe 1 du commentaire pour préciser que nous nous attendons à ce que la société de gestion tienne ses dossiers conformément aux pratiques exemplaires existantes.
- Nous avons ajouté un paragraphe 2 au commentaire pour préciser que nous nous attendons à ce que la société de gestion ne dresse le procès-verbal que des discussions importantes qu'elle tient avec le comité d'examen indépendant ou, à huis clos, sur les questions soumises au comité. Nous avons également précisé dans le commentaire que la société de gestion et le comité d'examen indépendant peuvent partager la tenue des dossiers.

2.4 Assistance que doit fournir la société de gestion

- Nous avons modifié le paragraphe 1 pour préciser qu'il s'applique aussi lorsque la société de gestion soumet ses politiques et procédures au comité d'examen indépendant.

Partie 3 Comité d'examen indépendant

3.1 Comité d'examen indépendant du fonds d'investissement

- Dans un souci de clarification, nous avons modifié le règlement en précisant que tout fonds d'investissement doit avoir un comité d'examen indépendant.
- Nous avons modifié le paragraphe 2 du commentaire pour élaborer notre opinion selon laquelle le règlement n'empêche pas de partager un comité d'examen indépendant et n'interdit pas aux tiers d'établir un ou plusieurs comités d'examen indépendants pour des fonds d'investissement.

3.3 Vacances et renouvellement des mandats

- Nous avons ajouté un article au règlement en séparant les dispositions sur les vacances au comité d'examen indépendant de celles sur la durée du mandat des membres du comité.
- Nous avons ajouté le paragraphe 3, en vertu duquel le comité d'examen indépendant doit prendre en considération les recommandations de la société de gestion, le cas échéant, pour pourvoir aux vacances du comité d'examen indépendant.
- Nous avons ajouté le paragraphe 4 pour limiter à six ans la durée totale des mandats des membres du comité d'examen indépendant, sauf entente entre la société de gestion et le comité. Nous avons également augmenté le commentaire pour expliquer que, selon nous, la limitation de la durée des mandats améliorera l'indépendance et l'efficacité du comité.

3.4 Durée du mandat

- Nous avons modifié la disposition concernant la durée du mandat, en précisant que celle-ci ne doit pas être inférieure à un an, ni supérieure à trois ans.

3.6 Charte écrite

- Nous avons modifié le paragraphe 1 du commentaire pour préciser que, selon nous, le comité d'examen indépendant agissant pour plusieurs fonds doit disposer de souplesse pour adopter des chartes écrites.
- Nous avons indiqué au paragraphe 3 du commentaire que nous nous attendons à ce que les politiques et procédures prévues par la charte écrite contiennent une politique sur la propriété, par les membres du comité d'examen indépendant, de titres du fonds d'investissement, de la société de gestion ou de toute personne, société ou autre entité qui fournit des services au fonds d'investissement ou à la société de gestion.
- Nous avons également ajouté, au paragraphe 3 du commentaire, que nous nous attendons à ce que les politiques et procédures contenues dans la charte écrite indiquent de quelle manière tout sous-comité du comité d'examen indépendant auquel celui-ci a délégué des pouvoirs doit faire rapport au comité.
- Dans un souci de clarification, nous avons ajouté au commentaire un paragraphe 4 précisant que le règlement n'empêche pas le comité d'examen indépendant et la société de gestion de s'entendre pour attribuer au comité des fonctions en sus de celles qui sont prescrites, mais que le règlement ne régit pas ces fonctions.

3.7 Composition

- Nous avons ajouté, au paragraphe 1 du commentaire, que nous nous attendons à ce que la société de gestion consulte le comité d'examen indépendant avant d'en modifier la taille.
- Nous avons modifié le paragraphe 2 du commentaire pour préciser nos attentes quant au rôle du président du comité d'examen indépendant.

3.8 Rémunération

- Nous avons ajouté au règlement un article traitant exclusivement de la rémunération des membres du comité d'examen indépendant.
- Nous avons ajouté un paragraphe 1 pour préciser que la société de gestion peut fixer la rémunération et les dépenses initiales des premiers membres du comité d'examen indépendant ou de tout membre du comité d'examen indépendant nommé ultérieurement par elle en vertu du paragraphe 5 de l'article 3.3.
- Nous avons également ajouté des dispositions prévoyant que le comité d'examen indépendant doit, lorsqu'il fixe la rémunération et les dépenses raisonnables de ses membres après leur nomination par la société de gestion, prendre en considération la dernière évaluation de leur rémunération et, le cas échéant, les recommandations de la société de gestion.
- Nous avons ajouté des commentaires correspondant à ces modifications.

3.9 Norme de diligence

- Par souci de cohérence, nous avons modifié l'article en fonction des modifications apportées à l'article 2.1.

3.10 Cessation des fonctions des membres

- Dans un souci de clarification, nous avons modifié l'ordre des paragraphes 1 et 2.

- Nous avons modifié le paragraphe 3 en y ajoutant les sous-paragraphes *d*, *e* et *f*, qui disposent que la cessation des fonctions d'un membre du comité d'examen indépendant intervient s'il est interdit au membre d'exercer les fonctions d'administrateur ou de dirigeant au Canada, si un tribunal lui a imposé des amendes ou des sanctions prévues par la législation provinciale et territoriale en valeurs mobilières ou s'il a conclu une entente de règlement avec une autorité provinciale ou territoriale en valeurs mobilières.
- Le paragraphe 4 a été modifié conformément aux modifications apportées aux paragraphes 1 et 2.
- Nous avons ajouté un paragraphe 7 en vertu duquel le membre du comité d'examen indépendant qui reçoit un avis de convocation à une assemblée des porteurs convoquée en vue de sa destitution a le droit d'indiquer par écrit à la société de gestion les raisons pour lesquelles il s'oppose à sa destitution et la société de gestion est tenue d'envoyer un exemplaire de ce document aux porteurs.
- Nous avons ajouté un paragraphe 1 au commentaire pour préciser que, selon nous, la destitution d'un membre du comité d'examen indépendant à la suite d'un vote tenu lors d'une assemblée des porteurs convoquée à cette fin par la société de gestion ne se produira pas couramment.

3.11 Pouvoirs

- Nous avons déplacé au nouvel article 3.8 les dispositions qui figuraient auparavant dans cet article et traitaient de la rémunération des membres du comité d'examen indépendant.
- Nous avons ajouté un sous-paragraphe *d* au paragraphe 1 et un paragraphe 2 pour préciser que le comité d'examen indépendant peut déléguer ses fonctions à tout sous-comité, à condition que celui-ci lui fasse rapport au moins une fois par an.
- Nous avons modifié le paragraphe 1 du commentaire pour préciser que nous nous attendons à ce que le comité d'examen indépendant ne fasse appel à des conseillers indépendants que dans des cas précis, pour l'aider à prendre des décisions et non pour substituer les conseils de ces personnes, sociétés, ou autres entités à la prise de décisions. Nous avons également modifié ce paragraphe pour préciser que, selon nous, les comités d'examen indépendants ne recourront pas systématiquement à des conseillers externes.
- Nous avons ajouté un paragraphe 2 au commentaire pour préciser que, selon nous, le recours à des sous-comités et la délégation de fonctions à ceux-ci ne relèvent pas le comité d'examen indépendant de sa responsabilité à l'égard de ces fonctions.
- Nous avons modifié le paragraphe 3 du commentaire pour préciser que, selon nous, le comité d'examen indépendant n'a aucune obligation de soumettre à l'autorité en valeurs mobilières ou à l'agent responsable d'autres questions que celles qui sont prévues par le règlement et la législation en valeurs mobilières.
- Nous avons ajouté un paragraphe 4 au commentaire pour préciser que, selon nous, le règlement n'empêche pas la société de gestion de communiquer avec les autorités en valeurs mobilières sur quelque question que ce soit.

3.12 Décisions

- Nous avons ajouté un article en vertu duquel les décisions du comité d'examen indépendant doivent être prises à la majorité des membres, ce qui était auparavant traité dans le commentaire relatif à l'article 5.1. Le nouvel article précise également les décisions que le comité d'examen indépendant peut prendre si tous ses sièges ne sont pas pourvus et qu'il n'est composé que d'un ou deux membres.

3.13 Frais payés par le fonds d'investissement

- Nous avons modifié cet article en remplaçant les anciens paragraphes *a*, *b* et *c* par une obligation générale, pour le fonds d'investissement, de payer sur son actif les frais raisonnables engagés aux fins de l'observation du règlement.
- Nous avons modifié le paragraphe 1 du commentaire pour préciser que, selon nous, la société de gestion est censée répartir les frais du comité d'examen indépendant de façon équitable et raisonnable entre les fonds d'investissement que celui-ci dessert.
- Nous avons ajouté un paragraphe 2 au commentaire pour préciser les frais qu'il est approprié de facturer au fonds d'investissement.

3.14 Indemnisation et assurance

- Nous avons ajouté un paragraphe 1 pour définir « membre » pour l'application de cet article.
- Nous avons supprimé les anciens paragraphes 4 et 7 concernant l'indemnisation avec l'approbation d'un tribunal ou sur demande à un tribunal.
- Nous avons modifié le paragraphe 2 du commentaire pour préciser nos attentes en ce qui concerne l'application de cet article.

Partie 4 Fonctions du comité d'examen indépendant

4.1 Examen des questions soumises par la société de gestion

- Nous avons modifié le paragraphe 2 en supprimant le sous-paragraphe *b* pour préciser que le comité d'examen indépendant n'est tenu d'exercer que les fonctions prévues par la législation en valeurs mobilières (y compris le règlement). Les fonctions supplémentaires du comité ne sont pas visées par le règlement.
- Nous avons modifié le paragraphe 3 pour donner au comité d'examen indépendant la possibilité de délibérer en vue de trancher une question en l'absence de la société de gestion, de tout représentant de la société de gestion et de toute entité apparentée à la société de gestion.
- Nous avons ajouté un paragraphe 4 en vertu duquel le comité d'examen indépendant doit, même s'il peut se réunir à huis clos en vertu du paragraphe 3, tenir au moins une réunion par an en l'absence de la société de gestion, de tout représentant de la société de gestion et de toute entité apparentée à la société de gestion.
- Dans un souci de clarification, nous avons modifié le paragraphe 2 du commentaire pour préciser que le règlement n'interdit pas au comité d'examen indépendant et à la société de gestion de s'entendre pour attribuer au comité des fonctions en sus de celles qui sont prescrites, mais que le règlement ne régit pas ces fonctions.
- Nous avons modifié le paragraphe 4 du commentaire pour préciser que, selon nous, l'obligation du comité d'examen indépendant de tenir au moins une réunion par an à huis clos est remplie si le comité tient une partie d'une réunion annuelle en l'absence de la société de gestion, de tout représentant de la société de gestion ou de toute entité apparentée à la société de gestion.

4.2 Évaluations régulières

- Nous avons ajouté un sous-paragraphe *d* au paragraphe 1 pour obliger le comité d'examen indépendant à examiner et évaluer au moins une fois par an l'adéquation et l'efficacité de tout sous-comité auquel il a délégué ses fonctions.
- Nous avons ajouté un paragraphe 2 en vertu duquel le comité d'examen indépendant doit examiner et évaluer au moins une fois par an l'indépendance et la rémunération de ses membres.
- Nous avons modifié le paragraphe 3 du commentaire pour préciser que la société de gestion peut fournir aux membres du comité d'examen indépendant des commentaires que le comité peut prendre en considération lors de son autoévaluation.

4.3 Rapport à la société de gestion

- Nous avons remplacé les mots « qu'il soupçonne », au paragraphes *a* et *b* par « dont il a des motifs de croire qu'il s'est produit ».

4.4 Rapport aux porteurs

- Nous avons modifié le paragraphe 1 pour préciser les éléments supplémentaires à inclure dans le rapport du comité d'examen indépendant aux porteurs, notamment la raison pour laquelle le comité a jugé qu'un membre est indépendant s'il y a des motifs de douter de son indépendance, les autres comités d'examen indépendants auxquels le membre siège, le pourcentage de titres du fonds ou de la société de gestion qui sont détenus par le membre, les indemnités versées aux membres du comité d'examen indépendant, les critères utilisés par le comité pour fixer la rémunération appropriée de ses membres et un résumé des recommandations et approbations éventuelles (pas uniquement les instructions permanentes) que la société de gestion a invoquées au cours de la période.

4.5 Notification aux autorités en valeurs mobilières

- Nous avons ajouté un paragraphe 2 au commentaire pour préciser que nous nous attendons à ce que le comité d'examen indépendant indique dans tout avis donné en vertu de cet article les mesures que la société de gestion se propose de prendre ou a prises pour corriger le manquement, si elles sont connues.
- Nous avons ajouté un paragraphe 3 au commentaire pour préciser que ce mécanisme de notification n'est pas conçu pour régler les différends ou soulever des questions sans importance.

4.6 Tenue de dossiers par le comité d'examen indépendant

- Nous avons ajouté un paragraphe *e* pour préciser que le comité d'examen indépendant est censé tenir des dossiers de ses décisions.
- Nous avons ajouté un paragraphe 2 au commentaire pour préciser que le comité d'examen indépendant n'est censé dresser le procès-verbal que des discussions importantes tenues avec la société de gestion ou, à huis clos, sur les questions qui lui sont soumises. Nous avons également précisé dans le commentaire que le comité d'examen indépendant et la société de gestion peuvent partager la tenue des dossiers.

Partie 5 Questions de conflits d'intérêts

5.1 Questions de conflit d'intérêts soumises au comité d'examen indépendant par la société de gestion

- Nous avons ajouté un paragraphe 2 pour obliger la société de gestion à fournir un résumé de la décision du comité d'examen indépendant dans l'avis de convocation envoyé aux porteurs, si la question nécessite l'approbation de ceux-ci. Ce point figurait auparavant dans le commentaire relatif à cet article.
- Nous avons modifié le paragraphe 1 du commentaire pour préciser que le rôle du comité d'examen indépendant ne consiste pas à faire des conjectures sur les décisions de gestion et d'investissement de la société de gestion ou d'une entité apparentée à la société de gestion.
- Nous avons ajouté un paragraphe 3 au commentaire pour préciser que nous nous attendons, si un conflit d'intérêts inattendu survient pour lequel la société de gestion n'a pas de politiques et procédures, à ce que la société de gestion soumette la question et la mesure projetée au comité d'examen indépendant pour que celui-ci en fasse l'examen et formule des commentaires.
- Nous avons supprimé l'ancien paragraphe 2 du commentaire. Le règlement prévoit désormais à l'article 3.12 le nombre de membres nécessaire à la prise de décisions.

5.2 Questions exigeant l'approbation du comité d'examen indépendant

- Nous avons modifié le paragraphe 1 du commentaire pour préciser que, si le comité d'examen indépendant n'a pas donné d'instruction permanente, la société de gestion doit demander son approbation pour chaque question visée par le paragraphe 1 de cet article.
- Nous avons également ajouté au commentaire que le comité d'examen indépendant peut prendre en considération les conditions dont étaient assorties les dispenses accordées précédemment lorsqu'il fixe les conditions de son approbation.

5.3 Questions devant faire l'objet d'une recommandation du comité d'examen indépendant

- Nous avons ajouté au paragraphe 2 une disposition en vertu de laquelle la société de gestion doit notifier le comité d'examen indépendant par écrit avant de mettre en œuvre une mesure projetée qui, de l'avis du comité, n'aboutit pas à un résultat équitable et raisonnable pour le fonds d'investissement.
- Nous avons supprimé l'ancien paragraphe 5 qui obligeait la société de gestion à supporter les frais liés au dépôt de l'avis aux porteurs.
- Nous avons modifié le paragraphe 1 du commentaire pour préciser que nous nous attendons à ce que la société de gestion prenne notamment en considération des facteurs comme les pratiques exemplaires du secteur pour déterminer ce qui constitue un conflit d'intérêts visé par cet article.

5.4 Instructions permanentes du comité d'examen indépendant

- Nous avons supprimé l'ancien paragraphe 1. Il était inutile, car nous avons défini « instruction permanente » à l'article 1.7.
- Dans un souci de clarification, nous avons modifié l'ancien sous-paragraphe *b* du paragraphe 3 (désormais le sous-paragraphe *b* du paragraphe 2) pour préciser les étapes de l'examen annuel des instructions permanentes par le comité d'examen indépendant.

- Nous avons ajouté un paragraphe 3 en vertu duquel la société de gestion peut continuer à se prévaloir d'une instruction permanente jusqu'à ce que le comité d'examen indépendant l'avise qu'elle a été modifiée ou n'est plus en vigueur.

Partie 6 Opérations dispensées

6.1 Opérations entre fonds

- Nous avons déplacé les définitions de cet article au paragraphe 1.
- Par souci de clarification, nous avons ajouté un paragraphe 5 pour prévoir une dispense de l'exigence d'inscription à titre de courtier en vue de refléter qu'il n'est pas dans notre intention d'exiger que les opérations entre fonds visées par cet article soient effectuées par l'intermédiaire d'un courtier. Cette dispense est requise uniquement en Ontario et à Terre-Neuve-et-Labrador. Dans les autres territoires, il suffit de demander la dispense prévue au *Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus et d'inscription*. Un paragraphe 3 relatif à cette modification a été ajouté au commentaire.
- Afin que l'on puisse s'y reporter plus facilement, nous avons ajouté un paragraphe 6 pour préciser que le terme « exigence d'inscription à titre de courtier » s'entend au sens de la Norme canadienne 14-101, *Définitions*.
- Nous avons également indiqué au paragraphe 4 du commentaire que cet article énonce les conditions minimales à respecter pour exécuter des opérations entre fonds sans bénéficier d'une dispense et que le comité d'examen indépendant peut inclure dans son approbation les conditions dont étaient assorties les dispenses accordées précédemment.

6.2 Opérations sur les titres d'émetteurs apparentés

- Afin de faciliter la consultation, nous avons ajouté un paragraphe 3 qui précise que l'expression « restrictions sur les placements d'OPC fondées sur les conflits d'intérêts » a le sens qui lui est donné dans le *Règlement 81-102 sur les organismes de placement collectif*. Ce point figurait auparavant dans le commentaire.
- Nous avons ajouté un paragraphe 4 au commentaire pour préciser que nous nous attendons, si le comité d'examen indépendant retire son approbation pour l'achat de titres supplémentaires en vertu de cet article, à ce que la société de gestion se demande si la détention des titres achetés précédemment constitue une question de conflit d'intérêts en vertu du paragraphe *a* de l'article 1.2 du règlement. Nous avons également précisé dans le commentaire que la détention de titres achetés conformément à cet article n'est pas assujettie au paragraphe *b* de l'article 1.2.

Partie 7 Dispenses

7.2 Dispenses, dérogations ou approbations existantes

- Nous avons modifié cet article pour préciser que toute dispense qui porte sur des questions visées par le présent règlement expire un an après la date d'entrée en vigueur de celui-ci. Nous avons également modifié le commentaire pour préciser que toutes les dispenses portant sur les questions régies par le présent règlement, et non pas seulement sur les questions visées au paragraphe 1 de l'article 5.2, expirent un an après l'entrée en vigueur, qu'elles comportent ou non des dispositions de temporisation.

