

# 6.2

## Réglementation et instructions générales

---

---

## 6.2 RÉGLEMENTATION ET INSTRUCTIONS GÉNÉRALES

### 6.2.1 Consultation

#### Projet de règlement

Loi sur les valeurs mobilières  
(L.R.Q., c. V-1.1, a. 274, 298, 331.1, par. 1°, 8°, 9° et 34°, et a. 331.2; 2006, c. 50)

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

Avis est donné par l'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité »), que, conformément à l'article 331.2 de la *Loi sur les valeurs mobilières*, L.R.Q., c. V-1.1, telle que modifiée par la *Loi modifiant la Loi sur les valeurs mobilières et d'autres dispositions législatives*, L.Q. 2006, c. 50, le *Règlement modifiant le Règlement 81-106 sur l'information continue des fonds d'investissement*, dont le texte est publié ci-dessous, pourra être pris par l'Autorité et ensuite soumis au ministre des Finances pour approbation, avec ou sans modification, à l'expiration d'un délai de 90 jours à compter de sa publication au Bulletin de l'Autorité.

Vous trouverez également ci-dessous, le projet de modifications à l'Instruction générale relative au *Règlement 81-106 sur l'information continue des fonds d'investissement*.

#### Consultation

Toute personne intéressée ayant des commentaires à formuler à ce sujet est priée de les faire parvenir par écrit, avant l'expiration du délai de 90 jours de la présente publication, à savoir le **31 août 2007**, en s'adressant à :

M<sup>e</sup> Anne-Marie Beaudoin  
Directrice du secrétariat  
Autorité des marchés financiers  
Tour de la Bourse  
800, square Victoria  
C.P. 246, 22<sup>e</sup> étage  
Montréal (Québec) H4Z 1G3  
Télécopieur : (514) 864-6381  
Courriel : consultation-en-cours@lautorite.qc.ca

#### Renseignements additionnels

Des renseignements additionnels peuvent être obtenus en s'adressant à :

Jacques Doyon  
Analyste principal Fonds d'investissement  
Autorité des marchés financiers  
Téléphone : (514) 395-0337, poste 4474  
Numéro sans frais : 1 877 525-0337  
jacques.doyon@lautorite.qc.ca

Pierre Martin  
Avocat, Service de la réglementation  
Autorité des marchés financiers  
Téléphone : (514) 395-0337, poste 4375  
Numéro sans frais : 1 877 525-0337  
Courriel : pierre.martin@lautorite.qc.ca

**Le 1<sup>er</sup> juin 2007**

## Projet de règlement

Loi sur les valeurs mobilières

(L.R.Q., c. V-1.1, a. , 298, 331.1, par. 1° et 8° et a. 331.2; 2006, c. 50)

### Règlements concordants au *Règlement 81-106 sur l'information continue des fonds d'investissement*

Avis est donné par l'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité »), que, conformément à l'article 331.2 de la *Loi sur les valeurs mobilières*, L.R.Q., c. V-1.1, telle que modifiée par la *Loi modifiant la Loi sur les valeurs mobilières et d'autres dispositions législatives*, L.Q. 2006, c. 50, les règlements suivants dont les textes sont publiés ci-dessous, pourront être pris par l'Autorité et ensuite soumis au ministre des Finances pour approbation, avec ou sans modification, à l'expiration d'un délai de 90 jours à compter de leur publication au Bulletin de l'Autorité :

- Le Règlement modifiant le *Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus*;
- Le Règlement modifiant le *Règlement 81-101 sur le régime de prospectus des organismes de placement collectif*;
- Le Règlement modifiant le *Règlement 81-102 sur les organismes de placement collectif*;

Vous trouverez également ci-dessous le projet de modifications de l'Instruction générale relative au *Règlement 81-102 sur les organismes de placement collectif*.

## Consultation

Toute personne intéressée ayant des commentaires à formuler à ce sujet est priée de les faire parvenir par écrit, avant l'expiration du délai de 90 jours de la présente publication, à savoir le **31 août 2007**, en s'adressant à :

M<sup>e</sup> Anne-Marie Beaudoin  
 Directrice du secrétariat  
 Autorité des marchés financiers  
 Tour de la Bourse  
 800, square Victoria  
 C.P. 246, 22<sup>e</sup> étage  
 Montréal (Québec) H4Z 1G3  
 Télécopieur : (514) 864-6381  
 Courriel : consultation-en-cours@lautorite.qc.ca

## Renseignements additionnels

Des renseignements additionnels peuvent être obtenus en s'adressant à :

Jacques Doyon  
 Analyste principal, Fonds d'investissement  
 Autorité des marchés financiers  
 Téléphone : (514) 395-0337, poste 4474  
 Numéro sans frais : 1 877 525-0337  
 Courriel : jacques.doyon@lautorite.qc.ca

Pierre Martin  
Avocat, Service de la réglementation  
Autorité des marchés financiers  
Téléphone : (514) 395-0337 poste 4375  
Numéro sans frais : 1 877 525-0337  
Courriel : pierre.martin@lautorite.qc.ca

**Le 1<sup>er</sup> juin 2007**

## Avis de consultation

### Règlement modifiant le *Règlement 81-106 sur l'information continue des fonds d'investissement* et l'Annexe 81-106A1, modification de l'Instruction générale relative au *Règlement 81-106 sur l'information continue des fonds d'investissement* et modifications connexes

#### Introduction

Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les « ACVM » ou « nous ») publient pour consultation les projets de modification suivants :

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

Le Règlement 81-106 et l'annexe sont désignés ensemble comme le « règlement ».

Nous publions également pour consultation les projets de modification suivants :

- le Règlement modifiant 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 (l'« instruction générale 81-102 »);
- le Règlement modifiant le Règlement 81-101 sur le régime de prospectus des organismes de placement collectif (le « Règlement 81-101 ») pour la modification du Formulaire 81-101F2, Contenu d'une notice annuelle;
- la modification du projet de *Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus* (le « Règlement 41-101 ») (une modification similaire à celle proposée pour le Formulaire 81-101F2 est proposée pour le règlement sur le prospectus ordinaire, qui a été publié pour consultation le 22 décembre 2006).

Toutes les modifications proposées sont publiées avec le présent avis. On peut également les consulter sur le site Web des membres des ACVM, notamment :

- [www.lautorite.qc.ca](http://www.lautorite.qc.ca)
- [www.bcsc.bc.ca](http://www.bcsc.bc.ca)
- [www.albertasecurities.com](http://www.albertasecurities.com)
- [www.sfsc.gov.sk.ca](http://www.sfsc.gov.sk.ca)
- [www.msc.gov.mb.ca](http://www.msc.gov.mb.ca)
- [www.osc.gov.on.ca](http://www.osc.gov.on.ca)

#### Objet des modifications

##### Contexte

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

procurations, les procurations et la sollicitation de procurations, les obligations de transmission, l'information sur le vote par procuration et d'autres questions touchant l'information continue.

Les modifications proposées ont essentiellement deux objectifs : 1) modifier les obligations relatives au calcul de la valeur liquidative en raison de l'ajout du chapitre 3855, *Instruments financiers – Comptabilisation et évaluation* du Manuel de l'Institut canadien des comptables agréés (le « chapitre 3855 »); et 2) clarifier ou corriger certaines dispositions du règlement.

Le chapitre 3855 reprend une norme comptable internationale et s'applique à tous les secteurs. Les nouvelles obligations comptables énoncées dans le chapitre 3855, qui s'appliquent aux exercices commençant le 1<sup>er</sup> octobre 2006 ou par la suite, prévoient des directives plus claires sur la façon d'évaluer les instruments financiers à la juste valeur aux fins d'établissement des états financiers lorsque l'évaluation de la juste valeur est requise.

#### *Répercussions du chapitre 3855*

Pour se conformer aux directives du chapitre 3855, les fonds d'investissement auraient été obligés de changer la façon dont ils évaluent une grande partie des titres de leur portefeuille, particulièrement ceux qui sont négociés sur une bourse reconnue. Les titres devraient être évalués au cours acheteur ou vendeur à chaque jour d'évaluation, alors qu'à l'heure actuelle, ils sont principalement évalués au cours de clôture.