Partie 8 Date d'entrée en vigueur

8.2 Dispositions transitoires

- Nous avons modifié les paragraphes 1 et 2 du règlement pour prévoir une période de transition pour tous les fonds d'investissement, qu'ils aient été établis avant la date d'entrée en vigueur du règlement ou non.
- Nous avons également modifié les paragraphes 1 et 2 en supprimant l'obligation pour le comité d'examen indépendant d'adopter une charte écrite dans les trois mois de sa création, et d'avoir des politiques et procédures en place et de devoir traiter toutes les questions soumises par la société de gestion dans les six mois de l'adoption de sa charte. Le règlement prévoit désormais une période de transition se terminant à la première des dates suivantes : la date à laquelle la société de gestion informe l'autorité en valeurs mobilières ou l'agent responsable qu'elle entend se conformer au règlement et la date qui tombe un an après l'entrée en vigueur. La société de gestion est toujours tenue de nommer les premiers membres du comité d'examen indépendant six mois après l'entrée en vigueur du règlement.
- Nous avons ajouté un paragraphe 3 au commentaire pour préciser que nous nous attendons à ce que les fonds d'investissement qui comptent se prévaloir du règlement avant l'expiration de la période de transition se conforment entièrement à celui-ci.
- Nous avons ajouté un paragraphe 4 au commentaire pour préciser que nous nous attendons à ce que la société de gestion des fonds d'investissement établis avant l'expiration de la période de transition mette en place des politiques et procédures sur les questions de conflit d'intérêts et soumette ces questions au comité d'examen indépendant avant la fin de la période de transition.
- Nous avons également ajouté un paragraphe 5 au commentaire pour préciser que nous ne considérons pas que l'organisation d'un fonds d'investissement par la société de gestion doive être soumise au comité d'examen indépendant, à moins que les décisions de la société de gestion ne donnent lieu à un conflit d'intérêts en ce qui concerne ses obligations envers les fonds d'investissement existants de la famille de fonds. Nous faisons également remarquer dans le commentaire que la société de gestion devrait nommer le comité d'examen indépendant dès l'établissement du fonds d'investissement pour veiller à ce qu'il soit adéquatement informé des conflits d'intérêts potentiels.
- Nous avons ajouté un paragraphe 7 au commentaire pour préciser que nous nous attendons à ce que les fonds d'investissement respectent les nouvelles obligations d'information prévues par le règlement lors du renouvellement annuel de leur prospectus et dans leurs documents d'information continue après l'expiration de la période de transition.
- Nous avons ajouté un paragraphe 8 au commentaire pour préciser que, selon nous, l'article 5.1 du Règlement 81-102 ne couvre pas les frais engagés en vue de l'observation de nouvelles exigences réglementaires par les fonds d'investissement.

Annexe A du règlement

- Dans un souci de clarification, nous avons ajouté une Annexe A au règlement pour énoncer expressément les dispositions de la législation en valeurs mobilières qui sont visées au paragraphe *b* de l'article 1.2, dans la définition de « question de conflit d'intérêts ».

Annexe B du règlement

- Dans un souci de clarification, nous avons ajouté une Annexe B au règlement pour énoncer expressément les dispositions de la législation en valeurs mobilières sur les conflits d'intérêts en raison d'opérations intéressées qui sont visées à l'article 1.5, dans

la définition d'« interdictions de placement entre fonds en raison d'opérations intéressées ».

Annexe A du commentaire

- Nous avons déplacé à l'Annexe A du commentaire l'arbre de décision qui figurait auparavant à l'Annexe B de l'avis de publication du projet de 2005.

Modifications corrélatives

Règlement 81-101

Formulaire 81-101F1

- Nous avons révisé la modification de la rubrique 5 de la partie A du Formulaire 81-101F1 pour faire renvoi au diagramme ou au tableau. Nous avons également ajouté l'obligation d'indiquer la composition du comité d'examen indépendant.
- Nous avons révisé la modification de la rubrique 8 de la partie A du Formulaire 81-101F1 pour prévoir que l'information doit être présentée conformément à la partie B si l'information exigée en vertu du paragraphe 3.1 de la rubrique 8 n'est pas la même pour tous les OPC.
- Nous avons révisé la modification de la rubrique 4 de la partie B du Formulaire 81-101F1 pour faire renvoi au diagramme ou au tableau. Nous avons également ajouté l'obligation d'indiquer la composition du comité d'examen indépendant.
- Nous avons ajouté un sous-paragraphe *f)iii* à la rubrique 5 de la partie B du Formulaire 81-101F1, en vertu duquel il faut indiquer le montant des frais payables à l'égard du comité d'examen indépendant imputés à l'OPC si cette information ne figure pas dans le tableau prévu à la rubrique 8.1 de la partie A.

Formulaire 81-101F2

- Nous avons ajouté un paragraphe *h* à la rubrique 10.1 du Formulaire 81-101F2, en vertu duquel il faut donner une description de la surveillance de la société de gestion de l'OPC par le comité d'examen indépendant.
- Nous avons ajouté un paragraphe 6 à la rubrique 11 du Formulaire 81-101F2, en vertu duquel il faut indiquer les titres comportant droit de vote détenus par les membres du comité d'examen indépendant dans l'OPC, la société de gestion ou toute personne qui fournit des services à l'OPC ou à la société de gestion.
- Nous avons révisé la modification de la rubrique 12 du Formulaire 81-101F2 en ajoutant une instruction 2 selon laquelle, si l'OPC a un comité d'examen indépendant, il faut indiquer dans l'information que le Règlement 81-107 exige que la société de gestion établisse des politiques et procédures en matière de conflits d'intérêts.
- Dans un souci d'uniformisation avec les obligations en vigueur, nous avons révisé la modification de la rubrique 15 du Formulaire 81-101F2 en ajoutant les paragraphes *a* et *b*.

Règlement 81-102

Définition de « restrictions sur les placements d'OPC fondées sur les conflits d'intérêts »

- Nous avons révisé la modification des paragraphes *a*, *c*, *d* et *e* dans un souci d'uniformisation avec la législation en valeurs mobilières actuelle.

Article 4.1 Les placements interdits

- Nous avons révisé la modification du paragraphe 4 de l'article 4.1 du Règlement 81-102 pour prévoir que seul le placement dans des titres qui est effectué pendant la période de 60 jours suivant le placement doit se faire en bourse.
- Nous avons révisé la modification du sous-paragraphe *d* du paragraphe 4 de l'article 4.1 pour préciser que l'obligation de déposer la description de chaque placement effectué par l'OPC en vertu de cet article porte sur le dernier exercice de l'OPC.
- Dans un souci de clarification, nous avons ajouté un paragraphe 5 pour énoncer expressément, dans la nouvelle Annexe C du Règlement 81-102, les dispositions de la législation en valeurs mobilières qui ne s'appliquent pas si le placement est effectué conformément au paragraphe 4.

Article 4.2 Les opérations intéressées

- Nous avons déplacé à l'article 4.3 la modification relative à la dispense de l'interdiction visant les opérations intéressées prévue à l'article 4.2 qui figurait à cet article.
- Par souci d'uniformité, nous avons modifié la dispense pour tenir compte de la dispense correspondante pour les opérations entre fonds visée à l'article 6.1 du Règlement 81-107.

Partie 5 Les changements fondamentaux

- Dans un souci de clarification, nous avons révisé la modification du paragraphe 2 de l'article 5.3 du Règlement 81-102 pour préciser les dispositions de l'article 5.6 auxquelles l'OPC doit se conformer.

Instruction générale relative au Règlement 81-102

- Nous avons révisé la modification de l'article 7.7 de l'instruction générale pour préciser que nous nous attendons à ce que la société de gestion fournisse un résumé de la décision du comité d'examen indépendant dans l'avis écrit visé au paragraphe 2 de l'article 5.4 du règlement.

Annexe C

- Nous avons ajouté une Annexe C – *Dispositions de la législation en valeurs mobilières pour l'application du paragraphe 5 de l'article 4.1 – Les placements interdits* pour énoncer expressément les dispositions de la législation en valeurs mobilières qui ne s'appliquent pas si le placement est effectué conformément au paragraphe 4 de l'article 4.1.

Règlement 81-106

- Nous avons prévu à l'article 3.2 du règlement un nouveau poste de l'état des résultats : la rémunération des membres du comité d'examen indépendant.

Règlement 13-101

- Nous avons révisé la modification de l'Annexe du Règlement 13-101 pour la conformer aux exigences de SEDAR en ce qui concerne les titres.

Règlement 81-104

Article 9.2

- Dans un souci d'uniformité avec les obligations d'information prévues par le Règlement 81-101, nous avons révisé la modification du paragraphe *p* de l'article 9.2.

**Règlement 81-107 sur le comité d'examen indépendant des fonds d'investissement
et commentaire**

ANNEXE B

**RÉSUMÉ DES COMMENTAIRES DU PUBLIC SUR LE RÈGLEMENT 81-107
ET LE COMMENTAIRE**

Table des matières

PARTIE	Titre
Partie I	Historique
Partie II	Règlement 81-107 sur le comité d'examen indépendant des fonds d'investissement Réponses aux questions contenues dans l'avis de consultation publié en mai 2005
Partie III	Autres commentaires

Résumé des commentaires

Historique

Le 27 mai 2005, les ACVM ont publié pour consultation le *Règlement 81-107 sur le comité d'examen indépendant des fonds d'investissement* (le « règlement » ou le « projet de 2005 »). La période de consultation a pris fin le 25 août 2005. Nous avons reçu 36 mémoires des intervenants indiqués à la suite du présent tableau.

Nous avons étudié tous les commentaires reçus et remercions les intervenants de leur participation.

Les questions contenues dans l'avis des ACVM sur le projet de 2005 (l'« avis de 2005 ») sont reproduites ci-après, accompagnées d'un résumé des commentaires reçus en réponse à celles-ci. Les rubriques correspondent à celles de l'avis de 2005. On trouvera après les réponses aux questions posées dans l'avis de 2005 un résumé des autres commentaires reçus à propos du projet de 2005.

1. Le règlement s'applique désormais aux fonds d'investissement dont les titres sont offerts au public.

Portée élargie

Nous sollicitons des commentaires sur la portée élargie du règlement, plus particulièrement de la part des participants du secteur qui n'étaient pas visés par la proposition de 2004 : les plans de bourses d'études, les fonds de travailleurs ou de capital de risque, ainsi que les fonds à capital fixe et les OPC qui sont inscrits à la cote d'une bourse ou cotés sur un marché hors cote.

À votre avis, quels sont les conflits d'intérêts qui pourraient survenir dans la gestion de ces fonds d'investissement? Quels sont les coûts prévus de l'application du règlement pour ces fonds? Quelles sont les autres questions d'ordre pratique qui devraient être abordées pour chacune des structures de fonds d'investissement? Quels sont les autres mécanismes ou approches privilégiés actuellement par les sociétés de gestion de ces fonds d'investissement ou qui pourraient l'être en cas de conflit d'intérêts?

Commentaires

Réponses

Commentaires généraux

Réponse

Accord

On nous encourage fortement à élargir la portée du règlement à tous les fonds d'investissement, y compris les fonds de travailleurs et les fonds à capital fixe inscrits à la cote d'une bourse. Les intervenants sont notamment en faveur de l'uniformisation des règles du jeu entre fonds d'investissement et de l'assujettissement de ces derniers au même régime de surveillance. Un intervenant fait remarquer qu'à mesure que les produits alternatifs gagnent en popularité, la parité entre les régimes gagne en importance et que les investisseurs devraient pourvoir s'attendre à ce que des produits similaires soient réglementés de la même façon.

Nous estimons toujours qu'il existe des conflits d'intérêts dans la gestion de tous les fonds d'investissement offerts au public, et c'est pourquoi nous avons conservé la portée élargie du règlement de manière à ce qu'il s'applique aux fonds inscrits à la cote d'une bourse, aux fonds de travailleurs et aux plans de bourses d'études.

Désaccord

Certains intervenants se demandent encore si le règlement serait vraiment avantageux pour les investisseurs. La plupart de ces intervenants estiment que le comité d'examen indépendant ne devrait pas être obligatoire pour les sociétés de gestion qui souhaitent bénéficier de l'assouplissement des dispositions relatives aux conflits d'intérêts.

Fonds inscrits à la cote d'une bourse

La société de gestion d'une famille de fonds inscrits à la cote d'une bourse et de fonds à capital fixe fait valoir que le règlement offre un régime qui permet de résoudre les véritables conflits et qu'il n'y a aucune raison fondée d'exclure les fonds inscrits à la cote d'une bourse de son application. Une bourse est en faveur de l'introduction d'une norme de gouvernance minimale et uniforme pour les fonds inscrits à la cote d'une bourse et les fonds d'investissement en tant qu'émetteurs inscrits à la cote.

On nous dit que tout fonds inscrit à la cote a déjà des administrateurs indépendants à son conseil d'administration.

Deux intervenants font valoir que certains types de fonds, comme les sociétés constituées en vue du démembrement d'actions ou les sociétés d'investissement à capital fixe qui ont un seul placement dans des marchandises devraient être totalement dispensés de l'application du règlement.

Fonds de travailleurs

Un autre intervenant souligne avec approbation l'inclusion des fonds de travailleurs dans le champ d'application du règlement. Il fait remarquer que des conflits d'intérêts (questions d'évaluation) se sont déjà manifestés chez ces fonds.

Une société de gestion de fonds de travailleurs estime qu'il est inutile que les fonds de travailleurs aient un comité d'examen indépendant distinct du conseil d'administration du fonds, puisque la majorité des membres du conseil de certains fonds de travailleurs ne sont pas liés au fonds.

Nous reconnaissons que certains fonds inscrits à la cote de la Bourse de Toronto peuvent avoir des administrateurs indépendants conformément aux exigences de cette bourse, mais nous ne jugeons pas que cela remplace les obligations prévues par le règlement. Nous notons toutefois qu'il se peut, dans les cas où les fonds ont déjà des administrateurs indépendants, que ces administrateurs soient également indépendants en vertu du règlement et puissent siéger au comité d'examen indépendant. Dans le commentaire relatif à la définition d'« indépendant », nous indiquons que, en fonction des circonstances, les membres indépendants ou anciens membres indépendants du conseil d'administration peuvent être indépendants.

Nous estimons toujours que règlement doit s'appliquer à ces entités, car elles peuvent avoir des conflits d'intérêts et font souvent appel à des courtiers apparentés. Nous nous attendons toutefois à ce qu'elles présentent moins de conflits d'intérêts que les autres entités et à ce que le comité d'examen indépendant doive en être saisi moins souvent.

Nous en convenons et avons conservé la portée élargie pour que le règlement s'applique aux fonds de travailleurs.

Nous estimons toujours qu'il est important d'instaurer un régime de gouvernance cohérent qui s'applique de la même façon à tous les fonds. Comme nous l'avons mentionné ci-dessus pour les fonds inscrits à la cote d'une bourse, si le conseil d'administration d'un fonds de travailleurs a déjà des membres indépendants, il se peut que ceux-ci soient également indépendants en vertu du règlement et puissent siéger à son comité d'examen indépendant. Il n'est pas nécessaire que le comité d'examen indépendant soit distinct du conseil d'administration du fonds du moment qu'il respecte les dispositions du règlement.

<p><i>Plans de bourses d'études</i> Un promoteur et courtier de certains plans de bourses d'études est d'avis que ces plans ne doivent pas être visés par le règlement parce que, en tant qu'organismes « sans but lucratif », ils ne connaissent pas les conflits qui touchent les fonds d'investissement « à but lucratif ». Selon cet intervenant, le règlement n'est pas suffisamment souple pour tenir compte de la structure de ses plans de bourses d'études. Il estime qu'en ce qui concerne les courtiers en plans de bourses d'études, un modèle comportant un conseil d'administration fort et indépendant serait plus efficace que le modèle exposé dans le règlement.</p> <p><i>Autres types de fonds</i> Cet intervenant propose que les fonds distincts et les fonds de couverture soient aussi visés par le règlement, tandis qu'un autre est préoccupé par le fait que des « produits similaires », comme les fonds en gestion commune, ne le sont pas.</p> <p>Un autre intervenant nous demande tout de même de préciser si les fiducies de revenu sont incluses dans le champ d'application du règlement ou non.</p>	<p>Bien que les plans de bourses d'études soient des organismes « sans but lucratif », nous estimons qu'il est juste d'y appliquer le règlement. Les sociétés de gestion de ces plans peuvent connaître des conflits d'intérêts. Par exemple, elles sont généralement rémunérées pour la gestion effectuée pour le compte des investisseurs et fixent les frais de gestion. Nous avons également connaissance de plans qui utilisent des conseillers contrôlés par leurs administrateurs. Comme nous l'avons mentionné ci-dessus, toutefois, si un plan de bourses d'études a déjà des administrateurs indépendants, il se peut que certains d'entre eux puissent siéger au comité d'examen indépendant du plan du moment qu'ils respectent les dispositions du règlement.</p> <p>La loi ne nous donne pas le pouvoir de réglementer les fonds distincts, lesquels sont assujettis aux lois sur les assurances. Le Forum conjoint des autorités de réglementation du marché financier travaille toujours sur les questions relatives aux fonds distincts. Le règlement s'appliquera aux fonds de couverture qui sont émetteurs assujettis. Conformément à notre réglementation, le règlement ne s'appliquera pas aux fonds de couverture dont les titres sont placés en vertu d'une dispense de prospectus prévue par la législation en valeurs mobilières.</p> <p>Le règlement ne s'appliquerait pas aux fiducies de revenu visées par l'<i>Instruction générale 41-201 relative aux fiducies de revenu et autres placements indirects</i>, comme les fiducies de revenu d'entreprise. Cependant, il s'appliquerait aux fiducies de revenu qui sont des fonds d'investissement, comme les fonds inscrits à la cote d'une bourse et les fonds à capital fixe.</p>
---	---

Fonds d'investissement plus petits

Nous sollicitons d'autres commentaires sur l'incidence qu'aurait l'inclusion des fonds d'investissement plus petits dans le règlement.

Êtes-vous d'accord lorsque nous affirmons que, puisque le nombre de conflits d'intérêts à soumettre au comité d'examen indépendant sera moins élevé pour les fonds d'investissement plus petits, les coûts en découlant seront également moindres? Veuillez nous fournir des données précises sur les coûts prévus liés à l'obligation de se conformer au règlement pour les fonds d'investissement plus petits, comparativement aux autres coûts assumés par le fonds d'investissement.

À votre avis, qu'est-ce que les intervenants entendent par « plus petits »? Ce qualificatif est-il attribué en fonction d'un critère fondé sur la taille du fonds d'investissement, sur celle de la société de gestion, ou alors sur le nombre d'investisseurs que compte le fonds d'investissement?

La BCSC a d'autres questions à poser sur ce sujet. Ces questions font l'objet d'un avis publié uniquement en Colombie-Britannique.

Commentaires

Inclusion des fonds d'investissement plus petits dans le règlement

De nombreux intervenants sont en faveur de l'inclusion des fonds d'investissement plus petits dans le champ d'application du règlement. À leur avis, il y aura toujours des conflits d'intérêts nécessitant la surveillance du comité d'examen indépendant, quelle que soit la taille des fonds. Un autre intervenant affirme que la protection offerte aux investisseurs par le comité d'examen indépendant ne devrait pas dépendre de la taille du fonds ou de la famille de fonds. Il faudrait donner la priorité aux besoins des investisseurs et non à ceux des sociétés de gestion.

Deux intervenants font valoir que les conflits d'intérêts des petites familles de fonds peuvent être réglés de façon satisfaisante par le conseil d'administration de la société de gestion et les administrateurs indépendants du conseil.

Un de ces intervenants est d'avis que les pouvoirs conférés au comité d'examen indépendant devraient être accordés au conseil d'administration de la société de gestion, qui se chargerait de la mise en œuvre du règlement dans le cas des fonds ayant un actif inférieur à 25 millions de dollars.

Comme solution de rechange, l'intervenant propose que le règlement permette aux sociétés qui gèrent moins de 500 millions de dollars d'actifs de n'établir un comité d'examen indépendant que si elles ne se conforment pas au Règlement 81-102. Selon lui, l'obligation des petites sociétés d'avoir un comité d'examen indépendant devrait dépendre du type d'activités commerciales qu'elles comptent exercer.

Réponses

Réponse

Nous sommes d'accord avec les intervenants. Le règlement s'applique toujours aux petits fonds.

Nous ne croyons pas que les administrateurs indépendants du conseil d'administration de la société de gestion d'un fonds puissent avoir l'indépendance d'un comité d'examen indépendant. Même les administrateurs indépendants de la société de gestion sont ou peuvent être en conflit d'intérêts lorsque les intérêts des actionnaires de la société de gestion ne coïncident pas avec ceux des porteurs de parts du fonds. Il pourrait cependant y avoir une exception, comme nous l'expliquons dans le commentaire, pour les fonds d'investissement dont les porteurs ont la propriété de la société de gestion et dont les titres ne sont placés qu'auprès de groupes d'investisseurs particuliers, comme les membres d'une association professionnelle ou d'une coopérative, qui ont, directement ou indirectement, la propriété de la société de gestion. Dans ces cas, les autorités participantes estiment que les intérêts des actionnaires de la société de gestion et des investisseurs coïncident.

Un autre intervenant fait valoir que, si la création d'un comité d'examen indépendant est jugée nécessaire dans tous les cas, il faudrait prévoir un régime à deux paliers similaire à celui prévu par le *Règlement 58-101 sur l'information concernant les pratiques en matière de gouvernance*, qui impose des obligations différentes aux émetteurs émergents et aux autres émetteurs en fonction de leur taille.

Coûts prévus pour les fonds d'investissement « plus petits »

Un intervenant fait remarquer que, tout comme il faut respecter certaines obligations en matière de capital pour exercer des activités dans le secteur du placement, il faudrait également respecter des obligations en matière de « capital » de gouvernance pour exercer des activités dans le secteur des fonds. Plusieurs intervenants ont toutefois fait état de leurs préoccupations en ce qui concerne les coûts de la conformité au règlement pour les petits fonds.

Définition de « plus petit »

Quatre intervenants font des propositions concernant la définition de fonds d'investissement « plus petit ». Ils suggèrent de considérer les facteurs suivants : la taille de l'actif, le nombre de porteurs de parts, la taille de la famille de fonds (le liens avec d'autres entités) et le nombre de fonds gérés par la société de gestion. Un intervenant propose un seuil de 25 millions de dollars d'actif, ce qui est acceptable pour l'inscription à la Bourse de Toronto, et un seuil de 300 porteurs de parts, ce qui est comparable au nombre minimal de porteurs requis pour l'inscription à la cote de cette bourse. Un autre intervenant fait valoir que l'on pourrait considérer qu'un fonds d'investissement est « petit » s'il a des actifs sous gestion d'au plus 100 millions de dollars.

Nous sommes parvenus à la conclusion qu'une sorte de régime à deux paliers similaire à celui qui est imposé aux sociétés qui ne sont pas des fonds d'investissement en vertu Règlement 58-101 ne conviendrait pas aux fonds d'investissement. Nous estimons que les conflits d'intérêts découlant de la gestion des fonds d'investissement ne sont pas les mêmes que ceux auxquels sont confrontées les sociétés ordinaires. En outre, les émetteurs ayant le moins d'obligations en vertu du Règlement 58-101 sont plus faciles à définir et sont assujettis à d'autres obligations réglementaires conçues pour les petits émetteurs inscrits à la cote de la Bourse de croissance TSX. Du point de vue de l'intérêt général, il est impossible de justifier un régime à deux paliers parce que, selon nous, les porteurs de titres des grands comme des petits fonds doivent jouir de la même protection en vertu du règlement.

Nous estimons toujours que toute famille de fonds, qu'elle soit grande ou petite, est confrontée à des conflits d'intérêts commerciaux et peut tirer profit de la surveillance d'un comité d'examen indépendant. Les autorités participantes sont conscientes des inquiétudes relatives au coût d'un tel comité pour les petits fonds d'investissement, mais elles estiment que, vu l'absence de conflits d'intérêts structureaux et le nombre inférieur de conflits d'intérêts commerciaux (pour les fonds dont la structure repose largement sur l'impartition), les fonctions et l'administration d'un comité d'examen indépendant seront beaucoup moins lourdes pour eux que pour les grandes familles de fonds et, par conséquent, moins onéreuses. Nous nous attendons notamment à ce que leur comité d'examen indépendant se réunisse moins souvent. De plus, le règlement n'empêche pas les fonds d'investissement de partager un comité d'examen indépendant avec une autre société de gestion. Les sociétés de gestion des petites familles de fonds d'investissement pourraient trouver que c'est une façon économique de créer des comités d'examen indépendants pour leurs fonds.

Nous remercions les intervenants pour leurs commentaires. Nous avons toutefois décidé que le règlement s'appliquerait aux petits fonds d'investissement.

2. Le règlement conservera les interdictions visant les conflits d'intérêts et les opérations intéressées prévues dans la législation en valeurs mobilières, et dispensera certaines opérations déterminées sous réserve de l'approbation du comité d'examen indépendant.

Conservation des dispositions législatives en vigueur

Nous sollicitons des commentaires sur cette approche et sur les dispenses prévues dans le règlement et les modifications corrélatives au Règlement 81-102.

À votre avis, dans leur formulation actuelle, ces dispositions couvrent-elles efficacement les dispenses en matière de conflits d'intérêts accordées jusqu'à présent par les ACVM? Les conditions qui accompagnent les dispenses prévues dans le règlement et le Règlement 81-102 sont-elles appropriées?

La BCSC a d'autres questions à poser sur ce sujet. Ces questions font l'objet d'un avis publié uniquement en Colombie-Britannique.

Commentaires

Conservation des règlements en vigueur

De manière générale, les intervenants sont en faveur de dispenses des obligations prévues par les règlements en vigueur concernant les conflits d'intérêts, sous réserve de l'approbation du comité d'examen indépendant et de la surveillance continue du respect, par la société de gestion, de ses politiques relatives à ces opérations.

Dispenses en matière de conflits d'intérêts

Un intervenant demande des explication sur les dispositions suivantes, qui semblaient contredire les conditions imposées par les ACVM dans certaines dispenses récentes.

La souscription de titres pendant un placement ou un placement privé serait interdite en vertu de l'article 4.1 du Règlement 81-102 parce qu'elle ne se ferait pas en bourse.

Réponses

Réponse

Nous sommes d'accord avec les intervenants. Nous maintiendrons les interdictions actuelles visant les conflits d'intérêts et les opérations intéressées et dispenserons certaines opérations, sous réserve de l'approbation du comité d'examen indépendant.

Conformément aux dispenses que les ACVM ont accordées jusqu'à présent, nous avons modifié l'article 4.1 du Règlement 81-102 pour préciser qu'un OPC géré par un courtier peut souscrire des titres en bourse pendant un placement fait en vertu d'une dispense de prospectus ou pendant la période de 60 jours suivant un placement fait au moyen d'un prospectus si la souscription est effectuée par l'entremise d'une bourse à la cote de laquelle les titres sont inscrits et où ils se négocient. Toutefois, les fonds doivent continuer à demander des dispenses discrétionnaires pour souscrire des titres dans le cadre d'un placement privé.

Nous ne proposons d'apporter aucune modification à l'article 6.2 du règlement en réponse au commentaire. La dispense est conforme à celles que les ACVM ont déjà accordées. Les autres opérations interdites que nous connaissons moins bien nécessiteront toujours une dispense.

La souscription de titres nouvellement émis ou émis dans le cadre d'un placement privé serait interdite en vertu de l'article 6.2 du règlement parce qu'elle ne se ferait pas en bourse. Un autre intervenant nous demande d'élargir le champ d'application du paragraphe 2 de l'article 6.2 du règlement à d'autres types de placements interdits en vertu des « restrictions sur les placements d'OPC fondées sur les conflits d'intérêts » desquelles les autorités en valeurs mobilières ont déjà accordé des dispenses.

Un intervenant fait valoir que le comité d'examen indépendant ne devrait pas être autorisé à approuver des opérations interdites par la législation en valeurs mobilières.

Nous estimons toujours qu'il est important de donner aux sociétés de gestion une certaine souplesse pour faire ces types d'opérations. Notre expérience des dispenses accordées à ce jour indique que la surveillance et l'approbation du comité d'examen indépendant peuvent être des moyens efficaces pour régler les conflits d'intérêts soulevés par ces types d'opérations.

Le règlement devrait également rendre les marchés des capitaux canadiens plus efficaces en permettant aux sociétés de gestion de fonds d'exécuter certains types d'opérations donnant lieu à des conflits d'intérêts sans obtenir l'approbation préalable des autorités de réglementation, sous réserve de l'approbation du comité d'examen indépendant.

3. Le règlement dote désormais le comité d'examen indépendant de méthodes efficaces pour surveiller les conflits d'intérêts dans lesquels se trouve la société de gestion et en faire rapport.

Nous sollicitons des commentaires sur cette approche.

Commentaires

Remarques générales sur les obligations de rapport et de notification

Plusieurs intervenants se déclarent en faveur des obligations de rapport et de notification prévues par le règlement. Ils font remarquer qu'elles sont essentielles pour améliorer la gouvernance dans le secteur des OPC.

Importance relative et confidentialité des rapports et notifications

Un intervenant propose que les dispositions sur les rapports et la notification prévues aux articles 4.3, 4.4 et 4.5 du règlement reposent sur le critère de l'importance relative et préservent la confidentialité de ces rapports et notification.

Réponses

Réponse

Nous sommes d'accord avec les intervenants et estimons toujours que les obligations de rapport et de notification sont nécessaires vu les préoccupations exprimées auparavant en ce qui concerne le manque d'efficacité du comité d'examen indépendant. Nous avons toutefois modifié certaines des dispositions concernant la notification de l'autorité en valeurs mobilières (voir ci-dessous) pour préciser nos attentes.

Nous n'avons pas prévu de critère de l'importance relative pour les rapports et la notification pour plusieurs raisons. Premièrement, le rapport prévu à l'article 4.3 est fourni à la société de gestion pour lui permettre d'améliorer ses politiques et procédures. Deuxièmement, le rapport prévu à l'article 4.4 et la notification prévue à l'article 4.5 ont à voir avec les conflits d'intérêts et reposent par définition sur le critère de la personne raisonnable. Nous nous attendons également à ce que les comités d'examen indépendants fassent preuve de jugement à l'égard des rapports et de la notification visés aux articles 4.3, 4.4 et 4.5.

Le rapport prévu à l'article 4.3 n'est présenté qu'à la société de gestion. Nous estimons toujours que les investisseurs ont le droit de recevoir l'information contenue dans le rapport aux porteurs prévu à l'article 4.4. La notification de l'autorité en valeurs mobilières en vertu de l'article 4.5 n'est pas publique.

Notification de l'autorité en valeurs mobilières par le comité d'examen indépendant

Nombre d'intervenants ont des réserves à l'égard des dispositions qui permettent au comité d'examen indépendant de communiquer avec l'autorité en valeurs mobilières. D'autres se disent inquiets de la portée du libellé du sous-paragraphe e du paragraphe 1 de l'article 3.9, compte tenu des devoirs fiduciaires actuels des sociétés de gestion. Un des intervenants propose que le comité d'examen indépendant ne communique avec l'autorité en valeurs mobilières que dans des circonstances exceptionnelles, lorsqu'il estime que la société de gestion enfreint la réglementation en valeurs mobilières.

Rapports aux porteurs

Un intervenant propose que le règlement donne à la société de gestion le droit d'inclure une déclaration dans le rapport annuel du comité d'examen indépendant indiquant les raisons pour lesquelles elle n'a pas suivi une recommandation du comité. Selon lui, cela donnerait une juste vue d'ensemble de la situation.

Nous nous attendons à ce que le comité d'examen indépendant se sente rarement obligé d'exercer son pouvoir de notifier directement l'autorité en valeurs mobilières et à ce qu'il fasse preuve de jugement à cet égard. Nous avons ajouté des directives dans le commentaire concernant l'exercice de ce pouvoir.

Toutefois, conformément aux dispenses discrétionnaires déjà accordées, nous avons maintenu, à l'article 4.5, l'obligation imposée au comité d'examen indépendant de nous notifier par écrit lorsqu'il a connaissance que la société de gestion a agi à l'égard d'une question de conflit d'intérêts visée au paragraphe 1 de l'article 5.2 sans respecter une ou plusieurs conditions imposées par la législation en valeurs mobilières ou par le comité dans son approbation. Nous estimons toujours que cette notification est importante, car les questions de conflits d'intérêts visées au paragraphe 1 de l'article 5.2 se rapportent à des dispositions fondamentales de la législation en valeurs mobilières sur les opérations intéressées. Nous avons précisé nos attentes à cet égard dans le commentaire relatif à l'article 4.5.

Nous ne jugeons pas qu'il soit nécessaire que la société de gestion fasse une déclaration dans le rapport annuel du comité d'examen indépendant pour que celui-ci présente une juste vue d'ensemble de la situation. Comme nous l'avons mentionné ci-dessus, nous nous attendons à ce que le comité d'examen indépendant fasse preuve de jugement dans ses rapports et notifications. En outre, la société de gestion peut très bien exprimer son opinion dans d'autres documents d'information si elle le souhaite.

4. Le règlement précise désormais quelles sont les principales pratiques de gouvernance qui, à notre avis, devraient être appliquées par le comité d'examen indépendant et la société de gestion.

Nous sollicitons des commentaires sur cette approche. Vous semble-t-il plus pertinent d'inclure ces dispositions dans le règlement ou dans le commentaire?

<i>Commentaires</i>	<i>Réponses</i>
<p><i>Commentaires généraux</i></p> <p>Certains intervenants sont d'accord avec le fait de préciser les pratiques de gouvernance minimales qui devraient être appliquées par le comité d'examen indépendant et la société de gestion, mais d'autres estiment que l'on devrait laisser le comité déterminer les pratiques de gouvernance à adopter en fonction de sa connaissance de la société de gestion et de sa relation avec elle.</p> <p>Un autre intervenant demande à ce que le règlement donne des indications supplémentaires sur l'importance que les autorités en valeurs mobilières accordent au commentaire contenu dans le règlement d'un point de vue légal et pour ce qui est de la mise en application. On nous a dit que ces indications seraient extrêmement utiles au comité d'examen indépendant pour formuler son mandat et définir ses obligations.</p> <p><i>Autoévaluation du comité d'examen indépendant</i></p> <p>Un intervenant qui est favorable à l'obligation d'autoévaluation du comité d'examen indépendant nous demande de préciser les facteurs et les critères sur lesquels fonder l'évaluation.</p> <p>Un autre intervenant nous affirme que les administrateurs ont tendance à ne pas formuler de commentaires significatifs ou critiques sur les autres administrateurs à moins d'être assurés de leur confidentialité. Par conséquent, il propose que seuls des résumés des évaluations soient fournis à la société de gestion et aux autorités en valeurs mobilières, et que le président du comité d'examen indépendant ait l'obligation de résumer les évaluations.</p>	<p><i>Réponse</i></p> <p>Nous estimons toujours que le règlement doit prévoir des pratiques de gouvernance minimales, car cela uniformisera les normes et les pratiques des comités d'examen indépendants et des sociétés de gestion, et permettra aux investisseurs de vraiment comparer les fonds d'investissement.</p> <p>Le commentaire peut expliquer les conséquences du règlement, donner des exemples ou indiquer diverses manières de se conformer au règlement. Il peut approfondir un point particulier, sans être exhaustif. Le commentaire n'a pas force obligatoire, mais il expose les vues des autorités participantes. Le commentaire est identifié comme tel et figure toujours en italique.</p> <p>Nous estimons que le règlement prévoit déjà les facteurs et critères minimaux que le comité d'examen indépendant doit prendre en considération dans son autoévaluation.</p> <p>Hormis les critères et facteurs minimaux que le comité d'examen indépendant doit prendre en compte, le règlement ne prévoit pas la façon dont le comité d'examen indépendant doit effectuer son autoévaluation. Par conséquent, l'intervenant pourrait se reporter au commentaire, qui précise dorénavant que l'autoévaluation devrait porter sur les aspects procéduraux et le</p>

<p>Un intervenant nous prie tout de même instamment d'exiger la communication des autoévaluations au public.</p> <p><i>Formation continue</i></p> <p>Un autre intervenant souhaiterait que le règlement oblige les membres du comité d'examen indépendant à participer annuellement à des programmes de formation continue dans le cadre de leur mandat. Selon lui, cette décision devrait relever du comité d'examen indépendant. En outre, il faudrait modifier l'article 3.12 pour préciser que les fonds sont autorisés à assumer le coût de cette formation.</p>	<p>fond des activités du comité d'examen indépendant. Il indique également que la société de gestion peut fournir au comité d'examen indépendant des commentaires sur sa performance dans le cadre de l'autoévaluation annuelle du comité.</p> <p>Nous estimons que l'autoévaluation sera plus efficace si nous n'exigeons pas qu'elle soit rendue publique.</p> <p>L'article 3.15 du règlement prévoit que le comité d'examen indépendant peut compléter de façon raisonnable les programmes de formation et d'information offerts à ses membres. Le comité est libre de déterminer s'il souhaite fournir des programmes d'éducation permanente dans le cadre de son mandat. Nous avons toutefois révisé cet article pour exiger que la société de gestion et le comité d'examen indépendant fournissent aux nouveaux membres des programmes d'orientation pour leur permettre de comprendre le rôle du comité dans son ensemble et leur rôle personnel. L'article 3.13 prévoit que le fonds doit payer tous les coûts et dépenses engagés de façon raisonnable aux fins de l'observation du règlement.</p>
--	--

5. Le règlement traite de la responsabilité des membres du comité d'examen indépendant.

Nous sollicitons des commentaires sur cette approche.

Commentaires

Réponses

Limitation de responsabilité

Un intervenant fait remarquer que limiter la portée du mandat du comité d'examen indépendant pourrait avoir pour effet de limiter ses devoirs fiduciaires et sa norme de diligence. Quelques intervenants signalent que l'on ne connaît toujours pas précisément la responsabilité des membres du comité d'examen indépendant.

Un comité d'examen indépendant en exercice nous demande de préciser dans le règlement que les membres du comité ont seulement les responsabilités indiquées dans celui-ci. Il propose également d'apporter certaines modifications au commentaire pour combler les lacunes apparentes dans l'énoncé de notre intention.

Quelques intervenants indiquent que l'absence d'assurance appropriée pour les membres du comité d'examen indépendant dissuaderait probablement les candidats qualifiés.