Le Règlement 81-106 exige actuellement les fonds d'investissement à calculer la valeur liquidative conformément aux principes comptables généralement reconnus au Canada (les « PCGR canadiens »). Compte tenu de l'ajout du chapitre 3855, les fonds d'investissement devraient apporter des changements aux pratiques d'évaluation appliquées de longue date dans le secteur pour respecter cette obligation. Les ACVM ont donc accordé aux fonds d'investissement une dispense leur permettant de calculer la valeur liquidative à des fins autres que l'établissement d'états financiers sans tenir compte du chapitre 3855 jusqu'au 30 septembre 2007. Les membres des ACVM devront vraisemblablement songer à prolonger la dispense.

Dans un mémoire soumis aux ACVM en décembre 2006, l'Institut des fonds d'investissement du Canada indique qu'il ne serait pas dans l'intérêt des porteurs de titres d'obliger les fonds d'investissement à modifier leur pratique actuelle en matière d'évaluation, notamment pour les raisons suivantes :

- en général, le cours acheteur est plus bas que le cours de clôture, ce qui aura pour effet de diminuer la valeur des titres du fonds une fois la modification en vigueur;
- les investisseurs avertis pourraient recourir à l'arbitrage une fois la modification en vigueur;
- l'utilisation du cours acheteur pourrait avoir un effet de dilution systématique et continu pour les porteurs de titres actuels (les titres en portefeuille achetés avec de l'argent neuf sont acquis à un prix se situant entre le cours acheteur et le cours vendeur pendant la journée, mais la valeur liquidative du fonds serait évaluée au cours acheteur à la fin de la journée);
- la modification du mode de calcul de la valeur liquidative aurait pour effet de changer l'entente sur les modalités du fonds conclue avec les investisseurs actuels;
- le passage au cours acheteur nécessitera de l'argent, du temps et des efforts pour modifier les systèmes et le fonctionnement actuels;
- les cours acheteurs pourraient ne pas être disponibles sur tous les marchés;
- les fonds d'investissement canadiens seraient évalués différemment des fonds de certains autres pays, particulièrement aux États-Unis, où la pratique courante consiste à utiliser le cours de clôture.

Outre l'examen de ces commentaires, nous nous sommes renseignés sur l'orientation adoptée par d'autres pays et avons procédé à une évaluation indépendante des répercussions possibles du chapitre 3855. Nous acceptons les commentaires reçus et sommes d'avis qu'il est nécessaire d'apporter des modifications au règlement pour éviter que les porteurs de titres ne subissent d'éventuelles répercussions négatives en raison du lien actuel entre les obligations prévues par le règlement pour le calcul de la valeur liquidative et les modifications aux PCGR canadiens découlant du chapitre 3855.

### *Orientation proposée*

Les modifications proposées permettront aux fonds d'investissement de présenter deux valeurs liquidatives distinctes : une pour les états financiers, qui sera calculée conformément aux PCGR canadiens (et qui sera appelée « l'actif net ») et une autre à toutes les autres fins, notamment l'établissement du prix des titres (qui sera appelée « valeur liquidative »). Nous proposons d'exiger un rapprochement entre l'actif net et la valeur liquidative ainsi qu'une description des différences entre les principes et pratiques d'évaluation établis par la société de gestion du fonds d'investissement aux fins du calcul de la valeur liquidative et ceux prévus par les PCGR canadiens.

Nous proposons de remplacer l'obligation prévue par le Règlement 81-106 de calculer la valeur liquidative conformément aux PCGR canadiens par l'obligation de calculer la juste valeur des éléments d'actif et de passif. À cette fin, la juste valeur des éléments d'actif et de passif s'entendra de la valeur marchande selon les cours publiés et les fourchettes de cours sur un marché actif. Si la valeur marchande n'est pas disponible ou si la société de gestion doute de sa fiabilité, elle s'entendra d'une valeur juste et raisonnable établie par la société de gestion.

Nous proposons de rendre obligatoire ce mode de calcul de la juste valeur au lieu de maintenir le lien avec les PCGR canadiens, étant donné que cette orientation préserve les principes qui sous-tendent l'obligation actuelle tout en permettant aux fonds d'investissement de conserver leurs pratiques en matière d'évaluation. Même si le calcul de la valeur liquidative ne sera plus lié aux PCGR canadiens, les fonds d'investissement seront tenus de se conformer à la norme en matière de juste valeur établie par le Règlement 81-106. Pour la plupart des fonds d'investissement, ce mode de calcul ne devrait pas représenter un changement important dans leurs pratiques d'évaluation actuelles, mais il garantira l'application d'une norme plus uniforme que ce n'était le cas avant l'entrée en vigueur du règlement.

Nous avons consulté les participants du secteur des fonds d'investissement à toutes les étapes de l'élaboration de cette proposition et il semble que nous avons leur appui.

### **Résumé des modifications proposées**

Nous avons résumé les principales modifications proposées à l'Annexe A. La liste présentée n'est pas exhaustive.

Nous publions les projets de modification suivants : le règlement, le Règlement 81-101, le Règlement 81-102, l'instruction générale 81-102 et le projet de Règlement 41-101.

### **Autorité réglementaire**

Au Québec, le projet de règlement ne pourra être édicté ni soumis pour approbation au ministre des Finances avant l'expiration d'un délai de 90 jours à compter de sa publication. Tout intéressé peut, pendant ce délai, transmettre ses commentaires aux personnes mentionnées dans le présent avis.



## Autres solutions envisagées

Pour régler les problèmes découlant de l'ajout du chapitre 3855, nous avons envisagé d'autres solutions.

### *Ne pas modifier le règlement*

Cette solution aurait obligé les fonds d'investissement à continuer de calculer la valeur liquidative conformément aux PCGR canadiens. Elle a été rejetée en raison des répercussions de l'ajout du chapitre 3855 exposées ci-dessus à la rubrique « Objet des modifications ».

### *Accepter les opinions du vérificateur avec réserve*

Avec cette solution, les fonds d'investissement auraient pu continuer de calculer la valeur liquidative conformément à la pratique actuelle et déposer des opinions du vérificateur avec réserve avec leurs états financiers, puisque ce calcul n'aurait pas été conforme aux PCGR canadiens. L'opinion aurait indiqué que le fonds d'investissement a calculé la valeur liquidative conformément aux PCGR canadiens, exception faite de certaines parties du chapitre 3855. Cette solution a été rejetée en raison des inquiétudes qu'une opinion avec réserve aurait pu soulever chez les investisseurs éventuels et parce que cela aurait créé des problèmes aux fonds d'investissement qui sont assujettis à d'autres obligations (par exemple dans leurs documents constitutifs ou en vertu de lois applicables) selon lesquelles leurs états financiers ne doivent pas comporter de réserve. Cette opinion aurait fait du secteur canadien des fonds d'investissement le seul où les participants déposent des états financiers avec réserve, ce qui en aurait donné une image négative, tant au pays qu'à l'étranger.

### *Choisir d'autres méthodes comptables*

Une variation de cette solution aurait consisté à permettre aux fonds d'investissement d'établir des états financiers (et de calculer la valeur liquidative) conformément aux principes comptables généralement reconnus aux États-Unis (les « PCGR américains »). Cette solution aurait permis aux fonds d'investissement de continuer à calculer la valeur liquidative conformément à la pratique actuelle, mais en leur offrant l'avantage de déposer une opinion du vérificateur sans réserve étant donné que les PCGR américains autorisent l'utilisation des cours de clôture. Nous avons rejeté cette solution parce que nous craignons que le secteur canadien des fonds d'investissement et les cabinets d'experts-comptables pourraient ne pas posséder une connaissance assez approfondie des règles américaines. Il existe en outre une certaine incertitude quant à la façon dont les PCGR américains suivront les normes internationales d'information financière (*International Financial Reporting Standards*) à l'avenir.

Une autre déclinaison de cette solution aurait consisté à permettre aux fonds d'investissement d'établir des états financiers (et de calculer la valeur liquidative) conformément à une méthode comptable rendue publique et différente des PCGR. Ainsi, l'opinion du vérificateur n'aurait pas comporté de réserve. Cette solution a aussi été rejetée parce que les états financiers établis au moyen de cette méthode n'auraient pas constitué des états financiers à usage général et que leur utilisation aurait été strictement réservée à des utilisateurs précis, dont des investisseurs actuels ou éventuels auraient pu ou non faire partie.