Réponse

Nous estimons toujours, compte tenu de l'avis juridique que nous avons obtenu, que le règlement limite de façon appropriée les devoirs fiduciaires et la norme de diligence des membres du comité d'examen indépendant en raison du caractère particulier et limité de son rôle.

Nous sommes convaincus que le règlement précise clairement les obligations des membres du comité d'examen indépendant, et notamment que ceux-ci sont uniquement chargés d'examiner les conflits d'intérêts que la société de gestion leur soumet. Par conséquent, nous n'y avons pas apporté de modification significative. Nous avons précisé dans le commentaire que le règlement n'empêche pas la société de gestion et le comité d'examen indépendant de convenir de donner à ce dernier des fonctions en sus de celles qui sont prescrites par le règlement, mais qu'il ne les régit pas.

Nous estimons toujours, compte tenu de nos travaux et des consultations menées auprès d'intervenants du secteur de l'assurance, que les membres du comité d'examen indépendant pourront se procurer une assurance à un coût raisonnable.

6. Le règlement conserve le droit des porteurs de voter sur des changements à l'« entente sur les modalités du fonds ».

Nous sollicitons des commentaires sur cette approche. Quelle est votre opinion sur la façon dont sont formulées les modifications proposées à la partie 5 du Règlement 81-102?

Commentaires

Notre approche

De manière générale, les intervenants semblent favorables à l'idée qu'un vote des porteurs ne soit nécessaire que dans les cas où les changements proposés ont une incidence sur l'« entente sur les modalités du fonds » conclue entre la société de gestion et les porteurs.

Toutefois, deux intervenants font remarquer que l'obligation d'obtenir une recommandation du comité d'examen indépendant et l'approbation des porteurs demande du temps et coûte de l'argent, et qu'elle n'ajouterait rien de tangible à la protection des investisseurs dans les cas où la législation en valeurs mobilières exige l'approbation des porteurs, par exemple pour une augmentation des frais. Selon un intervenant, il devrait suffire que la société de gestion soit en mesure de convaincre les porteurs que l'augmentation est justifiée.

Selon un intervenant, nous devons veiller à ce que les recommandations et approbations du comité d'examen indépendant ne nuisent pas aux droits contractuels préexistants des porteurs. Par exemple, le règlement ne doit pas empêcher les employés de la société de gestion ou des sociétés du même groupe de voter ou de demander le rachat de leurs parts d'un OPC lié.

Réponses

Réponse

Notre approche

Nous sommes d'accord avec les intervenants et n'avons pas modifié notre approche à cet égard. Par conséquent, nous n'avons pas modifié les dispenses de l'obligation d'obtenir l'approbation des porteurs en vertu du Règlement 81-102, sous réserve de l'approbation du comité d'examen indépendant. Des dispenses sont toujours prévues en cas de changement de vérificateur et de restructuration entre organismes de placement collectif apparentés, mais les fonds doivent toujours obtenir l'approbation des porteurs pour effectuer les changements visés à l'article 5.1 du Règlement 81-102.

Nous estimons toujours que la société de gestion (et par conséquent le fonds d'investissement et les porteurs) peut bénéficier de la perspective et des recommandations indépendantes du comité d'examen indépendant sur toutes les décisions à l'égard desquelles elle est en conflit d'intérêts, notamment les décisions qui sont soumises au vote des porteurs en vertu de la partie 5 du Règlement 81-102. Nous ne considérons pas que l'obligation d'obtenir une recommandation du comité d'examen indépendant sera coûteuse ou prendra du temps.

Le règlement ne vise pas à restreindre les droits de vote ou de rachat. Nous ne nous attendons pas à ce que les approbations du comité d'examen indépendant nuisent aux droits contractuels préexistants des porteurs dans le cours normal des activités.

Autres commentaires sur le règlement

Commentaires généraux	
<i>Commentaires</i>	<i>Réponses</i>
<p><i>Commentaires favorables au règlement</i></p> <p>Dans l'ensemble, les intervenants sont favorables au règlement. Nombre d'entre eux ont déclaré qu'il constituait un pas dans la bonne voie, car il contribuerait à améliorer la gouvernance dans le secteur des OPC, et qu'un comité d'examen indépendant obligatoire permettrait en quelque sorte au « public » de surveiller les OPC dont les titres sont détenus par un grand nombre d'investisseurs.</p> <p>Un défenseur des investisseurs ajoute que les fonds d'investissement sont très particuliers en ce qu'il existe un conflit d'intérêts fondamental entre leurs parrains et les petits épargnants, qui, de par la confiance qu'ils accordent aux spécialistes, constituent le groupe d'investisseurs le plus vulnérable de tous.</p> <p>Un intervenant fait remarquer que le comité d'examen indépendant est « particulier au Canada » et constitue une mesure admirable. Un autre intervenant estime que le comité d'examen indépendant sera un élément fondamental de la supervision des fonds d'investissement pendant de nombreuses années.</p> <p>Un autre intervenant affirme que la surveillance indépendante redonnerait confiance au public qui place son argent dans les OPC et autres fonds d'investissement, et qu'elle pourrait aider les sociétés de gestion à s'acquitter de leurs devoirs fiduciaires en matière de diligence. Un autre intervenant dit comprendre les objectifs globaux et la fonction que les autorités en valeurs mobilières envisagent pour le comité d'examen indépendant. Il se réjouit de l'amélioration de la protection des investisseurs apportée par la surveillance indépendante.</p>	<p><i>Réponse</i></p> <p>Nous prenons acte de l'avis favorable des intervenants.</p>

Commentaires défavorables

Certains intervenants qui se considèrent comme des fonds d'investissement « plus petits » nous ont dit que les fonds de leur taille ne connaissent pas les conflits structurels visés par le règlement. Selon l'un d'eux, il est contraire aux intérêts de leurs porteurs d'exiger que toutes les sociétés de gestion remplissent les lourdes obligations prévues par le règlement, alors que seule une minorité d'entre elles présentent des conflits structurels et que les interdictions actuelles permettent déjà de régler les problèmes qui en découlent.

On nous a indiqué que le règlement ne reconnaît pas suffisamment les structures et règles de gouvernance existantes. Selon quelques intervenants, le comité d'examen indépendant représente une obligation réglementaire inutile vu les contrôles existants.

Analyse coûts-avantages

Les intervenants qui rejettent l'analyse coûts-avantages estiment que le véritable coût de fonctionnement d'un comité d'examen indépendant reste à établir. Ils font valoir que les frais de recrutement, de formation et d'assurance des membres du comité d'examen indépendant, ainsi que les frais des experts et le temps des membres du comité et des autres employés, n'étaient pas correctement pris en compte dans l'analyse coûts-avantages. Selon certains, le coût estimatif d'un comité d'examen indépendant pourrait être plus élevé que les prévisions de l'analyse coûts-avantages.

Certains intervenants font également remarquer qu'il est évident que les investisseurs bénéficieraient de l'instauration d'une forme de surveillance indépendante des fonds et qu'il est inutile, selon eux, de réaliser une analyse coûts-avantages approfondie pour prouver la nécessité de réviser les règles qui encadrent actuellement la gouvernance des OPC.

Nous estimons toujours que le règlement doit s'appliquer aux petits fonds d'investissement pour les raisons évoquées ci-dessus dans notre réponse aux commentaires sur l'inclusion de ces fonds.

Comme nous l'avons dit dans nos réponses concernant la portée élargie du règlement, nous estimons toujours qu'il convient d'imposer des normes de gouvernance uniformes à tous les fonds.

Nous reconnaissons que la mise en œuvre du règlement entraînera des frais. Cependant, nous estimons toujours qu'il y a un conflit d'intérêts inhérent à la gestion des petits fonds d'investissement et que le point de vue d'un comité d'examen indépendant serait bénéfique à cet égard.

Comme nous l'avons dit ci-dessus, nous estimons que la surveillance exercée par le comité d'examen indépendant à l'égard de la plupart des petits fonds d'investissement (qui ne connaissent pas de conflits d'intérêts structurels et peu de conflits d'ordre commercial, notamment si de nombreuses fonctions ont été imparties) serait beaucoup moins lourde que pour les grands fonds d'investissement et, par conséquent, moins coûteuse. Autrement dit, nous nous attendons à ce que les coûts soient proportionnels aux avantages apportés par une perspective indépendante sur les questions de conflits d'intérêts. Nous faisons également remarquer que le règlement n'empêche pas de créer des comités d'examen indépendants communs à plusieurs petites familles de fonds pour réduire les coûts.

<i>Article</i>		<i>Commentaires</i>	<i>Réponses</i>
Partie 1	Définitions et application		
Article 1.3	<i>Définition de « question de conflit d'intérêts »</i>	<p>La majorité des intervenants sont favorables à ce que le règlement prévoit une définition des conflits d'intérêts fondée sur des principes.</p> <p><i>Critère de l'importance relative</i> De nombreux intervenants nous prient instamment d'inclure un seuil d'importance relative ou de significativité dans la définition. Ils font valoir que certaines questions pourraient ne pas être suffisamment importantes pour justifier l'attention du comité d'examen indépendant, ou encore pousser celui-ci à faire de la microgestion. Le comité d'examen indépendant pourrait également être amené à examiner de nombreux événements dénués d'importance, ce qui entraînerait des frais et demanderait du temps sans apporter d'avantage tangible.</p> <p><i>Résolution en faveur du fonds</i> Un intervenant propose que la définition précise qu'elle exclut toutes les questions que la société de gestion souhaite résoudre en faveur du fonds d'investissement.</p>	<p><i>Réponse</i> Nous sommes d'accord avec les intervenants et avons donc conservé cette perspective.</p> <p>Nous n'avons pas ajouté de seuil d'importance relative à la définition. Cependant, cela ne signifie pas que nous nous attendons à ce que chaque conflit d'intérêts soit soumis au comité d'examen indépendant. La définition repose déjà sur le critère de la personne raisonnable, ce qui limite les types de conflits que la société de gestion est censée soumettre au comité d'examen indépendant. En outre, nous avons ajouté un commentaire pour préciser que, selon nous, les questions sans importance échappent au critère de la personne raisonnable. Nous avons également indiqué que la société de gestion doit notamment prendre en considération les pratiques exemplaires du secteur pour déterminer si elle fait face à une question de conflit d'intérêts à soumettre au comité d'examen indépendant.</p> <p>Nous avons modifié la définition en renvoyant à la nouvelle Annexe A du règlement, qui contient une liste des dispositions de la législation en valeurs mobilières pouvant interdire au fonds d'investissement, à la société de gestion ou à une entité apparentée à la société de gestion de mettre en œuvre une mesure projetée ou lui imposer une restriction à cet égard. On prendra note que le règlement utilise désormais le terme « mesure projetée » au lieu d'« action projetée ».</p>

		<p><i>Nécessité du dialogue</i> Un intervenant indique que la détermination de l'importance ou de la significativité devrait être le fruit d'un dialogue sain entre la société de gestion et le comité d'examen indépendant. Un autre intervenant fait valoir qu'il serait utile que les ACVM continuent d'indiquer leur position sur les conflits d'intérêts à mesure de l'évolution des normes dans ce domaine. Un autre intervenant propose que les autorités en valeurs mobilières créent et supervisent un sous-groupe du secteur des fonds d'investissement.</p> <p><i>Conflits perçus</i> Un autre intervenant craint que la définition ne vise les conflits perçus plutôt que les conflits réels en raison de l'utilisation de mots comme « peut entrer en conflit » et « peuvent avoir une incidence ».</p> <p><i>Fixation initiale des frais de gestion</i> Un intervenant nous demande d'indiquer expressément dans le commentaire si nous considérons que la fixation initiale des frais</p>	<p>Comme nous l'avons dit ci-dessus, nous nous attendons à ce que les sociétés de gestion et les comités d'examen indépendants fassent preuve de jugement lorsqu'ils évaluent de possibles questions de conflit d'intérêts. Nous ne convenons pas nécessairement, cependant, qu'une question ne devrait pas être soumise au comité d'examen indépendant parce que la société de gestion estime qu'elle l'a déjà résolue en faveur du fonds d'investissement. Nous nous attendons à ce que la société de gestion soumette quand même la question au comité en lui expliquant comment elle l'a résolue.</p> <p>Nous encourageons les sociétés de gestion et les comités d'examen indépendants à s'entendre sur une définition commune de « question de conflit d'intérêts » pour leurs besoins. Nous comptons continuer à indiquer notre position sur les conflits d'intérêts, mais nous estimons que les sociétés de gestion sont mieux placées que nous pour évaluer les questions de conflit d'intérêts en fonction de leur situation. Nous nous attendons à ce que des pratiques exemplaires se développent dans le secteur à l'égard de ce qui constitue une question de conflit d'intérêts.</p> <p>Nous convenons avec l'intervenant que la définition vise les conflits perçus. C'était notre intention. Il se peut toutefois qu'après la soumission d'une question au comité d'examen indépendant, ce dernier et la société de gestion conviennent qu'il ne s'agit pas vraiment d'un conflit obligeant la société de gestion à prendre des mesures.</p> <p>Nous ne considérons pas que les décisions prises initialement par la société de gestion pour organiser un fonds</p>
--	--	--	--

		<p>de gestion est un conflit d'intérêts qui doit être soumis au comité d'examen indépendant.</p> <p><i>Gestionnaires de portefeuille</i> Un intervenant réitère son commentaire sur la proposition de 2004, à savoir que les conflits d'intérêts des gestionnaires de portefeuille ne sont pas les conflits de la société de gestion. Il nous a demandé de clarifier le règlement en ce qui concerne son application aux conflits potentiels touchant les gestionnaires de portefeuille.</p> <p><i>Comité d'examen indépendant comme comité de vérification</i> Un autre intervenant demande si les autorités en valeurs mobilières veulent que le comité d'examen indépendant agisse comme comité de vérification relativement aux fonds</p>	<p>d'investissement doivent être soumises au comité d'examen indépendant, à moins qu'elles ne donnent lieu à un conflit d'intérêts en ce qui concerne les obligations de la société de gestion envers les fonds d'investissement existants de la famille de fonds. Cependant, nous considérons que la société de gestion devrait créer le comité d'examen indépendant dès l'établissement du fonds pour veiller à ce qu'il soit adéquatement informé des nouveaux conflits d'intérêts potentiels.</p> <p>Nous avons révisé le commentaire pour préciser que le règlement vise les conflits des gestionnaires de portefeuille (ou de toute autre entité apparentée à la société de gestion visée par le règlement), mais seulement en ce qui concerne les décisions prises pour le compte du fonds d'investissement qui peuvent avoir une incidence sur la capacité de la société de gestion de prendre des décisions de bonne foi et dans l'intérêt du fonds. Nous nous attendons à ce que les sociétés de gestion soient informées de ces conflits. Nous avons également fourni dans le commentaire quelques exemples de questions de conflit d'intérêts potentielles touchant les gestionnaires de portefeuille qui peuvent être couvertes par la définition de « question de conflit d'intérêts ». Les questions de conflit d'intérêts comprennent au moins les opérations que le gestionnaire de portefeuille n'a pas le droit de faire en vertu d'une disposition de la législation en valeurs mobilières sur les conflits d'intérêts ou les opérations intéressées.</p> <p>Nous n'avons pas prévu que le comité d'examen indépendant agirait comme comité de vérification. Évidemment, cela dépend toujours de la nature des relations en cause, mais nous</p>
--	--	---	--

		d'investissement qui relèvent de lui. Il demande également si l'établissement des états financiers et les communications avec les vérificateurs sont une question de conflit d'intérêts.	ne nous attendons pas à ce que l'établissement des états financiers et les communications avec les vérificateurs soulèvent des questions de conflit d'intérêts.
Article 1.4	<i>Définition d'« entité apparentée à la société de gestion »</i>	<p>Quelques intervenants estiment que la définition d'« entité apparentée à la société de gestion » est très large et pourrait viser les fournisseurs de services, comme les gardiens et les agents des transferts.</p> <p>Les intervenants qui ont formulé des commentaires sur cet article affirment qu'il est inopportun d'obliger la société de gestion à s'informer des conflits d'un gestionnaire de portefeuille tiers et à les soumettre au comité d'examen indépendant. Cela pourrait se révéler difficile à mettre en pratique.</p>	<p>Réponse</p> <p>Nous avons modifié le paragraphe <i>b</i> de la définition en supprimant le mot « mandataire ». Nous avons également modifié le commentaire en indiquant que, selon nous, de manière générale, le règlement ne vise pas les conflits d'intérêts impliquant des fournisseurs de services. Nous avons aussi ajouté des lignes directrices en ce qui concerne les types d'entités qui peuvent être visées par la définition d'« entité apparentée à la société de gestion ».</p> <p>Nous avons également modifié une partie de la définition pour l'appliquer à toute personne, société ou autre entité qui peut « influencer d'une manière importante » la direction et les politiques de la société de gestion ou du fonds d'investissement.</p> <p>Prière de se reporter à notre réponse ci-dessus, à l'article 1.3, en ce qui concerne les gestionnaires de portefeuille.</p>
Article 1.5	<i>Définition d'« indépendant »</i>	<p>Définition fondée sur des principes</p> <p>Les intervenants qui ont formulé des commentaires sont généralement en faveur de la définition d'« indépendant » fondée sur des principes. Ils sont également favorables à la liste des relations importantes prévue dans la proposition de 2004, et font remarquer que la liste est normative et ne dépend pas de la question de savoir si les personnes en cause ont un état d'esprit indépendant et peuvent agir sans influence.</p> <p>Un intervenant affirme toutefois que les détails du commentaire</p>	<p>Réponse</p> <p>Nous prenons acte des commentaires favorables des intervenants et avons conservé la définition fondée sur des principes.</p> <p>Nous avons conservé le commentaire, mais il ne se substitue</p>

		<p>diminuent la valeur de la définition fondée sur des principes. Il propose de supprimer le commentaire pour que l'on puisse interpréter la définition librement, selon les circonstances.</p> <p><i>Porteurs de titres du fonds ou de sa société de gestion</i> Un intervenant propose de modifier cet article pour préciser que l'« indépendance » des membres du comité d'examen indépendant s'entend de leur indépendance par rapport à la société de gestion ou aux entités apparentées à celle-ci, et non par rapport au fonds.</p> <p>On nous dit qu'il doit être possible de choisir les membres du comité d'examen indépendant parmi les porteurs [du fonds] sans toutefois en faire une obligation.</p> <p>Un autre intervenant propose que le commentaire précise que l'indépendance des membres du comité d'examen indépendant qui sont propriétaires d'actions de la société de gestion ou de sa société mère n'est pas automatiquement compromise, mais plutôt que la société de gestion et les personnes en cause devraient déterminer si cette relation est importante. Un défenseur des investisseurs affirme qu'il rejeterait tout régime de rémunération qui prévoit la rémunération des membres du comité d'examen indépendant en actions ou options de la société.</p>	<p>pas au jugement de la société de gestion et du comité d'examen indépendant. Comme le commentaire l'indique, nous encourageons les sociétés de gestion et les comités d'examen indépendants à interpréter la définition et le règlement en fonction des circonstances. Nous avons modifié le commentaire pour préciser notre position en ce qui concerne les personnes qui répondent à la définition d'« indépendant ».</p> <p>Nous estimons que certaines relations importantes avec le fonds peuvent influencer le jugement des personnes au sujet d'une question de conflit d'intérêts. Par exemple, les dirigeants des fonds ne sont probablement pas indépendants et ne peuvent pas siéger au comité d'examen indépendant.</p> <p>Le commentaire précise qu'une relation importante au sens de la définition d'« indépendant » peut revêtir la forme de la propriété, mais nous nous attendons toujours à ce que seules les relations qui pourraient, selon une personne raisonnable, influencer le jugement d'un membre soient considérées comme importantes.</p> <p>Nous estimons que la propriété des titres d'un fonds ou d'une société de gestion peut soulever des questions difficiles, mais que, selon les circonstances, elle ne compromet pas forcément l'indépendance des membres du comité d'examen indépendant. Par exemple, ces derniers peuvent détenir un petit nombre de titres dans un compte géré, ou bien posséder directement un grand nombre de titres. Ils doivent veiller à ne pas se mettre dans une situation où la propriété de titres pourrait, selon une personne raisonnable, fausser leur jugement au sujet d'une question de conflit d'intérêts. Nous avons décidé de ne pas préciser ce point dans le commentaire.</p>
--	--	--	--

		<p><i>Conseils indépendants et comités d'examen indépendants existants</i> Un intervenant fait remarquer qu'il est important de reconnaître que les membres du secteur ont déjà établi des conseils indépendants en prévision de la mise en œuvre du règlement.</p> <p><i>Représentants de la société de gestion ou des sociétés du même groupe que celle-ci</i> Un autre intervenant nous propose d'expliquer dans le commentaire qu'il est loisible aux fonds de nommer au comité d'examen indépendant initial d'anciens administrateurs de la société de gestion qui répondent par ailleurs à la définition d'« indépendant ».</p> <p>Quelques intervenants nous demandent également de considérer à nouveau la possibilité de permettre aux membres indépendants en exercice du conseil d'administration de la société de gestion de siéger au comité d'examen indépendant.</p> <p>Un autre intervenant nous demande aussi de permettre à des représentants de la société de gestion de siéger au comité</p>	<p>Nous en convenons. Le commentaire prévoit qu'en fonction des circonstances, les membres indépendants d'un conseil consultatif ou d'un comité d'examen indépendant existant peuvent être indépendants pour l'application du règlement.</p> <p>Nous sommes d'accord et avons modifié le commentaire pour préciser que, selon les circonstances, les anciens membres indépendants du conseil d'administration ou d'un comité spécial du conseil d'administration de la société de gestion peuvent être indépendants pour l'application du règlement.</p> <p>Nous ne jugeons pas approprié que ces personnes siègent au comité d'examen indépendant, car elles ont des responsabilités envers les actionnaires de la société de gestion et les porteurs du fonds. Nous estimons toujours qu'il peut se produire des cas dans lesquels ces obligations sont contradictoires, advenant par exemple des offres publiques d'achat concurrentes visant la société de gestion qui ont une incidence différente sur les porteurs de parts du fonds. Le commentaire indique toutefois que les anciens membres indépendants du conseil d'administration de la société de gestion peuvent être autorisés à siéger au comité d'examen indépendant.</p> <p>Nous convenons que le comité d'examen indépendant pourrait tirer parti de l'expérience des représentants de la société de</p>
--	--	--	---

		<p>d'examen indépendant. À son avis, les représentants mettraient leurs connaissances et leur expérience au service du comité d'examen indépendant, notamment en ce qui concerne le fonctionnement des fonds d'investissement.</p> <p>Un intervenant affirme que la définition d'« indépendant » et le commentaire semblent empêcher les administrateurs indépendants d'une filiale de la société de gestion ou d'une société du même groupe que celle-ci de siéger au comité d'examen indépendant des fonds d'investissement de la société de gestion.</p> <p><i>Administrateurs d'une société de fiducie</i> Un autre intervenant fait remarquer que la définition d'« indépendant » semble interdire à la société de gestion d'utiliser comme comité d'examen indépendant le conseil d'administration d'une société de fiducie inscrite lorsque les deux sociétés sont apparentées (même si les administrateurs sont indépendants au sens de la législation sur les sociétés de fiducie). L'intervenant demande que la définition prévue au paragraphe 4 de l'article 2.4 de la proposition de 2004 et le commentaire connexe soient réintégrés dans le règlement.</p> <p><i>Période prescrite</i> Un autre intervenant réitère son commentaire sur la proposition de 2004 en demandant de prescrire un délai, comme dans le <i>Règlement 52-110 sur le comité de vérification</i>, pour déterminer si les personnes qui ont entretenu une relation prescrite pendant</p>	<p>gestion. Cependant, nous estimons toujours qu'il n'est pas approprié qu'ils siègent au comité d'examen indépendant. Nous les encourageons à collaborer avec celui-ci. Nous avons également révisé le règlement pour permettre aux représentants de la société de gestion d'être présents lorsque le comité d'examen indépendant prend des décisions, si ce dernier le souhaite.</p> <p>Nous estimons toujours qu'il est inapproprié dans la plupart des cas que des administrateurs indépendants d'une filiale de la société de gestion siègent au comité d'examen indépendant pour la raison évoquée ci-dessus. Ces administrateurs ont des responsabilités envers l'actionnaire de la filiale, soit, dans ce cas, la société de gestion elle-même. Ces obligations pourraient entrer en conflit avec les obligations envers les porteurs de parts du fonds.</p> <p>Le commentaire indique toujours que, selon nous, en fonction des circonstances, les membres indépendants du conseil d'administration d'une société de fiducie inscrite qui agit à titre de fiduciaire du fonds d'investissement peuvent être indépendants. Si la société de fiducie est apparentée à la société de gestion, nous estimons que la question peut être plus difficile à trancher. La société de gestion et le comité d'examen indépendant doivent déterminer si les fonctions exercées par un membre de celui-ci auprès de la société de fiducie pourraient, selon une personne raisonnable, influencer son jugement à l'égard d'une question de conflit d'intérêts.</p> <p>Comme nous l'avons déjà dit, le règlement permet désormais aux personnes qui ont déjà une relation avec le fonds d'investissement, la société de gestion ou une entité apparentée à celle-ci (au sens du règlement) de siéger au</p>
--	--	--	---

		<p>le délai réglementaire commençant après l'entrée en vigueur du règlement ne sont pas indépendantes.</p> <p>Fonds de travailleurs Certains intervenants soulignent que des membres indépendants issus des syndicats siègent déjà au conseil d'administration des fonds de travailleurs ou de capital de risque. Ils proposent que le règlement mentionne ces représentants à cet article et dans les critères de nomination prévus à l'article 3.3.</p> <p>Information Enfin, un intervenant propose que la raison de l'indépendance des membres du comité d'examen indépendant soit indiquée dans la notice annuelle du fonds et qu'un renvoi à celle-ci soit fait dans le rapport annuel du comité d'examen indépendant aux porteurs.</p>	<p>comité d'examen indépendant, pour autant qu'elles respectent les « principes » de la définition d'« indépendant ».</p> <p>Nous reconnaissons que la définition d'« indépendant » fondée sur des principes qui est prévue par le règlement peut avoir pour effet d'empêcher certaines personnes de siéger au comité d'examen indépendant en raison d'une relation dont la durée dépasse la période de « réflexion » prescrite antérieurement. Nous estimons que cela est légitime.</p> <p>Prière de se reporter à nos remarques sur les fonds de travailleurs sous la rubrique concernant la portée élargie, ci-dessus. Nous estimons toujours qu'il est juste que les fonds de travailleurs aient un comité d'examen indépendant. Toutefois, les membres indépendants de leur conseil peuvent siéger au comité d'examen indépendant. Le commentaire sur la définition d'« indépendant » indique que les membres indépendants du conseil d'administration d'un fonds peuvent être indépendants en fonction des circonstances.</p> <p>Nous convenons que cette information est pertinente. Nous avons modifié l'article 4.4 pour que le comité d'examen indépendant donne dans le rapport aux porteurs une description de toute relation qui pourrait remettre en cause l'indépendance d'un membre, selon une personne raisonnable, et la raison pour laquelle le comité a jugé que le membre est indépendant.</p>
Article 1.7	<i>Définition de « société de gestion »</i>	<p>Plusieurs intervenants ne comprennent pas pourquoi le commentaire sur la définition de « société de gestion » prévoit la possibilité de plusieurs sociétés de gestion par fonds.</p>	<p>Réponse Nous avons modifié le commentaire en supprimant « ou aux cas du fonds d'investissement se trouvant dans une situation qui justifie la désignation de plus d'une entité comme « société de gestion » ». Nous ne voulions pas laisser entendre</p>

			qu'il puisse y avoir plus d'une société de gestion par fonds. Nous avons ajouté au commentaire des exemples de types de société de gestion qui peuvent être visés par la définition. Nous avons également précisé dans le commentaire que nous pouvons examiner tout fonds qui semble avoir été établi de manière à contourner le règlement.
Partie 2	Fonctions de la société de gestion		
Article 2.2	<i>Politiques et procédures écrites de la société de gestion</i>	<p>Un intervenant a demandé davantage d'indications sur les normes minimales pour élaborer les politiques et procédures des sociétés de gestion.</p> <p>Un autre intervenant recommande d'ajouter ici un commentaire analogue à celui concernant l'article 4.1. Il fait valoir que les concepts suivants manquent dans cet article du règlement :</p> <ul style="list-style-type: none"> • la société de gestion doit tenir compte des commentaires du comité d'examen indépendant et de ses devoirs fiduciaires dans l'élaboration de ses politiques et procédures; • par la suite, la société de gestion doit suivre ces politiques et procédures pour régler les conflits d'intérêts éventuels; • si la société de gestion souhaite prendre une mesure qui n'est pas autorisée par ses politiques et procédures, elle doit la soumettre au comité d'examen indépendant pour que celui-ci en fasse l'examen et formule des commentaires. 	<p>Réponse Nous n'avons pas ajouté d'indications sur les politiques et procédures minimales appropriées. Nous estimons toujours qu'il faut laisser à la société de gestion le soin de formuler des politiques et procédures appropriées en fonction de sa situation particulière.</p> <p>Nous avons apporté certaines des modifications proposées, notamment en ajoutant un paragraphe 2 pour obliger la société de gestion à tenir compte des éventuels commentaires du comité d'examen indépendant dans l'élaboration de ses politiques et procédures. Nous avons également précisé que nous nous attendons, si un conflit d'intérêts imprévu survient pour lequel la société de gestion n'a pas de politiques et procédures, à ce que la société de gestion soumette en même temps la question et la mesure projetée au comité d'examen indépendant pour que celui-ci en fasse l'examen et formule des commentaires. Nous sommes toujours convaincus que le règlement indique suffisamment la marche à suivre.</p>
Article 2.3	<i>Tenue de dossiers par la société de gestion</i>	Un intervenant nous demande de clarifier au paragraphe a de	<p>Réponse Nous avons révisé le commentaire pour préciser que la société</p>

		<p>l'article 2.3 quelles réunions sont visées : celles de la société de gestion, du conseil d'administration, du comité d'examen indépendant ou d'autres?</p> <p>Cet intervenant nous propose également d'ajouter l'obligation de consigner les mesures prises par la société de gestion à l'égard des questions de conflit d'intérêts soumises au comité d'examen indépendant. Il doute de la pertinence des mots « fonds d'investissement » dans le premier commentaire.</p>	<p>de gestion n'est censée dresser le procès-verbal que des discussions importantes qu'elle tient lors de ses réunions avec le comité d'examen indépendant ou, à huis clos, sur les questions soumises à celui-ci.</p> <p>Nous avons révisé le commentaire pour préciser que l'obligation de la société de gestion de tenir des dossiers s'étend à la suite donnée aux questions soumises au comité d'examen indépendant. Nous avons également supprimé le fonds d'investissement du premier commentaire.</p>
Article 2.4	<i>Assistance que doit fournir la société de gestion</i>	<p>Un intervenant fait remarquer que cet article donne à la société de gestion une large discrétion pour fournir l'information qu'elle souhaite au comité d'examen indépendant. On suppose que l'information contient un exposé complet, véridique et clair, mais la société de gestion pourrait fausser légèrement certains résultats en donnant un ton différent à l'information fournie au comité.</p> <p>Un intervenant nous propose d'ajouter également les politiques et procédures proposées par la société de gestion à la disposition <i>a)ii</i> du paragraphe 1 de l'article 2.4.</p> <p>Cet intervenant nous prie aussi instamment de supprimer le paragraphe 2 de l'article 2.4 ou de le clarifier pour qu'on sache dans quelles circonstances la société de gestion est réputée avoir empêché ou tenté d'empêcher le comité d'examen indépendant de communiquer avec l'autorité en valeurs mobilières.</p>	<p>Réponse</p> <p>Nous ne croyons pas que cet article donne à la société de gestion la discrétion de présenter l'information qu'elle veut. Elle est obligée de fournir au comité d'examen indépendant des renseignements suffisants pour lui permettre d'exercer correctement ses responsabilités. Nous nous attendons à ce que les sociétés de gestion s'acquittent de cette obligation de bonne foi, conformément à leurs devoirs fiduciaires et leur norme de diligence.</p> <p>Nous avons apporté la modification proposée.</p> <p>Nous ne croyons pas qu'il soit nécessaire de donner des éclaircissements supplémentaires.</p>
Partie 3	Comité d'examen indépendant		
Article 3.1	<i>Comité d'examen indépendant du fonds</i>	Comités d'examen indépendants partagés	Réponse

	<p><i>d'investissement</i></p>	<p>En réaction au deuxième commentaire, certains intervenants disent ne pas croire que les sociétés de gestion partageront les membres du comité d'examen indépendant pour des raisons de concurrence.</p> <p><i>Création de comités d'examen indépendants par des sociétés à but lucratif</i> Certains intervenants s'inquiètent du fait que des sociétés à but lucratif pourraient être créées uniquement pour que les petites sociétés de gestion partagent des comités d'examen indépendants.</p>	<p>Nous reconnaissons que certaines sociétés de gestion ne voudront pas partager les membres du comité d'examen indépendant. Cependant, nous estimons toujours que les sociétés de gestion devraient avoir suffisamment de souplesse pour structurer le comité d'examen indépendant de la façon qui convient le mieux à leurs fonds et à leurs activités. Nous considérons qu'il est convenable de partager un comité d'examen indépendant lorsque les circonstances (comme la taille des sociétés de gestion, des fonds et des familles de fonds) le justifient. Nous sommes toujours convaincus que la décision finale, en ce qui concerne la structure du comité d'examen indépendant, revient à la société de gestion. C'est ce qui dit le commentaire.</p> <p>Comme nous l'indiquons dans le commentaire, nous estimons que les sociétés de gestion de petites familles de fonds peuvent voir dans cette option une façon efficace d'établir des comités d'examen indépendants pour leurs fonds d'investissement. Nous considérons que les inquiétudes relatives aux comités d'examen indépendants à but lucratif et à leurs membres sont apaisées grâce aux normes minimales prévues par le règlement concernant, notamment, la nomination et la composition. Nous nous attendons également à ce que la question de la qualification des membres du comité d'examen indépendant soit réglée par l'orientation initiale des membres que la société de gestion et le comité d'examen indépendant doivent assurer en vertu du règlement et par la formation continue.</p> <p>Le commentaire indique que, selon nous, le règlement n'interdit pas aux tiers d'établir un ou plusieurs comités d'examen indépendants pour des fonds d'investissement. Ces comités d'examen indépendants doivent être parfaitement</p>
--	--------------------------------	---	--

			conformes au règlement.
Article 3.2	<i>Nomination initiale</i>	<p>Membres du comité d'examen indépendant nommés de nouveau</p> <p>Un intervenant fait remarquer que cet article semble avoir été rédigé comme si aucune famille de fonds existante n'avait de comité d'examen indépendant. Il estime qu'il faut tenir compte du fait que ces sociétés de gestion ne sont pas tenues de renommer les membres du comité.</p> <p>On nous dit également que cet article devrait reconnaître que, dans le cas de certains organes de gouvernance, comme le conseil d'administration des sociétés de fiducie inscrites, la société de gestion n'aura pas le pouvoir de renommer les membres du comité d'examen indépendant.</p> <p>Nomination des membres du comité d'examen indépendant</p> <p>Deux intervenants font remarquer que la société de gestion devrait être chargée de nommer tous les membres du comité d'examen indépendant, et pas seulement des premiers, comme le prévoit cet article. Ils prennent acte des préoccupations concernant l'apparence de partialité, mais estiment que la capacité de la société de gestion de nommer les membres du comité d'examen indépendant ferait contrepoids et permettrait d'empêcher qu'un comité d'examen indépendant dysfonctionnel se perpétue indéfiniment.</p> <p>Un autre intervenant considère que la capacité de la société de gestion de nommer même les membres du comité d'examen</p>	<p>Réponse</p> <p>Nous reconnaissons que certaines familles de fonds ont déjà des comités d'examen indépendants. Nous nous attendons toutefois à ce que la société de gestion nomme un comité d'examen indépendant qui se conforme au règlement. Si un fonds d'investissement a déjà un organe de surveillance conforme au règlement, nous nous attendons à ce que la société de gestion nomme ces membres au comité d'examen indépendant initial prévu par le règlement si elle le souhaite.</p> <p>La société de gestion doit nommer les membres du comité d'examen indépendant initial du fonds d'investissement, et le comité doit avoir la capacité de pourvoir aux vacances. Nous nous attendons à ce que la société de gestion constitue un comité en mesure de se conformer au règlement.</p> <p>Nous estimons toujours que la nomination par le comité d'examen indépendant de ses membres (après la nomination initiale par la société de gestion) est la meilleure façon de favoriser l'indépendance d'esprit du comité. Le règlement précise cependant que le comité d'examen indépendant doit prendre en considération les recommandations de la société de gestion lorsqu'il pourvoit à une vacance ou renomme un membre.</p> <p>Comme nous l'indiquons à la rubrique sur l'article 3.6 en réponse au commentaire selon lequel il devrait y avoir un</p>

		indépendant initial nuit à l'« indépendance » de celui-ci. Il reconnaît toutefois qu'en l'absence de nomination obligatoire par les autorités en valeurs mobilières, il n'y a pas vraiment d'autre solution.	« contreponds » relativement à la nomination des membres du comité d'examen indépendant, nous avons limité la durée du mandat des membres. Un mandat ne peut être prolongé au-delà de cette limite que moyennant l'accord du comité d'examen indépendant et de la société de gestion.
Article 3.3	<i>Critères de nomination</i>	Un intervenant recommande que la notice annuelle des fonds contienne des renseignements sur les compétences et l'expérience des membres du comité d'examen indépendant.	Réponse Nous estimons toujours que l'obligation d'indiquer le nom des membres et la composition du comité d'examen indépendant est suffisante.
Article 3.4	<i>Charte écrite</i>	<p>Indications supplémentaires et chartes distinctes</p> <p>Un intervenant propose de supprimer du commentaire l'indication selon laquelle les autorités en valeurs mobilières s'attendent à voir une charte distincte pour chaque famille de fonds. Il fait remarquer qu'il y aurait probablement des différences plus marquées entre les fonds d'une même famille qu'entre familles de fonds.</p> <p>Un autre intervenant nous demande davantage d'indications en ce qui concerne le contenu de la charte du comité d'examen indépendant.</p>	<p>Réponse</p> <p>Nous avons supprimé le commentaire concernant la charte distincte pour chaque famille de fonds. Bien que le règlement n'empêche pas de tels arrangements, nous avons révisé le commentaire pour préciser que le règlement permet mais n'exige pas qu'une charte distincte soit établie pour chaque famille de fonds si la société de gestion le souhaite.</p> <p>Nous avons ajouté au commentaire des indications relatives au contenu de la charte du comité d'examen indépendant. Ainsi, le commentaire indique désormais que la charte écrite doit comporter une politique sur la propriété, par les membres du comité d'examen indépendant, de titres du fonds d'investissement, de la société de gestion ou de toute entité qui fournit des services au fonds d'investissement ou à la société de gestion. Toutefois, nous estimons toujours que le comité devrait déterminer le contenu de sa charte en fonction de leur situation.</p>