### *Conserver le lien avec les PCGR, sauf pour les cours acheteur et vendeur*

Cette solution se serait traduite essentiellement par le maintien du statu quo – les fonds d'investissement auraient déposé des états financiers établis conformément aux PCGR canadiens et calculé une valeur liquidative différente conformément à ces principes comptables, exception faite des dispositions du chapitre 3855 qui prévoient expressément l'utilisation des cours acheteur et vendeur pour évaluer les titres négociés sur un marché actif. Cette solution a été rejetée parce que l'ajout du chapitre 3855 a illustré comment les modifications futures aux PCGR canadiens pourraient avoir des répercussions négatives sur les fonds d'investissements et leurs porteurs de titres. Par conséquent, les

ACVM ont estimé que le maintien du lien avec les PCGR canadiens à des fins autres que l'établissement d'états financiers (comme le calcul de la valeur liquidative pour établir le prix des titres d'un fonds) pouvait créer des problèmes permanents d'ordre pratique. Il est toujours possible que les PCGR canadiens changent encore en raison de l'évolution des normes internationales.

### Coûts et avantages prévus

Les modifications proposées au calcul de la valeur liquidative visent à éviter les coûts supplémentaires. Si nous ne modifions pas les obligations relatives au calcul de la valeur liquidative, les fonds d'investissement devront engager des coûts pour modifier leurs systèmes et leur fonctionnement de façon à se conformer au chapitre 3855. Dans certains cas, ces coûts pourraient être importants et tout coût engagé pourrait être transféré aux porteurs de titres.

Nous ne prévoyons pas que l'obligation envisagée d'évaluer les éléments d'actif et de passif des fonds d'investissement à la juste valeur ne fasse augmenter les coûts. Avant l'ajout du chapitre 3855, les fonds d'investissement étaient tenus d'évaluer leur portefeuille conformément aux principes de la juste valeur formulés dans la Note d'orientation concernant la comptabilité NOC-18, *Sociétés de placement*. La norme de la juste valeur a été incluse dans les modifications proposées en vue de codifier la pratique actuelle, soit le maintien du statu quo pour l'essentiel.

Certaines des modifications proposées visent seulement à clarifier ou à corriger des dispositions du règlement. Nous estimons qu'elles n'augmenteront pas les coûts et généreront des avantages grâce à l'élimination d'ambiguïtés dans le règlement.

### Modifications connexes

#### *Modifications aux textes d'application locale*

Nous proposons de modifier le Formulaire 81-101F2, *Contenu d'une notice annuelle* pour y ajouter l'obligation de présenter les différences entre les principes et pratiques d'évaluation établis par la société de gestion et ceux des PCGR canadiens. Nous proposons également de faire une modification corrélative dans le projet de règlement sur le prospectus ordinaire, le Règlement 41-101, qui a été publié pour consultation le 22 décembre 2006. Si le Règlement 41-101 n'est pas adopté, nous apporterons des modifications corrélatives aux règlements d'application locale pour y inclure une obligation d'information correspondant à celle proposée pour le Formulaire 81-101F2.

### Documents non publiés

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

### Consultation

Nous invitons les intéressés à soumettre des commentaires au sujet des modifications proposées.

Veillez présenter vos commentaires par écrit au plus tard le 31 août 2007. Si vous ne les envoyez pas par courrier électronique, veuillez également les fournir sur disquette (format Word pour Windows).

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

Autorité des marchés financiers  
British Columbia Securities Commission  
Alberta Securities Commission

Saskatchewan Financial Services Commission – Securities Division  
Commission des valeurs mobilières du Manitoba  
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario  
Commission des valeurs mobilières du Nouveau-Brunswick  
Registrar of Securities, Île-du-Prince-Édouard  
Nova Scotia Securities Commission  
Newfoundland and Labrador Securities Commission  
Registraire des valeurs mobilières, Territoires du Nord-Ouest  
Registraire des valeurs mobilières, Yukon  
Registraire des valeurs mobilières, Nunavut

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

John Stevenson, Secretary  
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario  
20 Queen Street West  
19<sup>th</sup> Floor, Box 55  
Toronto (Ontario) M5H 3S8  
Courriel : [requestforcomment@osc.gov.on.ca](mailto:requestforcomment@osc.gov.on.ca)

Anne-Marie Beaudoin  
Directrice du secrétariat  
Autorité des marchés financiers  
Tour de la Bourse  
800, square Victoria  
C.P. 246, 22<sup>e</sup> étage  
Montréal (Québec) H4Z 1G3  
Télec. : 514-864-6381  
Courriel : [consultation-en-cours@lautorite.qc.ca](mailto:consultation-en-cours@lautorite.qc.ca)

Nous ne pouvons préserver la confidentialité des commentaires parce que la législation en valeurs mobilières de certaines provinces exige la publication d'un résumé des commentaires écrits reçus pendant la période de consultation.

## Questions

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

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

Pierre Martin  
Avocat, Service de la réglementation  
Autorité des marchés financiers  
514-395-0337, poste 4375  
[pierre.martin@lautorite.qc.ca](mailto:pierre.martin@lautorite.qc.ca)  
Vera Nunes  
Senior Legal Counsel, Investment Funds  
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario  
416-593-2311  
[vnunes@osc.gov.on.ca](mailto:vnunes@osc.gov.on.ca)

Stacey Barker  
Accountant, Investment Funds  
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario  
416-593-2391  
[sbarker@osc.gov.on.ca](mailto:sbarker@osc.gov.on.ca)

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

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

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

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

Wayne Bridgeman  
Senior Analyst, Corporate Finance  
Commission des valeurs mobilières du Manitoba  
204-945-4905  
[Wayne.Bridgeman@gov.mb.ca](mailto:Wayne.Bridgeman@gov.mb.ca)

*Le texte des modifications proposées est reproduit ci-après et peut être consulté sur le site Web des membres des ACVM.*

Le 1<sup>er</sup> juin 2007

## Annexe A

### Résumé des modifications proposées

#### Règlement 81-106

##### Article 1.1

- Modification de la définition de « valeur liquidative » pour y inclure un renvoi à la partie 14 du Règlement 81-106

L'expression « valeur liquidative » s'entendra de la valeur calculée conformément à la partie 14 du Règlement 81-106, soit la valeur à utiliser à toutes les fins autres que l'établissement d'états financiers (par exemple, les achats et rachats de titres du fonds d'investissement). L'expression « actif net » s'entendra de l'actif net calculé conformément aux PCGR canadiens, soit le montant à utiliser pour les états financiers et certains éléments d'information tirés des états financiers (par exemple, des éléments d'information fournis dans les rapports de la direction sur le rendement du fonds).

##### *Partie 2 États financiers*

##### Article 2.9

- Correction des obligations relatives aux états financiers intermédiaires pendant un exercice de transition et un nouvel exercice par la suppression de la mention de l'inventaire du portefeuille, puisque celui-ci n'est pas présenté de manière comparative

##### Article 2.10

- Clarification de l'obligation de modifier l'avis de modification de la structure juridique en indiquant que cet avis doit être déposé si le fonds d'investissement cesse d'exister

##### *Partie 3 Information financière à fournir*

##### Article 3.1

- Remplacement de l'expression « valeur liquidative » par « actif net » dans l'état de l'actif net

##### Article 3.2

- Ajout de l'obligation de présenter les produits provenant des mises en pension et des prises en pension dans un poste distinct dans l'état des résultats
- Ajout de l'obligation de présenter les courtages et autres coûts d'opérations de portefeuille dans un poste distinct de l'état des résultats

Étant donné que le chapitre 3855 exige que les coûts d'opérations de portefeuille (appelés « coûts de transaction » dans le chapitre 3855) soient passés en charges, nous avons ajouté un poste dans l'état des résultats pour fournir cette information et avons supprimé l'obligation de présenter ce montant dans les notes afférentes aux états financiers. Les coûts d'opérations de portefeuille sont toujours exclus du ratio des frais de gestion.

## Article 3.5

- Ajout de l'obligation de présenter dans l'inventaire du portefeuille l'information relative au fonds sous-jacent du fonds d'investissement qui investit l'essentiel de son actif dans ce seul fonds

Cette obligation est conforme à l'obligation actuellement en vigueur d'inclure un résumé du portefeuille du fonds d'investissement dans le rapport de la direction sur le rendement du fonds et l'information trimestrielle sur le portefeuille.

## Article 3.6

- Suppression de l'obligation de présenter les courtages et autres coûts d'opérations dans les notes afférentes aux états financiers, étant donné qu'ils le seront dans l'état des résultats (voir l'article 3.2 ci-dessus)
- Ajout de l'obligation de faire un rapprochement dans les notes afférentes aux états financiers entre la valeur liquidative calculée à la date des états financiers et l'actif net présenté dans les états financiers

*Partie 9 Notice annuelle*

## Article 9.2

- Clarification de l'obligation de déposer une notice annuelle – le fonds d'investissement doit déposer une notice annuelle lorsqu'il n'a pas déposé de prospectus au cours de son dernier exercice

*Partie 10 Information sur le vote par procuration relatif aux titres en portefeuille*

## Article 10.3

- Clarification de l'obligation de tenue d'un dossier de vote par procuration pour les assemblées de toutes les sociétés ouvertes

*Partie 14 Calcul de la valeur liquidative*

## Article 14.2

- Remplacement de l'obligation pour le fonds d'investissement de calculer sa valeur liquidative conformément aux PCGR canadiens par celle d'établir la juste valeur de ses éléments d'actif et de passif
- Ajout de l'obligation d'établir des politiques et procédures écrites pour le calcul de la juste valeur des éléments d'actif et de passif du fonds d'investissement

*Partie 15 Calcul du ratio des frais de gestion*

## Articles 15.1 et 15.2

- Exclusion des courtages et des autres coûts d'opérations de portefeuille du calcul du ratio des frais de gestion

*Partie 18 Date d'entrée en vigueur et dispositions transitoires*

Articles 18.2, 18.3, 18.4 et 18.5

- Suppression des dispositions transitoires qui ne sont plus nécessaires

## **Annexe**

### *Partie A Instructions et interprétation*

#### Rubrique 1 – Généralités

- Ajout du paragraphe f) pour expliquer la différence entre l'expression « actif net » (utilisée seulement en renvoi aux états financiers) et l'expression « valeur liquidative » (utilisée à toutes les fins, sauf en ce qui concerne les états financiers)

### *Partie B Contenu du rapport annuel de la direction*

#### Rubrique 3 – Faits saillants financiers

- Modification des tableaux sur les faits saillants financiers de sorte que le tableau de l'« Actif net par [part/action] » comprenne de l'information tirée des états financiers, et que celui des « Ratios et données supplémentaires » soit fondé sur la valeur liquidative du fonds (habituellement, calculée quotidiennement pour les organismes de placement collectif classiques)
- Remplacement des mots « valeur liquidative » par « actif net », s'il y a lieu

Comme il peut y avoir une différence entre la valeur liquidative à la fin du dernier exercice et l'actif net au début du nouveau, le fonds d'investissement peut ajouter une note expliquant cette différence aux tableaux des faits saillants financiers.

#### Rubrique 5 – Aperçu du portefeuille

- Remplacement des mots « actif net » par « valeur liquidative », s'il y a lieu

## **Instruction générale**

Les modifications proposées à l'instruction générale tiennent compte des modifications au règlement et ajoutent à la partie 9 des indications concernant l'obligation de calculer la valeur liquidative en fonction de la juste valeur des éléments d'actif et de passif du fonds. Elles confirment en outre que les courtages et autres coûts d'opérations de portefeuille ne sont pas inclus dans le ratio des frais de gestion (article 10.1).

## **Information à fournir dans le prospectus**

Nous proposons d'exiger du fonds d'investissement la présentation des différences entre les principes et pratiques établis par la société de gestion et ceux des PCGR canadiens.

## RÈGLEMENT MODIFIANT LE RÈGLEMENT 81-106 SUR L'INFORMATION CONTINUE DES FONDS D'INVESTISSEMENT

Loi sur les valeurs mobilières

(L.R.Q., c. V-1.1, a. 331.1, par. 1<sup>o</sup>, 8<sup>o</sup>, 9<sup>o</sup>, 19<sup>o</sup> et 34<sup>o</sup>; 2006, c. 50)

**1.** L'article 1.1 du Règlement 81-106 sur l'information continue des fonds d'investissement est modifié par le remplacement de la définition de « valeur liquidative » par la définition suivante :

« valeur liquidative » : la valeur de l'actif total du fonds d'investissement moins la valeur de son passif total à une date donnée, calculée conformément à la partie 14; ».

**2.** L'article 2.9 de ce règlement est modifié, dans le paragraphe 4 :

1<sup>o</sup> par le remplacement de la disposition *i* du sous-paragraphe *a* par la disposition suivante :

« *i* ) l'état de l'actif net à la fin de son ancien exercice; »;

2<sup>o</sup> par le remplacement de la disposition *i* du sous-paragraphe *b* par la disposition suivante :

« *i* ) l'état de l'actif net à la fin de l'exercice de transition; ».

**3.** L'article 2.10 de ce règlement est modifié :

1<sup>o</sup> par le remplacement du paragraphe *a* par le paragraphe suivant :

« *a* ) il cessera d'exister ou d'être émetteur assujetti; »;

2<sup>o</sup> par le remplacement du paragraphe *h* par le paragraphe suivant :

« *h* ) s'il y a lieu, le nom de chaque partie qui cesse d'exister ou d'être émetteur assujetti à la suite de l'opération ainsi que le nom de toute entité subsistante; ».

**4.** L'article 3.1 de ce règlement est modifié par le remplacement, dans le paragraphe 15, des mots « la valeur liquidative par titre » par les mots « l'actif net par titre ».



**5.** L'article 3.2 de ce règlement est modifié :

1° par le remplacement, dans le texte français, des paragraphes 1, 2, 3 et 4 par les paragraphes suivants :

- « 1. les dividendes reçus;
2. les produits d'intérêts;
3. les revenus provenant des dérivés;
4. les produits provenant des prêts de titres; »;

2° par l'insertion, après le paragraphe 4, du paragraphe suivant :

« 4.1. les produits provenant des mises en pension et des prises en pension; »;

3° par l'insertion, après le paragraphe 10, du paragraphe suivant :

« 10.1. les courtages et autres coûts d'opérations de portefeuille; ».

**6.** L'article 3.5 de ce règlement est modifié par l'insertion, après le paragraphe 8, du paragraphe suivant :

« 8.1) Le fonds d'investissement qui investit l'essentiel de son actif, directement ou indirectement au moyen de dérivés, dans les titres d'un autre fonds d'investissement présente dans l'inventaire du portefeuille ou les notes y afférentes les placements de cet autre fonds. ».

**7.** L'article 3.6 de ce règlement est modifié, dans le paragraphe 1 :

1° par le remplacement du sous-paragraphe 3 par le sous-paragraphe suivant :

« 3. la part des paiements indirects de biens et services autres que les services d'exécution d'ordres sur le total des courtages et des autres coûts d'opérations de portefeuille payé ou payable par le fonds d'investissement à des courtiers, s'il est possible de déterminer ce montant; »;

2° par l'insertion, après le sous-paragraphe 4, du sous-paragraphe suivant :

« 5. le rapprochement de l'actif net et de l'actif net par titre présentés dans les états financiers avec la valeur liquidative et la valeur liquidative par titre, à la date des états financiers, ainsi qu'une explication des écarts entre ces montants. ».

8. Le paragraphe 2 de l'article 3.11 de ce règlement est modifié par le remplacement des mots « valeur liquidative par titre » par les mots « actif net par titre ».
9. Le paragraphe *c* de l'article 8.2 de ce règlement est modifié par le remplacement des mots « sa valeur liquidative » par les mots « son actif net ».
10. L'article 8.4 de ce règlement est modifié par le remplacement des mots « la valeur liquidative » par les mots « l'actif net ».
11. L'article 9.2 de ce règlement est remplacé par l'article suivant :

**« 9.2. Dépôt de la notice annuelle**

Le fonds d'investissement dépose une notice annuelle lorsqu'il n'a pas déposé de prospectus dans les douze mois précédant la clôture de son exercice. ».

12. L'article 10.3 de ce règlement est modifié par l'insertion, après les mots « émetteur assujetti », des mots « ou de l'équivalent d'un émetteur assujetti dans un territoire étranger ».

13. L'article 14.2 de ce règlement est modifié :

1° par le remplacement du paragraphe 1 par les paragraphes suivants :

« 1) La valeur liquidative est calculée d'après la juste valeur des éléments d'actif et de passif du fonds d'investissement.

1.1) La valeur liquidative du fonds d'investissement comprend les produits à recevoir et les charges à payer à la date de calcul de la valeur liquidative.