		<p><i>Mandat élargi du comité d'examen indépendant</i> Un autre intervenant recommande de réviser le règlement ou le commentaire pour préciser que les fonctions dont le comité d'examen indépendant et la société de gestion conviennent et qui ne sont pas prescrites par le règlement ne sont pas régies par celui-ci. Il propose de reprendre un commentaire analogue à celui du paragraphe 3 de l'article 2.5 de la proposition de 2004. En l'absence de cette garantie, les familles de fonds et les membres des comités d'examen indépendants pourraient rechigner à assumer des fonctions autres que celles prescrites par le règlement.</p> <p>L'intervenant nous prie également instamment de clarifier le sens du quatrième point du troisième commentaire.</p> <p><i>Communication de la charte</i> Enfin, un intervenant propose que la charte du comité d'examen indépendant soit affichée sur le site Web du fonds et incluse dans sa notice annuelle pour accroître la transparence du mandat et des fonctions du comité. Les questions de conflit d'intérêts soumises au comité par la société de gestion dans le cours normal des activités devraient également être indiquées dans la charte du comité.</p>	<p>Comme nous l'indiquons dans nos remarques sur la responsabilité, nous avons révisé le commentaire pour indiquer que le règlement n'empêche pas la société de gestion et le comité d'examen indépendant de convenir de donner à ce dernier des fonctions en sus de celles qui sont prescrites par le règlement, mais qu'il ne les régit pas.</p> <p>Nous avons révisé ce point pour apporter des précisions.</p> <p>Un résumé du mandat du comité d'examen indépendant doit être fourni dans le prospectus du fonds d'investissement. Nous estimons que cette information est suffisante.</p>
Article 3.5	<i>Composition</i>	<p>En règle générale, les intervenants qui ont formulé des commentaires sur cet article approuvent la souplesse accordée par le règlement aux sociétés de gestion pour déterminer la meilleure structure pour leurs comités d'examen indépendants.</p> <p><i>Responsabilités du président du comité d'examen indépendant</i></p>	<p><i>Réponse</i> Nous sommes d'accord avec les intervenants qui conviennent de la nécessité d'accorder cette souplesse.</p>

		Deux intervenants ont des réserves concernant nos attentes à l'égard des responsabilités du président du comité d'examen indépendant exposées au deuxième paragraphe du commentaire.	Nous estimons toujours que les responsabilités du président sont appropriées, vu les fonctions du comité d'examen indépendant. Nous avons toutefois fourni des indications supplémentaires à cet égard. En outre, nous rappelons aux intervenants qu'il incombe à la société de gestion et non au président du comité d'examen indépendant de soumettre les questions de conflit d'intérêts à celui-ci.
Article 3.6	<i>Durée du mandat et vacances</i>	<p><i>Durée du mandat</i> Un intervenant souhaiterait davantage de souplesse en ce qui concerne la durée du mandat parce qu'il élit annuellement les administrateurs de ses OPC et qu'il serait avantageux, sur le plan administratif, que les durées soient uniformes.</p> <p><i>Comités d'examen indépendants perpétuels</i> Un autre intervenant nous prie instamment d'envisager la possibilité que les comités d'examen indépendants deviennent perpétuels ou que des conseils inamovibles soient créés.</p>	<p><i>Réponse</i> Dans un souci de clarification, nous avons séparé les dispositions du règlement concernant les vacances et la durée du mandat. La durée minimale prévue est désormais de un an et la durée maximale, de trois ans.</p> <p>Nous répétons que l'autosélection des membres du comité d'examen indépendant est la meilleure façon de favoriser l'indépendance d'esprit du comité. Les intervenants nous ont toutefois convaincus de permettre à la société de gestion de donner son avis au cours du processus de sélection des membres du comité. Nous prenons également acte des préoccupations relatives aux comités d'examen indépendants inefficaces et inamovibles. Par conséquent, le règlement exige désormais que le comité d'examen indépendant tienne compte des recommandations de la société de gestion lorsqu'il pourvoit aux vacances ou renomme un membre.</p> <p>En outre, le règlement limite désormais à six ans la durée cumulative des mandats des membres du comité d'examen indépendant et prévoit que le mandat ne peut être prolongé au-delà de cette limite que moyennant l'accord du comité d'examen indépendant et de la société de gestion. Nous estimons que la limitation du mandat accroîtra l'indépendance</p>

			et l'efficacité du comité d'examen indépendant.
Article 3.7	<i>Norme de diligence</i>	<p>Quelques intervenants, dont un comité d'examen indépendant, sont d'avis que le commentaire devrait indiquer clairement que seules les fonctions prescrites par le règlement sont assujetties à celui-ci. Un intervenant fait remarquer que cela semble compatible avec notre intention de limiter la responsabilité des membres du comité d'examen indépendant.</p> <p>Un autre intervenant recommande de modifier le commentaire pour préciser les moyens de défense dont les membres du comité d'examen indépendant peuvent se prévaloir sous le régime de la common law selon les autorités en valeurs mobilières.</p> <p>Limitation de responsabilité Deux intervenants estiment qu'il faudrait limiter la responsabilité des membres du comité d'examen indépendant pour tenir compte de l'étendue limitée de leurs fonctions.</p>	<p>Réponse Nous estimons que le règlement définit clairement le rôle du comité d'examen indépendant.</p> <p>Nous ne jugeons pas qu'il soit approprié de préciser les moyens de défense dont les membres du comité d'examen indépendant peuvent se prévaloir dans le cours normal des activités. C'est une question qui relève des tribunaux.</p> <p>Compte tenu des préoccupations formulées relativement à la possible responsabilité illimitée des membres du comité d'examen indépendant, nous avons demandé un avis juridique. Nous avons révisé le projet de 2005 en fonction de cet avis en soulignant l'étendue limitée du mandat du comité d'examen indépendant, ce qui devrait limiter ses devoirs fiduciaires et sa norme de diligence.</p> <p>On nous a avisés qu'en clarifiant dans le règlement les fonctions et obligations exactes des membres du comité d'examen indépendant, nous préciserions que le comité d'examen indépendant a un rôle très limité, notamment par comparaison à celui des administrateurs d'une société par actions. On nous a également avisés que la mention de devoirs fiduciaires et d'une norme de diligence ainsi que l'utilisation d'un libellé analogue à certaines dispositions des lois sur les sociétés qui prévoient des moyens de défense devraient fournir</p>

		<p>Responsabilité et norme de diligence Selon un de ces intervenants, les membres du comité d'examen indépendant qui ne sont pas administrateurs ne devraient pas assumer la même responsabilité que ces derniers, car leurs responsabilités ne sont pas aussi étendues et ils n'exercent pas les mêmes fonctions.</p>	<p>des indications aux assureurs et aux tribunaux quant au rôle que nous envisageons pour le comité d'examen indépendant.</p> <p>Nous sommes d'accord avec l'intervenant et croyons toujours que la responsabilité imposée par le règlement aux membres du comité d'examen indépendant correspond au mandat restreint du comité, qui consiste à examiner les conflits d'intérêts.</p> <p>Selon l'avis juridique que nous avons obtenu, la responsabilité des membres du comité d'examen indépendant dans l'exercice des fonctions prévues par le règlement est limitée par comparaison à celle des administrateurs d'une société par actions. Toutefois, la protection qui leur est offerte par le règlement dans l'exercice de ces fonctions n'est pas moindre que celle dont jouissent les administrateurs.</p> <p>Nous estimons que les paragraphes 3 et 4 de cet article indiquent aux membres du comité d'examen indépendant comment respecter la norme de diligence.</p>
Article 3.8	<i>Cessation des fonctions des membres</i>	<p>Un intervenant nous demande de prévoir au paragraphe 3 qu'un membre du comité d'examen indépendant doit se démettre de ses fonctions s'il fait l'objet de sanctions administratives ou pénales.</p> <p>Un autre intervenant recommande fortement que le règlement permette à la société de gestion de destituer un membre du comité d'examen indépendant qui devient membre du comité d'examen indépendant d'une autre famille de fonds. Ceci dit, il devrait aussi</p>	<p>Réponse Nous avons ajouté des causes de cessation des fonctions au paragraphe 3, notamment si le membre s'est vu imposer par un tribunal des amendes ou des sanctions prévues par la législation en valeurs mobilières.</p> <p>Nous ne sommes pas d'accord avec l'intervenant. La société de gestion a déjà le pouvoir de destituer un membre du comité d'examen indépendant. Nous avons cependant révisé le règlement pour obliger le comité d'examen indépendant à</p>

		<p>tenir compte de la concurrence dans le secteur des OPC.</p> <p>Cet intervenant recommande également de réécrire le paragraphe 3 pour donner à la société de gestion le pouvoir de décider si un membre n'est plus « indépendant » et de le remplacer. À son avis, la société de gestion devrait avoir cette responsabilité et ce droit.</p> <p>L'intervenant indique en outre qu'il ne comprend pas la nécessité d'inclure au sous-paragraphe 3)a les mots « et la cause de la perte d'indépendance n'est pas une cause temporaire », puisque le critère de l'indépendance est suffisamment clair et fondé sur des principes pour savoir si une personne est indépendante ou non.</p> <p><i>Notification des changements de membres du comité d'examen indépendant</i></p> <p>Enfin, cet intervenant réitère une demande faite dans le cadre de la proposition de 2004 : expliquer pourquoi les autorités en valeurs mobilières veulent être notifiées qu'une personne cesse d'être membre du comité d'examen indépendant dans certaines circonstances.</p>	<p>indiquer dans son rapport aux porteurs le nom de toute autre famille de fonds au comité d'examen indépendant de laquelle le membre siège.</p> <p>Nous considérons que la question de savoir si un membre du comité d'examen indépendant est indépendant en vertu du règlement est une question de fait. Nous faisons remarquer que la société de gestion conserve le droit de destituer un membre du comité en soumettant la question au vote des porteurs. Nous n'avons donc pas révisé le règlement. Nous avons cependant modifié l'article 4.4 du règlement pour que le comité d'examen indépendant soit tenu de donner dans son rapport aux porteurs une description de toute relation qui pourrait remettre en cause l'indépendance du membre, selon une personne raisonnable.</p> <p>Nous ne sommes pas d'accord avec l'intervenant. Le sous-paragraphe 3)a de l'article 3.10 (renuméroté) vise à exclure les situations où le membre peut se trouver ou être perçu comme se trouvant en conflit d'intérêts au sujet d'une question de conflit d'intérêts particulière examinée par le comité d'examen indépendant.</p> <p>Comme nous avons déjà eu l'occasion de le dire, nous estimons que les cas de démission, de destitution ou d'inhabilité chez les membres du comité d'examen indépendant peuvent être des signes d'un problème systémique plus grave au sein du comité ou de la société de gestion. Lorsque nous recevrons de l'information de cette ordre, nous déterminerons s'il y a lieu de faire un suivi auprès du comité ou de la société de gestion.</p>
--	--	---	--

		<p>Changement de société de gestion Un autre intervenant affirme que si le comité d'examen indépendant était vraiment « indépendant », le changement de société de gestion ou de contrôle de la société de gestion ne devrait pas nécessiter de changement dans la composition ou les membres du comité. Par conséquent, il faudrait supprimer les sous-paragraphes <i>f</i> et <i>g</i> du paragraphe 1 de l'article 3.8.</p>	<p>Nous considérons que cette démarche est conforme aux efforts toujours plus grands déployés par les ACVM en matière d'information continue et d'examen de la conformité.</p> <p>Le changement de société de gestion pourrait entraîner des changements dans les activités, les politiques et les procédures du fonds. Par conséquent, nous estimons toujours qu'il est logique que la nouvelle société de gestion façonne le comité d'examen indépendant en fonction de son orientation. Nous précisons toutefois dans le commentaire que rien n'empêche la nouvelle société de gestion de renommer des membres du comité d'examen indépendant de la société de gestion précédente.</p>
Article 3.9	<i>Pouvoirs</i>	<p>Communication avec l'autorité en valeurs mobilières Plusieurs intervenants s'inquiètent que le pouvoir conféré par le sous-paragraphe 1)e aux membres du comité d'examen indépendant de communiquer directement avec l'autorité en valeurs mobilières ne soit trop large et n'accroisse les responsabilités du comité.</p> <p>Communications de la société de gestion avec l'autorité en valeurs mobilières Un intervenant propose que le règlement permette à la société de gestion de communiquer avec l'autorité en valeurs mobilières à propos du comité d'examen indépendant. À son avis, le règlement devrait prévoir un mécanisme offrant un recours à la société de gestion si le comité d'examen indépendant ne fonctionne pas efficacement ou prend des décisions contraires aux intérêts du fonds ou des investisseurs.</p>	<p>Réponse Nous estimons toujours que le comité d'examen indépendant devrait pouvoir communiquer avec l'autorité en valeurs mobilières. Nous avons toutefois précisé dans le commentaire que le comité d'examen indépendant n'a aucune obligation de soumettre d'autres questions que celles qui sont prescrites par le règlement ou la législation en valeurs mobilières.</p> <p>Nous avons révisé le commentaire pour préciser que la société de gestion peut communiquer avec l'autorité en valeurs mobilières sur quelque question que ce soit. Nous estimons que la capacité de la société de gestion de destituer tout membre du comité d'examen indépendant en soumettant la question au vote à l'occasion d'une assemblée des porteurs est un recours suffisant.</p>

		<p>Recherche des conflits d'intérêts D'autres intervenants nous demandent de préciser que le comité d'examen indépendant n'est pas chargé de prendre des décisions commerciales ou de gestion pour la société de gestion et qu'il n'a pas pour mandat de rechercher les questions de conflit d'intérêts potentielles. Un défenseur des investisseurs, quant à lui, nous prie instamment de faire en sorte que le comité d'examen indépendant soit chargé de rechercher et d'examiner de façon proactive les questions de conflit d'intérêts, au lieu d'attendre que la société de gestion les porte à son attention.</p> <p>Rémunération des experts Plusieurs intervenants ont toujours des réserves au sujet du pouvoir du comité d'examen indépendant de fixer la rémunération de ses membres. Un intervenant nous propose de réviser le sous-paragraphe d en indiquant que le comité d'examen indépendant doit tenir compte des recommandations de la société de gestion pour fixer la rémunération.</p> <p>Experts et conseillers externes Selon certains intervenants, le règlement devrait indiquer que le recours à des conseillers externes et à d'autres experts se limite à</p>	<p>L'article 5.1 du règlement précise que la société de gestion est chargée de soumettre les questions de conflit d'intérêts au comité d'examen indépendant. Nous nous attendons à ce que le comité fasse preuve d'une rigueur et d'une objectivité exemplaires lorsqu'il examine ces questions, mais nous ne jugeons pas que son rôle consiste à reconsidérer les décisions de gestion et de placement de la société de gestion ou d'une entité apparentée à celle-ci. Le commentaire a été révisé en conséquence.</p> <p>En réponse à ces commentaires, nous avons révisé le règlement pour que la société de gestion fixe la rémunération initiale des membres du comité d'examen indépendant. Par la suite, le comité d'examen indépendant est censé fixer la rémunération de ses membres. Le règlement dispose aussi que le comité d'examen indépendant doit, lorsqu'il fixe la rémunération de ses membres, tenir compte de la dernière évaluation de leur rémunération et des éventuelles recommandations de la société de gestion à ce sujet.</p> <p>Le règlement oblige toujours le comité d'examen indépendant qui n'a pas suivi la recommandation de la société de gestion pour fixer la rémunération de ses membres à l'indiquer dans son rapport aux porteurs, ainsi que les raisons. Le rapport du comité d'examen indépendant doit désormais également contenir une description de la procédure et des critères utilisés par le comité pour fixer la rémunération de ses membres.</p> <p>Nous estimons toujours qu'un comité d'examen indépendant efficace doit disposer de tous les outils nécessaires à</p>
--	--	--	--

		<p>des points particuliers sur lesquels le comité d'examen indépendant détermine qu'il a besoin d'un avis indépendant lorsque les circonstances le justifient.</p> <p>D'autres intervenants sont d'avis que la société de gestion devrait avoir le pouvoir de limiter les coûts engagés par le comité d'examen indépendant. Lorsque le comité proposerait de dépasser la limite, le conseil d'administration de la société de gestion déciderait si les coûts sont appropriés.</p> <p>Autres commentaires Un intervenant nous recommande d'ajouter une disposition à l'article 3.9 pour donner au comité d'examen indépendant le droit de destituer la société de gestion si celle-ci fait preuve d'incompétence flagrante, obtient des résultats constamment inférieurs à l'indice de référence ou aux résultats des autres sociétés de gestion, déroge constamment à la politique de placement annoncée du fonds ou facture des frais excessifs.</p> <p>Cet intervenant nous demande aussi de préciser si, dans l'exécution de ses fonctions, le comité d'examen indépendant aurait accès sans restriction aux vérifications internes, aux résumés des plaintes des clients, aux vérificateurs externes et aux agents du fonds chargés de l'application.</p> <p>On nous demande également de préciser si les prêts accordés à des entités apparentées ou consentis par elles feraient l'objet de la</p>	<p>l'accomplissement de son mandat en vertu du règlement. Il doit notamment avoir la faculté d'engager des experts et des conseillers indépendants pour rendre ses décisions sur les questions de conflits d'intérêts. Toutefois, nous ne nous attendons pas à ce qu'il le fasse systématiquement. Nous avons révisé le commentaire pour préciser que le comité d'examen indépendant ne doit recourir à des conseillers indépendants que dans des cas précis, pour l'aider à prendre des décisions et non pour substituer les conseils de ces personnes, sociétés ou autres entités à la prise de décision.</p> <p>Nous estimons toujours que la société de gestion ne doit pas avoir le pouvoir de limiter les coûts. Nous nous attendons à ce que les comités d'examen indépendants respectent la norme de diligence imposée par le règlement.</p> <p>Nous ne souhaitons pas donner au comité d'examen indépendant le pouvoir de destituer la société de gestion, car nous considérons que le choix de la société de gestion fait partie intégrante de la décision de l'investisseur d'acheter des titres d'un fonds d'investissement.</p> <p>Le règlement précise que la société de gestion doit fournir au comité d'examen indépendant toute assistance que celui-ci peut raisonnablement demander pour examiner les questions qui lui sont soumises.</p> <p>La surveillance exercée par le comité d'examen indépendant pourrait porter sur les prêts accordés à des entités apparentées</p>
--	--	---	--