1.2) Pour l'application du paragraphe 1, la juste valeur s'entend de l'un ou l'autre des montants suivants :

*a)* la valeur marchande selon les cours publiés et les cotations sur un marché actif;

*b)* si la valeur marchande n'est pas disponible ou si la société de gestion du fonds d'investissement doute de sa fiabilité, une valeur juste et raisonnable dans toutes les circonstances pertinentes.

1.3) La société de gestion du fonds d'investissement a les obligations suivantes :

*a)* établir et maintenir les politiques et procédures écrites adéquates pour calculer la juste valeur des éléments d'actif et de passif du fonds d'investissement;

*b)* se conformer à ces politiques et procédures.

1.4) La société de gestion du fonds d'investissement tient un registre de toutes les justes valeurs établies et des raisons à l'appui. »;

2° par la suppression, dans le paragraphe 2, des mots « Malgré le paragraphe 1 », avec les adaptations nécessaires;

3° par le remplacement, dans le paragraphe 5, des mots « le paragraphe 3 » par les mots « le sous-paragraphe *a* du paragraphe 3 ».

**14.** L'article 15.1 de ce règlement est modifié, dans la disposition *i* du sous-paragraphe *a* du paragraphe 1, par le remplacement de la sous-disposition A par la sous-disposition suivante :

« A) les charges totales du fonds d'investissement, à l'exclusion des courtages et des autres coûts d'opérations de portefeuille, avant impôts sur les bénéfices, inscrites à l'état des résultats de l'exercice ou de la période intermédiaire; ».

**15.** L'article 15.2 de ce règlement est modifié, dans le paragraphe 1 :

1° par le remplacement de la disposition *i* du sous-paragraphe *a* par la disposition suivante :

« *i)* en multipliant les charges totales de chaque fonds sous-jacent, à l'exclusion des courtages et des autres coûts d'opérations de portefeuille, avant impôts sur les bénéfices, pour l'exercice ou la période intermédiaire; »;

2° par le remplacement du sous-paragraphe *b* par le sous-paragraphe suivant :

« *b)* les charges totales du fonds d'investissement, à l'exclusion des courtages et des autres coûts d'opérations de portefeuille, avant impôts sur les bénéfices, pour la période. ».

**16.** L'article 18.2 de ce règlement est abrogé.

**17.** L'article 18.3 de ce règlement est abrogé.

**18.** L'article 18.4 de ce règlement est abrogé.

**19.** L'article 18.5 de ce règlement est abrogé.

**20.** L'Annexe 81-106A1, Contenu des rapports annuel et intermédiaire de la direction sur le rendement du fonds, de ce règlement est modifiée :

1° dans la rubrique 1 de la partie A, par l'insertion, après le paragraphe e, du paragraphe suivant :

**« f) Terminologie**

Dans la présente annexe, les expressions « actif net » et « actif net par titre » s'entendent de l'actif net établi conformément aux PCGR canadiens et présenté dans les états financiers du fonds d'investissement, tandis que les expressions « valeur liquidative » et « valeur liquidative par titre » s'entendent de la valeur liquidative calculée conformément à la partie 14 du règlement.

Dans le tableau « *Actif net par [part/action]* », le fonds d'investissement doit utiliser l'actif net présenté dans les états financiers. Tout autre calcul aux fins du rapport de la direction doit reposer sur la valeur liquidative. »;

2° dans la partie B :

a) dans la rubrique 3.1 :

i) dans le paragraphe 1, par la suppression des mots « Ces renseignements proviennent des états financiers annuels vérifiés du fonds. » et par le remplacement des tableaux par les tableaux suivants :

« *Actif net par [part/action]*<sup>(1)</sup>

	[exercice]	[exercice]	[exercice]	[exercice]	[exercice]
Actif net en début d'exercice	\$	\$	\$	\$	\$
<b>Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation</b>					
Total des produits	\$	\$	\$	\$	\$
Total des charges	\$	\$	\$	\$	\$
Gains (pertes) réalisés	\$	\$	\$	\$	\$
Gains (pertes) non réalisés	\$	\$	\$	\$	\$
<b>Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation</b> <sup>(2)</sup>	\$	\$	\$	\$	\$
<b>Distributions</b>					
du revenu de placement (sauf les dividendes)	\$	\$	\$	\$	\$
des dividendes	\$	\$	\$	\$	\$

des gains en capital	\$	\$	\$	\$	\$
remboursement de capital	\$	\$	\$	\$	\$
<b>Distributions annuelles totales<sup>(3)</sup></b>	\$	\$	\$	\$	\$
<b>Actif net au [dernier jour de l'exercice] de l'exercice indiqué</b>	\$	\$	\$	\$	\$

(1) Ces renseignements proviennent des états financiers annuels vérifiés du fonds. L'actif net par titre présenté dans les états financiers diffère de la valeur liquidative calculée aux fins d'établissement du prix des titres. [Ces écarts sont expliqués dans les notes afférentes aux états financiers/Cet écart s'explique par [fournir l'explication].]

(2) L'actif net et les distributions sont fonction du nombre réel de [parts/actions] en circulation au moment considéré. L'augmentation ou la diminution attribuable à l'exploitation est fonction du nombre moyen pondéré de [parts/actions] en circulation au cours de la période comptable.

(3) Les distributions ont été [payées en espèces/réinvesties en [parts/actions] additionnelles du fonds d'investissement, ou les deux].

### Ratios et données supplémentaires

	[exercice]	[exercice]	[exercice]	[exercice]	[exercice]
Valeur liquidative totale (en milliers) <sup>(1)</sup>	\$	\$	\$	\$	\$
Nombre de [parts/actions] en circulation <sup>(1)</sup>					
Ratio des frais de gestion <sup>(2)</sup>	%	%	%	%	%
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge	%	%	%	%	%
Ratio des frais d'opérations <sup>(3)</sup>	%	%	%	%	%
Taux de rotation du portefeuille <sup>(4)</sup>	%	%	%	%	%
Valeur liquidative par [part/action]	\$	\$	\$	\$	\$
Cours de clôture [le cas échéant]	\$	\$	\$	\$	\$

(1) Données au [indiquer la date de clôture de l'exercice] de l'exercice indiqué.

(2) Le ratio des frais de gestion est établi d'après le total des charges de l'exercice indiqué (à l'exclusion des courtages et des autres coûts d'opérations de portefeuille) et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période.

(3) Le ratio des frais d'opérations représente le total des courtages et des autres coûts d'opérations de portefeuille et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période.

(4) Le taux de rotation du portefeuille du fonds indique dans quelle mesure le conseiller en valeurs du fonds gère activement les placements de celui-ci. Un taux de rotation de 100 % signifie que le fonds achète et vend tous les titres de son portefeuille une fois au cours de l'exercice. Plus le taux de rotation au cours d'un exercice est élevé, plus les frais d'opérations payables par le fonds sont élevés au cours d'un exercice, et plus il est probable qu'un porteur réalisera des gains en capital imposables au cours de l'exercice. Il n'y a pas nécessairement de lien entre un taux de rotation élevé et le rendement d'un fonds. »;

ii) par la suppression du paragraphe 2 et par la renumérotation des paragraphes 3 à 13 en paragraphes 2 à 12;

*iii)* par le remplacement du paragraphe 6 par le suivant :

« 6) Sauf en ce qui concerne l'actif net, la valeur liquidative et les distributions, calculer la valeur par part/action en fonction du nombre moyen pondéré de parts/actions en circulation au cours de la période comptable. »;

*iv)* par le remplacement du paragraphe 12 par le paragraphe suivant :

« 12) *a)* Calculer le ratio des frais d'opérations en divisant :

*i)* le total des courtages et autres coûts d'opérations de portefeuille indiqués dans l'état des résultats;

*ii)* par le dénominateur utilisé pour calculer le ratio des frais de gestion;

*b)* si le fonds d'investissement effectue des placements dans des titres d'autres fonds d'investissement, calculer le ratio des frais d'opérations selon le mode de calcul du ratio des frais de gestion prévu à l'article 15.2 du règlement. »;

*v)* par le remplacement du paragraphe 13 par le paragraphe suivant :

« 13) N'indiquer le cours de clôture que si les titres du fonds d'investissement sont négociés en bourse. »;

*b)* par le remplacement, dans la rubrique 3.2, du premier paragraphe par le paragraphe suivant :

« Le fonds d'investissement qui est un plan de bourses d'études se conforme à la rubrique 3.1 mais remplace les tableaux « Actif net par [part/action] » et « Ratios et données supplémentaires » par le tableau suivant : »;