		<p>surveillance du comité d'examen indépendant.</p> <p>Délégation par le comité d'examen indépendant D'autres intervenants réitérent les commentaires qu'ils avaient faits sur la proposition de 2004, selon lesquels nous devrions expressément autoriser le comité d'examen indépendant à déléguer des responsabilités particulières à un sous-comité composé d'au moins trois membres. À leur avis, cette démarche est conforme aux lois sur les sociétés et est nécessaire pour que le comité n'ait pas à obtenir l'approbation de tous ses membres.</p>	<p>ou consentis par elles si ceux-ci soulevaient des questions de conflit d'intérêts au sens du règlement.</p> <p>Cet argument nous a convaincus. Par conséquent, nous avons révisé le règlement pour autoriser expressément tout comité d'examen indépendant composé de plus de trois membres à déléguer ses fonctions à des sous-comités composés d'au moins trois de ses membres, sauf en ce qui concerne la destitution d'un membre du comité. Nous avons modifié le commentaire pour préciser que, malgré la délégation, le comité d'examen indépendant reste responsable de l'exercice des fonctions déléguées en vertu du règlement.</p>
Article 3.10	<i>Honoraires et dépenses payés par le fonds d'investissement</i>	<p>Un intervenant fait remarquer que cet article semble tenir pour acquis que tous les frais engagés par le comité d'examen indépendant seront payés par un seul fonds. Il nous demande de réécrire cet article pour obliger les sociétés de gestion à répartir équitablement et raisonnablement les coûts du comité d'examen indépendant entre les fonds relevant de celui-ci.</p> <p>Tandis qu'un intervenant demande que le règlement prévoie une dispense de l'obligation d'obtenir l'approbation des porteurs pour augmenter des frais qui découlent uniquement de l'application du règlement, un autre prend acte de notre réponse précédente à cette question et nous prie instamment de l'inclure dans le commentaire afférent à cet article par souci de clarification.</p> <p>Information Selon un intervenant, il ne faut pas indiquer dans le prospectus</p>	<p>Réponse Répartition des coûts entre les fonds Nous avons révisé le commentaire pour indiquer que la société de gestion est censée répartir les frais du comité d'examen indépendant de façon équitable et raisonnable entre les fonds d'investissement que celui-ci dessert. Nous avons également précisé dans le commentaire les frais du comité d'examen indépendant qui peuvent être facturés aux fonds d'investissement.</p> <p>Conformément à notre réponse précédente, nous ne considérons pas que les dépenses engagées pour établir un comité d'examen indépendant en vertu du règlement soient visées par l'article 5.1 du Règlement 81-102. Selon nous, cet article ne couvre pas les frais engagés en vue de l'observation de nouvelles obligations réglementaires par les fonds d'investissement. C'est ce que nous avons expliqué dans le commentaire relatif à l'article du règlement portant sur la transition.</p> <p>Nous ne sommes pas d'accord. Nous estimons qu'il est</p>

		<p>d'un fonds d'investissement si la société de gestion remboursera à ce dernier les honoraires et dépenses payables au comité d'examen indépendant. La dispense relative à l'information sur le ratio des frais de gestion qui est requise actuellement serait suffisante.</p> <p>Autres commentaires Un intervenant estime que la société de gestion devrait avoir le pouvoir de limiter les frais engagés par le comité d'examen indépendant. Lorsque le comité proposerait de dépasser la limite, le conseil d'administration de la société de gestion devrait décider si les coûts sont appropriés.</p>	<p>important de fournir dans le prospectus de l'information sur le paiement des honoraires et dépenses du comité d'examen indépendant.</p> <p>Nous ne sommes pas d'accord. Nous ne croyons pas que le droit de la société de gestion de limiter les frais engagés par le comité d'examen indépendant soit compatible avec le rôle d'organe indépendant de celui-ci.</p>
Article 3.11	<i>Indemnisation et assurance</i>	<p>De l'avis de quelques intervenants, il ne faut pas réglementer la forme de l'indemnisation ou le paiement des primes de l'assurance que la société de gestion souhaite offrir aux membres du comité d'examen indépendant.</p> <p>Un de ces intervenants nous recommande d'étudier de façon plus approfondie comment intégrer une réclamation en vertu d'une obligation d'indemnisation dans le calcul quotidien de la valeur liquidative d'un fonds.</p>	<p>Réponse Conformément à l'avis juridique que nous avons obtenu, nous avons donné à cet article un libellé analogue à celui de la LCSA pour laisser entendre qu'il doit être interprété comme les dispositions de cette loi. Nous avons ajouté des directives au commentaire en ce qui concerne l'indemnisation des membres du comité d'examen indépendant.</p> <p>Nous nous attendons à ce que les demandes d'indemnisation soient comptabilisées conformément aux principes comptables appropriés.</p>
Partie 4	Fonctions du comité d'examen indépendant		
Article 4.1	<i>Examen des questions soumises par la société de gestion</i>	<p>Délibérations et décisions en l'absence des dirigeants Plusieurs intervenants ont des réserves à l'égard de la disposition</p>	<p>Réponse Nous sommes d'accord avec les intervenants qui estiment que</p>

		<p>prévue au paragraphe 3 de l'article 4.1, selon laquelle le comité d'examen indépendant prend des décisions en l'absence de la société de gestion et de toute autre entité apparentée à celle-ci.</p> <p>Réunion annuelle en l'absence de la société de gestion Un intervenant est favorable à l'obligation imposée au comité d'examen indépendant de tenir au moins une réunion par année en l'absence des dirigeants. En fait, il propose d'exiger plus d'une réunion, de façon à favoriser le rapprochement entre les membres du comité, à stimuler la confiance mutuelle et à instaurer une bonne dynamique de groupe, tout en renforçant leur connaissance des activités des fonds.</p> <p>Procès-verbal D'autres intervenants sont préoccupés par l'attribution de la responsabilité de dresser le procès-verbal des réunions à huis clos du comité d'examen indépendant. Un autre intervenant nous demande d'indiquer s'il serait interdit à la société de gestion de consulter le procès-verbal des réunions « confidentielles » visées au paragraphe 5.</p> <p>Autres commentaires Un intervenant propose de supprimer le sous-paragraphe 2)b en faisant valoir que l'on reculerait si le règlement obligeait le comité d'examen indépendant à exercer « toute autre fonction [...] convenue par écrit ».</p>	<p>le comité d'examen indépendant devrait avoir le pouvoir de déterminer à son gré si des représentants de la société de gestion devraient assister aux délibérations du comité. Le règlement a été modifié en conséquence.</p> <p>Conformément aux principes de gouvernance, le règlement exige toujours au moins une réunion annuelle du comité d'examen indépendant en l'absence de la société de gestion. Nous avons précisé dans le commentaire que cette obligation est remplie si le comité d'examen indépendant tient une partie d'une réunion en l'absence de la société de gestion.</p> <p>Le commentaire relatif à l'article 4.6 indique dorénavant que nous nous attendons à ce que le comité d'examen indépendant ne dresse le procès-verbal que des discussions importantes qu'il tient lors de ses réunions avec la société de gestion ou, à huis clos, sur les questions qui lui sont soumises. Le règlement n'oblige pas le comité d'examen indépendant à communiquer ses procès-verbaux à la société de gestion et ne lui interdit pas de le faire.</p> <p>Nous sommes d'accord et avons supprimé ce sous-paragraphe. Comme nous l'avons souligné, le règlement n'empêche pas la société de gestion et le comité d'examen indépendant de convenir de donner à ce dernier des fonctions en sus de celles qui sont prescrites par le règlement, mais il ne les régit pas.</p>
Article 4.2	<i>Évaluations régulières</i>	Tandis qu'un intervenant nous presse d'exiger la communication au public des autoévaluations du comité, un autre affirme que les administrateurs ont tendance à ne pas formuler de commentaires	<p>Réponse Nous estimons toujours que les autoévaluations du comité d'examen indépendant doivent rester confidentielles.</p>

		<p>significatifs ou critiques sur les autres administrateurs à moins d'être assurés de leur confidentialité.</p> <p>Périodicité des évaluations Un intervenant nous demande également de clarifier l'article 4.2 pour dissiper les doutes entourant la question de savoir si le comité d'examen indépendant doit effectuer d'autres évaluations que les évaluations « minimales » visées par cet article et son commentaire.</p>	<p>Nous ne proposons aucune modification. Le comité d'examen indépendant n'est tenu d'exercer que les fonctions prévues par le règlement. Le commentaire prévoit toujours que, sous réserve du respect des règles minimales prévues par le règlement, le comité d'examen indépendant peut établir la procédure (et déterminer la périodicité) des évaluations supplémentaires qu'il juge appropriées.</p>
Article 4.3	<i>Rapport à la société de gestion</i>	<p>Un intervenant recommande de supprimer les mots « ou qu'il soupçonne », car ils lui semblent flous.</p>	<p>Réponse Nous sommes d'accord et avons modifié cet article en conséquence.</p>
Article 4.4	<i>Rapport aux porteurs</i>	<p>Un intervenant fait remarquer que, selon le libellé actuel, une famille de fonds dont les fonds ont des dates de clôture de l'exercice tombant le 31 mars, le 30 juin, le 30 septembre et le 31 décembre devrait obliger le comité d'examen indépendant des fonds à établir quatre rapports annuels, ce qui n'est probablement pas le but visé.</p> <p>Un autre intervenant estime que la société de gestion devrait avoir le droit d'expliquer par écrit dans le rapport aux porteurs pourquoi elle n'a pas suivi les recommandations du comité d'examen indépendant. Cela donnerait une juste vue d'ensemble de la situation.</p> <p>Membres de plusieurs comités d'examen indépendants Un intervenant estime également que le règlement devrait obliger</p>	<p>Réponse Nous reconnaissons que si des fonds appartenant à la même famille ont le même comité d'examen indépendant mais des dates de clôture de l'exercice différentes, le comité pourrait avoir à établir plusieurs rapports. Cela ne diffère en rien des autres obligations d'information financière de la famille de fonds.</p> <p>Le règlement n'empêche pas la société de gestion de répondre au rapport du comité dans un de ses documents d'information si elle le souhaite. Cependant, nous estimons toujours que le rapport du comité d'examen indépendant aux porteurs doit être établi uniquement par le comité.</p> <p>Nous sommes d'accord avec l'intervenant. Nous avons révisé</p>

		les membres du comité d'examen indépendant à indiquer les autres comités auxquels ils appartiennent. Cette information serait analogue à celle qui est exigée en vertu de l'Annexe 58-101A1, <i>Information concernant la gouvernance</i> du Règlement 58-101 sur l'information concernant les pratiques en matière de gouvernance.	le règlement pour exiger la présentation de cette information dans le rapport du comité d'examen indépendant aux porteurs.
Article 4.5	<i>Notification à l'autorité en valeurs mobilières</i>	<p>Importance relative Plusieurs intervenants ont des réserves quant à l'obligation du comité d'examen indépendant de notifier l'autorité en valeurs mobilières.</p> <p>D'aucuns nous ont demandé d'inclure la notion de l'« importance relative » dans les obligations de notification du comité d'examen indépendant en vertu de cet article.</p> <p>Information Un intervenant nous demande de préciser si les notifications de l'autorité en valeurs mobilières par le comité d'examen indépendant seront rendues publiques.</p> <p>Deux autres intervenants nous demandent de réviser cet article pour préciser les mesures que le comité d'examen indépendant doit prendre avant de notifier l'autorité en valeurs mobilières. Un intervenant nous demande notamment si le comité d'examen indépendant doit effectuer un examen ou une enquête.</p> <p>Droit de la société de gestion de communiquer avec l'autorité en valeurs mobilières D'autres intervenants sont d'avis que cet article devrait donner à</p>	<p>Réponse Étant donné notre expérience des dispenses discrétionnaires que nous avons accordées relativement aux questions de conflit d'intérêts visées au paragraphe 1 de l'article 5.2, nous estimons toujours que le critère de l'importance relative n'est ni nécessaire ni approprié. Le commentaire indique nos attentes à l'égard de la notification.</p> <p>Ces notifications ne sont pas publiques en vertu du règlement.</p> <p>Nous ne nous attendons pas à ce que le comité d'examen indépendant fasse enquête lorsqu'il a connaissance d'un manquement en vertu de cet article, mais seulement à ce qu'il notifie l'autorité en valeurs mobilières. Le commentaire précise désormais que le comité d'examen indépendant doit indiquer dans son rapport les mesures que la société de gestion se propose de prendre ou a prises pour corriger le manquement, si elles sont connues.</p> <p>Nous convenons que la société de gestion devrait avoir ce</p>

		la société de gestion le droit de communiquer avec l'autorité en valeurs mobilières à propos de ses comités d'examen indépendants.	droit. Le règlement n'interdit pas les communications entre la société de gestion et l'autorité en valeurs mobilières sur quelque question que ce soit. Nous avons clarifié ce point dans le commentaire.
Partie 5	<i>Questions de conflit d'intérêts</i>		
Article 5.1	<i>Questions de conflit d'intérêts soumises au comité d'examen indépendant par la société de gestion</i>	<p>Certains intervenants affirment que nous devrions ajouter un critère de l'« importance relative » à cet article.</p> <p>Un intervenant souligne que le processus d'obtention de l'approbation ou d'une recommandation du comité d'examen indépendant pourrait faire perdre à la société de gestion l'occasion de participer à certaines opérations en raison des délais.</p> <p>Un intervenant fait remarquer que cet article semble indiquer que la société de gestion soumettra régulièrement au comité d'examen indépendant des questions particulières qui n'auront pas été réglées selon les politiques et procédures relatives aux conflits d'intérêts. Il semble également indiquer que la société de gestion serait tenue de soumettre toutes les questions de conflit d'intérêts au comité d'examen indépendant avant de prendre des mesures, même si elle souhaite suivre ses politiques et procédures pour régler un conflit.</p>	<p>Réponse</p> <p>Nous ne croyons pas que le critère de l'importance relative soit nécessaire. La définition de « question de conflit d'intérêts » est déjà fondée sur le critère de la personne raisonnable, lequel limite dans une certaine mesure les types de conflits que la société de gestion soumettra au comité d'examen indépendant.</p> <p>Nous estimons que le règlement tranche la question des délais en permettant au comité d'examen indépendant de donner à la société de gestion des instructions permanentes.</p> <p>Nous nous attendons à ce que les questions d'un caractère particulier soient soumises au comité d'examen indépendant et avons révisé le commentaire pour préciser ce point. Cependant, nous nous attendons également à ce que le comité d'examen indépendant donne des instructions permanentes pour faciliter la prise de décisions en temps opportun par la société de gestion dans l'intérêt du fonds.</p>
Article 5.2	<i>Questions exigeant l'approbation du comité d'examen indépendant</i>	Les commentaires portant sur cet article visent surtout le critère	<p>Réponse</p> <p>Nous estimons toujours que les conditions prévues au</p>

		<p>du paragraphe 2. Un intervenant demande pourquoi les autorités en valeurs mobilières s'inquiètent de savoir si la mesure de la société de gestion est libre de toute influence, conformément au sous-paragraphe 2)a, ou si elle est sans influence, conformément au sous-paragraphe 2)b, car le comité d'examen indépendant doit décider si la mesure projetée par la société de gestion aboutira à un résultat équitable et raisonnable en vertu du sous-paragraphe 2)d.</p> <p>Un autre intervenant fait remarquer que le comité d'examen indépendant pourra déterminer si les trois premières conditions des sous-paragraphes 2)a, b et c sont respectées, car elles concernent principalement la procédure.</p> <p>D'autres intervenants ont des réserves sur la détermination par le comité d'examen indépendant qu'une mesure aboutit à un résultat équitable et raisonnable pour le fonds, conformément au sous-paragraphe 2)d.</p> <p>Vente à découvert Enfin, un intervenant nous demande de préciser si les opérations de vente à découvert sont visées par cet article.</p>	<p>paragraphe 2 sont appropriées, compte tenu de notre expérience des dispenses discrétionnaires que nous avons accordées à ce jour.</p> <p>Cet article ne vise pas les opérations de vente à découvert en tant que telles. Ces opérations seraient toutefois visées si elles soulevaient une des questions de conflit d'intérêts mentionnées au paragraphe 1 de l'article 5.2.</p>
Article 5.3	<i>Questions devant faire l'objet d'une recommandation du comité d'examen indépendant</i>	<p>Obligation de notification Un intervenant nous demande d'assouplir le règlement en ce qui concerne la notification que le comité d'examen indépendant peut exiger en vertu des paragraphes 2 et 3 de cet article pour que, par exemple, le comité puisse réduire le délai s'il estime qu'une notification par communiqué suffit.</p>	<p>Réponse Nous estimons que si le comité d'examen indépendant juge qu'une notification immédiate est appropriée, la notification devrait être envoyée par la poste de la même façon que les autres avis prévus par la législation en valeurs mobilières.</p>

		<p>Cet intervenant nous demande aussi de préciser que la portée du règlement, en ce qui concerne la « recommandation » sur les conflits d'intérêts concernant des conseillers en valeurs tiers, se limite aux conflits que ces conseillers ont avec la société de gestion ou les sociétés du même groupe.</p> <p>Un autre intervenant fait remarquer que la société de gestion ne devrait pas être autorisée à mettre en œuvre une mesure projetée si le comité d'examen indépendant a formulé une recommandation négative, à moins que la société de gestion n'ait obtenu l'approbation des porteurs, au lieu de simplement les notifier.</p>	<p>Comme nous l'avons déjà indiqué, le commentaire a été modifié pour préciser que le règlement vise seulement les conflits d'intérêts pouvant se présenter pour le gestionnaire de portefeuille et qui se rapportent aux décisions prises pour le compte du fonds d'investissement qui peuvent avoir une incidence sur la capacité de la société de gestion de prendre des décisions de bonne foi et dans l'intérêt du fonds. Nous avons également donné dans le commentaire quelques exemples de questions de conflit d'intérêts possibles touchant les gestionnaires de portefeuille.</p> <p>Nous estimons toujours que la notification faite par le comité d'examen indépendant, soit immédiatement, soit dans son rapport aux porteurs, est une solution appropriée dans les cas où la société de gestion met en œuvre une mesure malgré la recommandation négative du comité. Le règlement dispose expressément que la société de gestion doit prendre des décisions dans l'intérêt du fonds.</p>
Article 5.4	<i>Instructions permanentes du comité d'examen indépendant</i>	<p>La plupart des intervenants sont favorables au pouvoir du comité d'examen indépendant de donner des instructions permanentes. Cependant, un défenseur des investisseurs craint que ces instructions ne deviennent, dans les faits, des dispenses rigides et assorties de conditions différentes d'un comité d'examen indépendant à l'autre.</p> <p>« valables jusqu'à révocation »</p> <p>Quelques intervenants soulignent que le sous-paragraphe 3)b ne permet pas à la société de gestion de continuer à suivre les instructions permanentes pendant que le comité d'examen indépendant les évalue. Ils proposent également que les</p>	<p>Réponse</p> <p>Nous estimons que les instructions permanentes donnent aux sociétés de gestion la possibilité de prendre des décisions de placement en temps opportun dans l'intérêt du fonds (et donc des investisseurs).</p> <p>En vertu du règlement, le comité d'examen indépendant doit évaluer au moins une fois par année l'adéquation et l'efficacité des instructions permanentes.</p> <p>Nous sommes d'accord avec ces intervenants et avons modifié l'article en conséquence.</p>