*c)* dans la rubrique 4.3, par l'insertion, dans le paragraphe 1 du texte français, des mots « , l'information suivante » après les mots « Rendements composés annuels », et par le remplacement, à la fin du sous-paragraphe *a* du paragraphe 1 du texte anglais, du mot « or » par le mot « and »;

*d)* dans la rubrique 5 :

*i)* par le remplacement, dans le sous-paragraphe *b* du paragraphe 2, des mots « son actif net » par les mots « sa valeur liquidative »;

*ii)* par le remplacement, dans le sous-paragraphe *d* du paragraphe 2, des mots « l'actif net » par les mots « la valeur liquidative »;

*iii)* par le remplacement de l'instruction 8 par l'instruction suivante :

*« 8) Si le fonds d'investissement investit l'essentiel de son actif, directement ou indirectement au moyen de dérivés, dans les titres d'un autre fonds, n'énumérer que les 25 positions principales de l'autre fonds d'investissement en pourcentage de la valeur liquidative que celui-ci a présentée à la fin du dernier trimestre. ».*

**21.** Le présent règlement entre en vigueur le (*indiquer ici la date d'entrée en vigueur de ce règlement*).

**MODIFICATION DU PROJET DE RÈGLEMENT 41-101 SUR LES OBLIGATIONS GÉNÉRALES RELATIVES AU PROSPECTUS**

Loi sur les valeurs mobilières  
(L.R.Q., c. V-1.1, a. 331.1, par. 1<sup>o</sup> et 8<sup>o</sup>; 2006, c. 50)

Le présent texte modifie le projet de *Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus* (le « Règlement 41-101 ») publié pour consultation le 22 décembre 2006. Si elle est approuvée, la présente modification sera intégrée au projet de Règlement 41-101 lorsque ce dernier aura été approuvé et adopté dans sa version définitive. Si le Règlement 41-101 n'est pas adopté, la présente modification sera intégrée aux règlements d'application locale au moyen de modifications corrélatives.

**1.** La rubrique 23.1 de l'Annexe 41-101A2, *Information à fournir dans le prospectus du fonds d'investissement* du projet de Règlement 41-101 est modifiée :

a) par l'insertion, après le paragraphe *a*, du paragraphe suivant :

« *b*) Si les principes et pratiques d'évaluation établis par la société de gestion diffèrent des PCGR canadiens, en décrire les différences; »;

b) par la renumérotation du paragraphe *b* comme paragraphe *c*.



## **RÈGLEMENT MODIFIANT LE RÈGLEMENT 81-101 SUR LE RÉGIME DE PROSPECTUS DES ORGANISMES DE PLACEMENT COLLECTIF**

Loi sur les valeurs mobilières  
(L.R.Q., c. V-1.1, a. 331.1, par. 1<sup>o</sup> et 8<sup>o</sup> ; 2006, c. 50)

**1.** Le Formulaire 81-101F2, Contenu d'une notice annuelle, du Règlement 81-101 sur le régime de prospectus des organismes de placement collectif est modifié par l'insertion, après le paragraphe 1 de la rubrique 6, du paragraphe suivant :

« 1.1) Si les principes et pratiques d'évaluation établis par la société de gestion diffèrent des PCGR canadiens, en décrire les différences. ».

**2.** Le présent règlement entre en vigueur le (*indiquer ici la date d'entrée en vigueur de ce règlement*).

## RÈGLEMENT MODIFIANT LE RÈGLEMENT 81-102 SUR LES ORGANISMES DE PLACEMENT COLLECTIF

Loi sur les valeurs mobilières  
(L.R.Q., c. V-1.1, a. 331.1, par. 16<sup>o</sup> et 34<sup>o</sup>; 2006, c. 50)

**1.** L'article 1.1 du Règlement 81-102 sur les organismes de placement collectif est modifié par l'insertion, après la définition de « titre d'État », de la définition suivante :

« valeur liquidative » : la valeur de l'actif total du fonds d'investissement moins la valeur de son passif total à une date donnée, calculée conformément à la partie 14 du Règlement 81-106 sur l'information continue des fonds d'investissement. ».

**2.** L'article 6.4 de ce règlement est modifié par le remplacement du sous-paragraphe *b* du paragraphe 3 du texte français par le sous-paragraphe suivant :

« *b*) le paiement, au dépositaire ou au sous-dépositaire, pour le transfert de la propriété de l'actif de l'OPC, d'une rémunération autre que les frais de garde et d'administration liés à l'exercice de ses fonctions. ».

**3.** L'article 6.8 de ce règlement est modifié par le remplacement des deux paragraphes 4 du texte français par le paragraphe suivant :

« 4) Le contrat aux termes duquel les actifs du portefeuille de l'OPC sont déposés conformément au paragraphe 1, 2 ou 3 doit prévoir que la personne ou la société qui détient les actifs du portefeuille de l'OPC doit veiller à faire les inscriptions voulues dans ses registres pour montrer que les actifs sont la propriété de l'OPC. ».

**4.** L'article 9.4 de ce règlement est modifié :

1<sup>o</sup> par la suppression du paragraphe 3;

2<sup>o</sup> par le remplacement, dans les paragraphes 4, 5 et 6, des chiffres « 4 », « 5 » et « 6 », par les chiffres « 3 », « 4 » et « 5 » respectivement.

**5.** L'article 10.4 de ce règlement est modifié :

1<sup>o</sup> par la suppression du paragraphe 4;

2<sup>o</sup> par le remplacement, dans le paragraphe 5, du chiffre « 5 » par le chiffre « 4 ».

6. L'article 15.4 de ce règlement est modifié :

1° dans le paragraphe 5 du texte français, par le remplacement des mots « Une communication pour un service de répartition d'actif qui comprend de l'information » par les mots « Une communication publicitaire pour un service de répartition d'actif qui ne comprend pas d'information »;

2° dans le paragraphe 8 du texte français, par le remplacement des mots « Une communication publicitaire qui comprend de l'information sur un service de répartition d'actif » par les mots « Une communication publicitaire pour un service de répartition d'actif qui comprend de l'information sur le rendement ».

7. Le présent règlement entre en vigueur le *(indiquer ici la date d'entrée en vigueur de ce règlement)*.

**MODIFICATION DE L'INSTRUCTION GÉNÉRALE RELATIVE AU  
RÈGLEMENT 81-106 SUR L'INFORMATION CONTINUE DES FONDS  
D'INVESTISSEMENT**

1. L'article 2.1 de l'Instruction générale relative au *Règlement 81-106 sur l'information continue des fonds d'investissement* est modifié par la suppression du paragraphe 1 et par la renumérotation des paragraphes en conséquence.

2. L'article 2.9 de cette instruction générale est abrogé.

3. La partie 9 de cette instruction générale est modifiée :

a) par le remplacement du titre « PUBLICATION DE LA VALEUR LIQUIDATIVE PAR TITRE » par le titre « VALEUR LIQUIDATIVE »;

b) par l'insertion, après l'article 9.1, des articles suivants :

**« 9.2 Indications relatives à la juste valeur**

L'article 14.2 du règlement prévoit que le fonds d'investissement calcule sa valeur liquidative d'après la juste valeur de ses éléments d'actif et de passif. Bien que les fonds d'investissement soient tenus de respecter, pour le calcul de la valeur liquidative, la définition de « juste valeur » du règlement, ils peuvent aussi consulter le Manuel de l'ICCA pour obtenir des indications sur l'évaluation de la juste valeur. Les fonds d'investissement peuvent appliquer les principes en matière de juste valeur énoncés dans le Manuel de l'ICCA pour l'évaluation de leurs éléments d'actif et de passif.

**9.3 Signification de la juste valeur**

Le Manuel de l'ICCA définit la juste valeur comme le montant de la contrepartie dont conviendraient des parties compétentes agissant en toute liberté dans des conditions de pleine concurrence. En conséquence, la juste valeur ne devrait pas refléter le montant qui serait reçu ou payé dans le cadre d'une transaction forcée, d'une liquidation involontaire ou d'une vente en catastrophe.

**9.4 Détermination de la juste valeur**

1) En général, un marché est considéré actif lorsqu'il est possible d'avoir facilement et régulièrement accès à des cours auprès d'une bourse, d'un contrepartiste, d'un courtier, d'un groupe sectoriel, d'un service d'évaluation des cours ou d'un organisme de réglementation, et que ces cours reflètent des transactions réelles intervenant régulièrement sur le marché dans des conditions normales de concurrence.

2) Un marché n'est pas considéré actif, et les cours qui y sont affichés peuvent ne pas être fiables aux fins d'évaluation, si, au moment où le fonds d'investissement commence à calculer sa valeur liquidative, l'une des situations suivantes se présente :

- les marchés sur lesquels les titres en portefeuille sont principalement négociés ont fermé plusieurs heures plus tôt (par exemple, certains marchés étrangers peuvent même fermer jusqu'à 15 heures avant le moment où le fonds d'investissement commence à calculer sa valeur liquidative);
- les opérations sont interrompues;
- des événements surviennent entraînant de façon imprévue la clôture de tous les marchés (par exemple, des catastrophes naturelles, des pannes d'électricité, des perturbations sociales ou des événements importants semblables);
- des marchés sont fermés en raison de jours fériés;
- le titre n'est pas liquide et est négocié peu fréquemment.

Si la société de gestion du fonds d'investissement estime qu'il n'y a pas de marché actif pour un titre, elle devra évaluer si le dernier cours disponible reflète la juste valeur. Si un événement important (c'est-à-dire un événement qui peut avoir une incidence sur la valeur du titre) a lieu entre le moment où le dernier cours a été établi et celui où le fonds d'investissement commence à calculer sa valeur liquidative, le dernier cours pourrait ne pas refléter la juste valeur.

3) Le fait qu'un événement est important pour un titre est tributaire de son incidence sur la valeur du titre. En règle générale, les événements importants entrent dans l'une des trois catégories suivantes : (i) les événements propres à un émetteur – par exemple, la démission du chef de la direction ou un communiqué sur les résultats hors séance; (ii) les événements du marché – par exemple une catastrophe naturelle, un événement politique ou une mesure gouvernementale importante comme une hausse des taux d'intérêt; et (iii) les événements liés à la volatilité – par exemple, une fluctuation importante des marchés de titres de participation en Amérique du Nord qui peut avoir une incidence directe sur le cours des titres négociés sur des bourses étrangères.

L'importance d'une fluctuation du marché est estimée par la société de gestion grâce à l'établissement, par exemple, d'une limite admissible pour une fluctuation intrajournalière et/ou interjournalière en pourcentage d'un indice, d'un titre ou d'un panier de titres. Dans tous les cas, les événements déclencheurs appropriés devraient être établis en fonction de la diligence raisonnable de la société de gestion et de la compréhension des corrélations pertinentes au portefeuille de chaque fonds d'investissement.

### 9.5 Techniques d'évaluation de la juste valeur

Les ACVM n'appuient aucune technique d'évaluation de la juste valeur en particulier puisqu'elles considèrent que ce processus est en constante évolution. Cependant, peu importe la technique utilisée, celle-ci devrait être appliquée de façon uniforme à un titre en portefeuille dans la famille de fonds, examinée régulièrement pour en vérifier la validité et approuvée par le conseil d'administration de la société de gestion. La société de gestion doit également établir si son processus d'évaluation constitue une question de conflit d'intérêts au sens du *Règlement 81-107 sur le comité d'examen indépendant des fonds d'investissement*.

### 9.6 Politiques et procédures d'évaluation

Les politiques et les procédures d'évaluation doivent décrire le processus de surveillance des événements importants ou d'autres situations qui pourraient mettre en doute le fait qu'un cours reflète la juste valeur. Elles doivent également décrire les méthodes qu'appliquera la société de gestion pour examiner et vérifier les évaluations en vue d'apprécier la qualité des cours obtenus ainsi que le fonctionnement général du processus d'évaluation. ».

4. L'article 10.1 de cette instruction générale est modifié :

a) par le remplacement des mots « divers types de taxes et d'impôts » par les mots « , les taxes et les impôts » au paragraphe 2;

b) par le remplacement du paragraphe 4 par le paragraphe suivant :

« Même si les courtages et les autres coûts d'opérations de portefeuille constituent des charges d'un fonds d'investissement à des fins comptables, ils ne sont pas inclus dans le ratio des frais de gestion. Ces coûts sont reflétés dans le ratio des frais d'opérations. ».

5. L'Annexe B de cette instruction générale est modifiée :

a) par le remplacement du titre « ADRESSES POUR LE DÉPÔT DES AVIS » par le titre « ADRESSES »;

b) par le remplacement, dans l'adresse de l'Alberta Securities Commission, des mots « Attention: Director, Capital Markets » par « Attention: Corporate Finance »;

c) par le remplacement de l'adresse de la Commission des valeurs mobilières du Manitoba par l'adresse suivante :

« Commission des valeurs mobilières du Manitoba  
400, avenue St. Mary, bureau 500  
Winnipeg (Manitoba) R3C 4K5

À l'attention de : Corporate Finance »;

*d)* par le remplacement de « Securities Commission of Newfoundland and Labrador » par « Newfoundland and Labrador Securities Commission ».

**MODIFICATION DE L'INSTRUCTION GÉNÉRALE RELATIVE AU RÈGLEMENT  
81-102 SUR LES ORGANISMES DE PLACEMENT COLLECTIF**

**1.** L'article 2.4 de l'Instruction générale relative au *Règlement 81-102 sur les organismes de placement collectif* est modifié par la suppression des mots « (qui comprennent un état des mouvements de portefeuille) » au paragraphe 4.



**Draft Regulation**

Securities Act

(R.S.Q., c. V-1.1, ss. 274, 298, 331.1, pars. (1), (8), (9) and (34), and s. 331.2; 2006, c. 50)

**Regulation to amend *Regulation 81-106 respecting Investment Fund Continuous Disclosure***

Notice is hereby given by the *Autorité des marchés financiers* (the "Authority") that, in accordance with section 331.2 of the *Securities Act*, R.S.Q. c. V-1.1, as amended by the *Act to amend the Securities Act and other legislative provisions*, S.Q. 2006, c. 50, the *Regulation to amend Regulation 81-106 respecting Investment Fund Continuous Disclosure*, the text of which is published hereunder, may be made by the Authority and subsequently submitted to the Minister of Finance for approval, with or without amendment, after 90 days have elapsed since its publication in the Bulletin of the Authority.

Draft amendments to the Policy Statement to *Regulation 81-106 respecting Investment Fund Continuous Disclosure* are also published hereunder.

**Request for comment**

Comments regarding the above may be made in writing, before the 90-day period for this publication expires on August 31, 2007, to the following:

M<sup>e</sup> Anne-Marie Beaudoin  
 Director, Secretariat  
 Autorité des marchés financiers  
 Tour de la Bourse  
 800, square Victoria  
 C.P. 246, 22<sup>e</sup> étage  
 Montréal (Québec) H4Z 1G3  
 Fax: (514) 864-6381  
 E-mail: [consultation-en-cours@lautorite.qc.ca](mailto:consultation-en-cours@lautorite.qc.ca)

**Further information**

Further information is available from:

Jacques Doyon  
 Senior Investment Funds Analyst  
 Autorité des marchés financiers  
 Telephone: (514) 395-0337, ext. 4474  
 Toll-free: 1 877 525-0337  
[jacques.doyon@lautorite.qc.ca](mailto:jacques.doyon@lautorite.qc.ca)

Pierre Martin  
 Legal Counsel, Regulations  
 Autorité des marchés financiers  
 Telephone: (514) 395-0337, ext. 4375  
 Toll-free: 1 877 525-0337  
 E-mail: [pierre.martin@lautorite.qc.ca](mailto:pierre.martin@lautorite.qc.ca)

**June 1, 2007**

## Draft Regulation

Securities Act

(R.S.Q., c. V-1.1, ss. 298 and 331.1, pars. (1) and (8), and s. 331.2; 2006, c. 50)

### Concordant regulations to *Regulation 81-106 respecting Investment Fund Continuous Disclosure*

Notice is hereby given by the *Autorité des marchés financiers* (the "Authority") that, in accordance with section 331.2 of the *Securities Act*, R.S.Q. c. V-1.1, as amended by the *Act to amend the Securities Act and other legislative provisions*, S.Q. 2006, c. 50, the following regulations, the texts of which are published hereunder, may be made by the Authority and subsequently submitted to the Minister of Finance for approval, with or without amendment, after 90 days have elapsed since their publication in the Bulletin of the Authority:

- Regulation to amend *Regulation 41-101 respecting General Prospectus Requirements*;
- Regulation to amend *Regulation 81-101 respecting Mutual Fund Prospectus Disclosure*;
- Regulation to amend *Regulation 81-102 Mutual Funds*;

As well, draft amendments to the Policy Statement to *Regulation 81-102 Mutual Funds* are published below.