		<p>instructions permanentes soient « valables jusqu’à révocation », sous réserve de l’évaluation annuelle du comité d’examen indépendant.</p> <p>Un intervenant nous demande d’exiger l’affichage de chaque instruction permanente sur le site Web de la société de gestion.</p> <p>Cet intervenant nous propose également d’ajouter un paragraphe au deuxième commentaire pour indiquer que les autorités en valeurs mobilières s’attendent à ce que le comité d’examen indépendant ait évalué les pratiques de la société de gestion en matière de contrôle interne avant de formuler ou de proroger une instruction permanente.</p> <p>Utilisation des dispenses antérieures à titre de lignes directrices Enfin, un intervenant estime que si nous avions prévu que le comité d’examen indépendant utilise les dispenses accordées précédemment par les autorités en valeurs mobilières à titres de lignes directrices, il faudrait le préciser dans le deuxième commentaire.</p>	<p>Le règlement exige actuellement que le rapport du comité d’examen indépendant aux porteurs contienne un résumé des recommandations et des approbations invoquées par la société de gestion au cours de la période visée par le rapport, ce qui comprend les instructions permanentes.</p> <p>Nous nous attendons à ce que les politiques et procédures de la société de gestion tiennent compte de la contribution des procédures de contrôle interne à la gestion des conflits d’intérêts. Cependant, nous ne nous attendons pas, de manière générale, à ce que le comité d’examen indépendant évalue l’adéquation de ces procédures. Selon nous, le contrôle interne relève toujours de la société de gestion.</p> <p>Le commentaire précise que le comité d’examen indépendant peut prendre en considération les conditions dont étaient assorties les dispenses lorsqu’il fixe les conditions d’une instruction permanente. Il incombe toujours au comité d’examen indépendant de donner des instructions permanentes en fonction des circonstances.</p>
Partie 6	Opérations dispensées		
Article 6.1	<i>Opérations entre fonds</i>	<p>Un intervenant favorable aux dispenses pour les opérations entre fonds réitère ses commentaires sur la proposition de 2004, selon lesquels nous devrions adopter le modèle américain pour les opérations entre fonds au lieu d’essayer de « réinventer la roue ».</p>	<p>Réponse Comme nous avons déjà eu l’occasion de le dire, nous estimons que la dispense pour les opérations entre fonds prévue dans le règlement comporte les dispositions minimales requises pour atténuer les risques de conflit d’intérêts inhérents à ces opérations et atteint les objectifs des marchés des capitaux en matière d’intégrité.</p>

		<p>Un autre intervenant réitère ses remarques sur la proposition de 2004, selon lesquelles les dispositions sur les opérations entre fonds sont trop normatives et « inutiles », et ne tiennent pas bien compte des devoirs fiduciaires de la société de gestion, ni de la nécessité des commentaires du comité d'examen indépendant.</p> <p>Ces deux intervenants font remarquer que la dispense pour les opérations entre fonds devrait être offerte aux fonds qui ne sont pas assujettis au règlement pour augmenter le nombre de contreparties potentielles, qui devraient à tout le moins inclure les OPC américains.</p> <p>Un autre intervenant propose de remplacer le mot « contrepartie » par « compensation » à l'article 6.1 de la version française du règlement.</p> <p>Un intervenant fait remarquer que le sous-paragraphe 1)d de l'article 6.1 ne semble pas permettre d'inclure les frais de traitement dans le coût d'une opération entre fonds. Il demande des précisions à cet égard.</p> <p>Un autre intervenant souligne que le commentaire 4 sur le sous-paragraphe 1)c entre en conflit avec la disposition e)ii, car ce sous-paragraphe autorise l'utilisation d'une seule source de détermination du cours, si une seule est disponible, tandis que la disposition e)ii exige l'utilisation de plusieurs sources pour calculer une moyenne.</p>	<p>Nous invitons les intervenants à consulter nos réponses publiées avec le projet de 2005.</p> <p>Nous considérons que la dispense pour les opérations entre fonds prévue par le règlement est adéquate parce que ses conditions, qui comprennent l'approbation du comité d'examen indépendant, offrent une protection aux porteurs. Par conséquent, nous estimons toujours que seuls les fonds d'investissement assujettis au règlement devraient être autorisés à faire des opérations entre fonds en vertu de cette disposition.</p> <p>Après examen de ce point, nous ne proposons aucune modification de cet article de la version française du règlement.</p> <p>Nous considérons que les frais de traitement sont inclus dans le « coût minime », prévu par cet article, qui est engagé par le fonds d'investissement pour déclarer ou afficher l'opération.</p> <p>Nous ne sommes pas d'accord. Le commentaire concernant le sous-paragraphe 1)c indique comment obtenir la transparence des cours, alors que la disposition e)ii porte sur la détermination du cours des titres qui ne sont pas négociés en bourse.</p>
--	--	--	---

Article 6.2	<i>Opérations sur les titres d'émetteurs reliés</i>	<p>Quelques intervenants nous ont dit que les « restrictions sur les placements d'OPC fondées sur les conflits d'intérêts » ont une portée plus large que les placements entre entités apparentées et qu'elles devraient viser tout placement interdit en vertu de ces restrictions. En l'absence de cette modification, la société de gestion serait tenue de soumettre le conflit d'intérêts au comité d'examen indépendant pour obtenir une recommandation et de demander une dispense de ces restrictions.</p> <p>Un de ces intervenants propose que le règlement soit modifié pour prévoir que, si le comité d'examen indépendant a approuvé une opération, il est inutile de déposer le rapport prévu par l'article 117 de la <i>Loi sur les valeurs mobilières</i> de l'Ontario et les dispositions similaires des autres provinces.</p> <p>Cet intervenant nous demande également de préciser si l'approbation de l'autorité en valeurs mobilières est nécessaire pour les opérations sur dérivés non négociés en bourse (comme les contrats à terme), sans égard à l'approbation du comité d'examen indépendant.</p>	<p>Réponse</p> <p>La dispense prévue par le règlement est fondée sur les dispenses discrétionnaires que nous accordons couramment. Nous reconnaissons que la société de gestion pourrait tout de même avoir à demander des dispenses discrétionnaires pour d'autres opérations qui ne sont pas dispensées par cette disposition du règlement.</p> <p>Nous avons modifié le commentaire pour préciser que, si le comité d'examen indépendant approuve un placement du fonds dans des titres en vertu de cet article puis retire son approbation pour l'achat de titres supplémentaires, les autorités participantes ne considéreront pas la détention de ces titres comme étant assujettie au paragraphe <i>b</i> de l'article 1.2 du règlement. Toutefois, nous nous attendons à ce que la société de gestion se demande si la détention de ces titres constitue un conflit d'intérêts à soumettre au comité d'examen indépendant conformément au paragraphe <i>a</i> de l'article 1.2 du règlement.</p> <p>Nous estimons que le rapport prévu par l'article 117 fournit de l'information significative qui n'est pas fournie en vertu des dispositions du règlement. L'obligation de présenter le rapport est conforme aux dispenses discrétionnaires que nous avons accordées à ce jour.</p> <p>Nous ne considérons pas que les opérations sur dérivés non négociés en bourse soient visées par l'article 6.2.</p>

		Un autre intervenant recommande que l'information sur le placement prévue au sous-paragraphe c du paragraphe 1 de l'article 6.2 soit incluse dans les états financiers ou le rapport de la direction sur le rendement du fonds prévu par le Règlement 81-106, au lieu d'être déposée séparément.	Nous estimons toujours que cette information doit être déposée au moyen de SEDAR. Par conséquent, nous n'avons pas modifié le règlement.
Partie 7	Dispenses		
Article 7.2	<i>Dispenses, dérogations ou approbations existantes</i>	<p>Un intervenant réitère son commentaire sur la proposition de 2004 en nous demandant d'indiquer dans le commentaire que la société de gestion peut cesser de se prévaloir d'une dispense et considérer qu'elle n'est plus assujettie aux conditions de celles-ci une fois qu'elle a établi un comité d'examen indépendant et convenu avec celui-ci d'une charte écrite.</p> <p>Un autre intervenant fait remarquer que les dispenses, dérogations et approbations antérieures ne devraient pas être révoquées par l'effet du règlement, car cela pourrait donner lieu à l'envoi aux porteurs d'avis et de modifications de prospectus répétitifs et inutiles, avec les frais que cela entraîne.</p>	<p>Réponse</p> <p>Nous avons révisé cet article pour préciser que les dispenses, dérogations ou approbations qui portent sur des questions visées par le règlement, et non seulement celles qui portent sur des questions visées au paragraphe 1 de l'article 5.2, expirent un an après la date d'entrée en vigueur du règlement.</p>
Partie 8	Date d'entrée en vigueur		
Article 8.2	<i>Dispositions transitoires</i>	Quelques intervenants sont d'avis que les nouveaux fonds pourraient être confrontés aux mêmes difficultés que les fonds existants pour respecter les obligations prévues par le règlement. Selon eux, nous devrions offrir la dispense transitoire prévue à l'article 8.2 aux nouveaux fonds pendant une période de démarrage raisonnable.	<p>Réponse</p> <p>Nous sommes d'accord avec les intervenants et avons révisé le règlement pour prévoir la même période de transition pour les nouveaux fonds. Nous avons également ramené la fin de la période de transition à la première des deux dates suivantes : la date à laquelle la société de gestion notifie l'autorité en valeurs mobilières qu'elle se conforme au règlement et la date qui tombe un an après l'entrée en vigueur du règlement.</p>

		<p>Un intervenant recommande de supprimer le paragraphe 4 de l'article 8.2, car il se demande quel objectif sert la notification du point de vue des autorités en valeurs mobilières.</p> <p>Certains intervenants nous demandent d'expliquer dans quelle mesure le comité d'examen indépendant doit réexaminer les décisions et les politiques et procédures sur les conflits d'intérêts qui sont antérieures à la formation du comité et à l'entrée en vigueur du règlement.</p> <p>Information Un intervenant estime qu'il devrait y avoir une transition claire en ce qui concerne les obligations d'information et qu'il ne faudrait pas s'attendre à ce que les OPC déposent une modification de leurs documents d'offre.</p>	<p>Nous estimons que la notification par les sociétés de gestion qui comptent se conformer au règlement avant la fin de la période de transition est appropriée, car elle aidera les autorités en valeurs mobilières à surveiller le respect du règlement.</p> <p>En ce qui concerne les fonds établis avant l'entrée en vigueur du règlement, nous ne nous attendons pas à ce que le comité d'examen indépendant réexamine les décisions rendues avant sa formation. Nous avons révisé le commentaire pour préciser que nous nous attendons à ce que la société de gestion mettent en place des politiques et procédures sur les questions de conflit d'intérêts courantes et qu'elle les soumette au comité d'examen indépendant, ainsi que toute nouvelle décision sur ces questions.</p> <p>Nous avons également précisé dans le commentaire que nous ne considérons pas que les décisions prises initialement par la société de gestion pour organiser un fonds d'investissement doivent être soumises au comité d'examen indépendant, à moins qu'elles ne donnent lieu à un conflit d'intérêts en ce qui concerne les obligations de la société de gestion envers les fonds d'investissement existants de la famille de fonds. Cependant, nous considérons que la société de gestion devrait créer le comité d'examen indépendant dès l'établissement du fonds pour veiller à ce qu'il soit adéquatement informé des nouveaux conflits d'intérêts potentiels.</p> <p>Nous avons révisé le commentaire pour préciser que les fonds sont censés respecter les nouvelles obligations d'information prévues par le règlement, ou les modification découlant de son entrée en vigueur, lors du renouvellement annuel de leur</p>
--	--	--	---

			prospectus et dans leurs documents d'information continue.
Projet de modification du Règlement 81-101		<p>Deux intervenants font remarquer que les investisseurs ne tireraient aucun avantage supplémentaire de la présentation détaillée de la rémunération des membres du comité d'examen indépendant en vertu du nouveau paragraphe 2 de la rubrique 15 du Formulaire 81-101F2.</p> <p>Un de ces intervenants se demande pourquoi cette information doit être fournie seulement dans le prospectus des OPC (y compris celui des fonds du marché à terme) et non dans celui des autres types de fonds d'investissement. Il recommande fortement de supprimer le nouveau paragraphe 2 de la rubrique 15.</p>	<p>Réponse L'information sur les membres du comité d'examen indépendant prévue au paragraphe 2 de la rubrique 15 du formulaire est conforme à l'information prévue par cette rubrique en ce qui concerne les administrateurs de l'OPC. Par conséquent, nous ne proposons aucune modification.</p>
Projet de modification du Règlement 81-102		<p>Les intervenants estiment que les conditions prévues par les modifications corrélatives de l'article 4.1 du <i>Règlement 81-102 sur les organismes de placement collectif</i> rendent bien compte des conditions des dispenses accordées antérieurement, mais un petit nombre nous demandent de clarifier certaines parties des modifications. Certains demandent si nous avons prévu que l'obligation d'acheter les titres en bourse s'applique pendant le placement, la période de 60 jours qui le suit ou les deux.</p> <p>Un intervenant fait remarquer que nous avons déjà accordé des dispenses discrétionnaires pour permettre les achats dans le cadre de placements privés. Un autre souligne que les modifications corrélatives du Règlement 81-102 ne traitent pas des opérations sur dérivés non négociés en bourse.</p>	<p>Réponse Nous avons révisé la dispense prévue à l'article 4.1 du Règlement 81-102 en précisant que seuls les achats effectués pendant la période de 60 jours suivant la fin du placement doivent être faits en bourse.</p> <p>Nous avons limité la dispense prévue à l'article 4.1 aux opérations les plus fréquentes pour lesquelles nous avons déjà accordé des dispenses discrétionnaires. Nous continuerons à traiter les autres types d'opérations au cas par cas.</p> <p>Nous avons également ajouté à ce règlement une Annexe C énonçant les dispositions réglementaires des autorités</p>

		<p>Un intervenant nous demande également de modifier le libellé du projet de sous-paragraphe <i>d</i> du paragraphe 4 de l'article 4.1 et du sous-paragraphe <i>c</i> du paragraphe 3 de l'article 4.2 de la version française du règlement.</p> <p>Un intervenant fait valoir que les révisions de la partie 5 devraient indiquer que les frais autres que les frais de gestion doivent être approuvés par le comité d'examen indépendant et non par les porteurs. À son avis, il devrait aussi y avoir une distinction claire entre les frais des tiers et les autres frais d'exploitation.</p> <p>Un intervenant fait aussi valoir que les modifications corrélatives de l'article 5.3 du Règlement 81-102 devraient faire renvoi à l'alinéa <i>g</i> de l'article 5.1 en plus de l'alinéa <i>f</i>.</p> <p>Changement de vérificateur Enfin, un intervenant ne voit pas pourquoi le droit de choisir un vérificateur ou de changer de vérificateur est délégué au comité d'examen indépendant. Selon lui, une pratique exemplaire consiste à faire en sorte que les vérificateurs du fonds n'aient aucun lien de dépendance avec la société de gestion ou sa société mère.</p> <p>Instruction générale relative au Règlement 81-102 – paragraphe 2 de l'article 3.8 Un autre intervenant fait remarquer qu'il ne convient pas de prévoir, comme l'indique le commentaire, que le comité d'examen indépendant peut avoir la certitude que le cours des</p>	<p>participantes pour lesquelles une dispense est accordée si les placements sont faits conformément au nouveau paragraphe 4 de l'article 4.1 du Règlement 81-102.</p> <p>Nous sommes d'accord avec l'intervenant et avons ajouté le mot « ainsi » après « placement » dans la version française du règlement.</p> <p>Nous faisons remarquer qu'en vertu du sous-paragraphe <i>a</i> du paragraphe 1 de l'article 5.3 du Règlement 81-102, les frais des tiers ne sont pas soumis à l'approbation des porteurs. Nous estimons toujours que les porteurs devraient avoir le droit de voter sur les changements concernant les frais visés à l'article 5.1 du règlement.</p> <p>Nous avons choisi de ne pas apporter cette modification, car nous estimons que les porteurs d'un fonds issu d'une restructuration ou d'une fusion devraient avoir le droit de voter sur les changements importants apportés à leur fonds en raison de ces opérations.</p> <p>Nous estimons que le changement de vérificateur est une question qu'il convient de soumettre au comité d'examen indépendant.</p> <p>Le commentaire indique seulement au comité d'examen indépendant les éléments à prendre en considération pour déterminer si la société de gestion a obtenu un juste prix pour</p>
--	--	---	---

		titres est juste en obtenant au moins un prix d'un acheteur ou d'un vendeur sans lien de dépendance, immédiatement avant l'achat ou la vente. Selon lui, il faudrait que les politiques et procédures de la société de gestion traitent de l'obtention de prix aux fins de l'achat ou de la vente de titres.	l'application du paragraphe 3 de l'article 4.2.
Projet de Rule 81-802 de la CVMO		Pour éviter la confusion, un intervenant propose qu'au lieu de préciser en détail les articles dont la société de gestion, le fonds d'investissement ou le gestionnaire de portefeuille est dispensé (selon les articles 3.4 et 3.5), le règlement devrait préciser que ces entités sont dispensées de l'application des articles 111 à 118 de la <i>Loi sur les valeurs mobilières</i> de l'Ontario dans la mesure où le comité d'examen indépendant a approuvé une mesure particulière qui serait normalement interdite ou soumise à des restrictions en vertu de ces articles.	Réponse Les modifications apportées récemment à cette loi précisent, à l'article 121.1, que les interdictions prévues à la partie XXI (Opérations d'initiés et transactions internes) ne s'appliquent pas aux opérations approuvées par un organe indépendant si les règlements comportent une disposition autorisant l'approbation. La <i>Rule 81-802</i> de la CVMO a été modifiée en conséquence.

RÉSUMÉ DES COMMENTAIRES DU PUBLIC SUR LE PROJET DE RÈGLEMENT 81-107 ET DE COMMENTAIRE

Liste des intervenants

Association des banquiers canadiens
Banque Canadienne Impériale de Commerce
Barclays Global Investors Canada Limited
BMO Fonds d'investissement Inc.
Borden Ladner Gervais s.r.l.
Bourse de Toronto
Chou Associates Management Inc.
Comité d'examen indépendant de la BCIC
Conseil des fonds d'investissement du Québec (CFIQ)
Conseil des gouverneurs de RBC Fonds et de Portefeuilles privés RBC
Fédération des caisses Desjardins du Québec
Fidelity Investments Canada Limited
Fonds AGF Inc.
Frank Santangeli
Fraser Milner Casgrain s.r.l.
Gestion de Placements TD Inc.
Gestion Tradex Inc.
Groupe de Fonds Guardian
GrowthWorks
Independent Review Inc.
Institut des fonds d'investissement du Canada
Investissements Russell Canada Limitée
L'Association canadienne des administrateurs de régimes de retraite
La Fondation Internationale des Bourses/USC Régimes d'épargne-études Inc.
Leith Wheeler Investment Counsel Ltd.
Les Associés En Placement Brandes et Cie
PFSL Investments Canada Ltd.
Placements AIM Trimark
RBC Groupe financier

Resolute Funds Limited
SEI Investments Canada Company
Simon Romano
Small Investor Protection Association (SIPA)
Société de Placements Franklin Templeton
Société financière IGM Inc.
Westcap Management Limited