### Request for comment

Comments regarding the above may be made in writing, before the 90-day period for this publication expires on **August 31, 2007**, to the following:

M<sup>e</sup> Anne-Marie Beaudoin  
Director, Secretariat  
Autorité des marchés financiers  
Tour de la Bourse  
800, square Victoria  
C.P. 246, 22<sup>e</sup> étage  
Montréal (Québec) H4Z 1G3  
Fax: (514) 864-6381  
E-mail: [consultation-en-cours@lautorite.qc.ca](mailto:consultation-en-cours@lautorite.qc.ca)

### Further information

Further information is available from:

Jacques Doyon  
Senior Investment Funds Analyst  
Autorité des marchés financiers  
Telephone: (514) 395-0337, ext. 4474  
Toll-free: 1 877 525-0337  
E-mail: [jacques.doyon@lautorite.qc.ca](mailto:jacques.doyon@lautorite.qc.ca)

Pierre Martin  
Legal Counsel, Regulations  
Autorité des marchés financiers  
Telephone: (514) 395-0337, ext. 4375  
Toll-free: 1 877 525-0337  
E-mail: pierre.martin@lautorite.qc.ca

**June 1, 2007**

## Notice and Request for Comment

### Draft Amendments to *Regulation 81-106 respecting Investment Fund Continuous Disclosure*, Form 81-106F1 and Policy Statement to *Regulation 81-106 respecting Investment Fund Continuous Disclosure* and Related Amendments

#### Introduction

The Canadian Securities Administrators (CSA or we), are publishing for comment the following draft amendments:

- Regulation to amend *Regulation 81-106 respecting Investment Fund Continuous Disclosure* (Regulation 81-106), including Form 81-106F1 *Contents of Annual and Interim Management Report of Fund Performance* (the Form), and
- Amendments to Policy Statement to *Regulation 81-106 respecting Investment Fund Continuous Disclosure* (the Policy Statement).

Regulation 81-106 and the Form are together referred to as the Regulation.

We are also publishing for comment the following draft amendments:

- Regulation to amend *Regulation 81-102 Mutual Funds* (Regulation 81-102) and Policy Statement to *Regulation 81-102 Mutual Funds* (Policy Statement 81-102),
- Regulation to amend *Regulation 81-101 respecting Mutual Fund Prospectus Disclosure* to amend Form 81-101F2 *Contents of Annual Information Form*, and
- Amendments to draft *Regulation 41-101 respecting General Prospectus Requirements* (Regulation 41-101) (a corresponding amendment to the one proposed for Form 81-101F2 is also proposed for the long form prospectus regulation, which was published for comment on December 22, 2006).

We are publishing all of the draft amendments with this Notice. You can also find the draft amendments on websites of CSA members, including

- [www.lautorite.qc.ca](http://www.lautorite.qc.ca)
- [www.bcsc.bc.ca](http://www.bcsc.bc.ca)
- [www.albertasecurities.com](http://www.albertasecurities.com)
- [www.sfsc.gov.sk.ca](http://www.sfsc.gov.sk.ca)
- [www.msc.gov.mb.ca](http://www.msc.gov.mb.ca)
- [www.osc.gov.on.ca](http://www.osc.gov.on.ca)

#### Substance and purpose of the amendments

##### *Background*

The Regulation, which came into force on June 1, 2005, harmonized continuous disclosure (CD) requirements among Canadian jurisdictions and replaced most existing local CD requirements. It sets out the disclosure obligations of investment funds for financial statements, management reports of fund

performance, material change reporting, information circulars, proxies and proxy solicitation, delivery obligations, proxy voting disclosure and other CD-related matters.

The draft amendments primarily serve two purposes: (1) to modify the requirements regarding the calculation of net asset value following the introduction of section 3855 *Financial Instruments – Recognition and Measurement* of the CICA Handbook (s. 3855); and (2) to clarify or correct certain provisions of the Regulation.

Section 3855 mirrors an international accounting standard and applies to all industries. The new accounting requirements set out in s. 3855, which is effective for fiscal years beginning on or after October 1, 2006, provide more specific guidance on how to measure financial instruments at fair value for financial statement purposes when fair value measurement is required.

#### *Implications of s. 3855*

To comply with the guidance in s. 3855, investment funds would have needed to change how they value a large portion of the securities in their portfolios, particularly those that are traded on a recognized exchange. These securities would need to be valued at bid or ask price on each valuation day, whereas now they are predominantly valued at closing price.

Regulation 81-106 currently requires investment funds to calculate net asset value in accordance with Canadian generally accepted accounting principles (GAAP). Maintaining this requirement after the introduction of s. 3855 would mean that investment funds would have to change long-standing industry valuation practices. The CSA granted an exemption until September 30, 2007 permitting investment funds to calculate net asset value for purposes other than financial statements without giving effect to s. 3855. CSA members will likely need to consider extending the exemption.

In December 2006 in a written submission to the CSA, the Investment Funds Institute of Canada stated that requiring investment funds to change their current valuation practice would not be in the best interests of securityholders for a number of reasons, including:

- generally, the bid price will be lower than closing price, which will decrease the value of the units of the fund when the change is implemented
- sophisticated investors could engage in arbitrage when the change is implemented
- the use of bid pricing may tend to cause ongoing systematic dilution of existing securityholders (portfolio securities purchased with new money are acquired at a price between bid and ask during the day, but the net asset value of the fund would be valued at bid at the end of the day)
- changing the manner in which net asset value is calculated would alter the commercial bargain made by current investors
- the change to bid pricing would require cost, time, and effort to modify existing systems and operations
- bid prices may not be available in all markets

Canadian investment funds would be valued differently than funds in other countries, most notably the U.S. where the prevailing practice is to use closing price.

In addition to considering these submissions, we researched approaches in other countries and independently assessed the potential impact of s. 3855. We accept the industry's submissions and think that amendments to the Regulation are necessary in order to avoid potentially adverse consequences to

investment fund securityholders due to the current link between the requirements in Regulation 81-106 for calculating net asset value and the changes to Canadian GAAP created by s. 3855.

#### *Proposed approach*

The draft amendments will permit investment funds to have two different net asset values: one for financial statements, which will be prepared in accordance with Canadian GAAP (and referred to as “net assets”); and another for all other purposes, including unit pricing (referred to as “net asset value”). We propose to require a reconciliation between net assets and net asset value, and disclosure of how the valuation principles and practices established by the investment fund manager for the purposes of calculating net asset value differ from those required under Canadian GAAP.

We propose to remove the requirement in Regulation 81-106 to calculate net asset value in accordance with Canadian GAAP and replace it with a requirement to fair value assets and liabilities. For this purpose, fair value of assets and liabilities will mean the current market value based on reported prices and quotations in an active market. When the current market value is not available or the manager determines that it is unreliable, fair value will mean a value that is fair and reasonable as determined by the manager.

We propose to mandate this approach to fair value instead of maintaining a link to Canadian GAAP for net asset value calculations as this approach maintains the principles of the existing requirement while allowing investment funds to maintain their current valuation practices. Although the calculation of net asset value will no longer be tied to Canadian GAAP, investment funds will be required to comply with the fair value standard established in Regulation 81-106. For the majority of investment funds, this should not be a significant change to their current valuation practices, while it ensures that the industry is subject to a more consistent standard than existed before the Regulation came into force.

We consulted with the investment fund industry throughout the process of developing our proposed approach and we understand that the industry is supportive.

#### **Summary of draft amendments**

We summarized the significant draft amendments in Appendix A. This is not a complete list of all the amendments.

We are publishing draft amendments to: the Regulation, Regulation 81-101, Regulation 81-102, Policy Statement 81-102 and draft Regulation 41-101.

#### **Regulatory authority**

In Québec, the draft Regulation may not be made or submitted for approval before 90 days have elapsed since its publication. Comments regarding the above may be made within this period to the contact persons listed in this Notice.

#### **Alternatives considered**

We considered other alternatives to address the issues created by the introduction of s. 3855:

##### *No change to the Regulation*

This option would have required investment funds to continue calculating net asset value in accordance with Canadian GAAP. We rejected it because of the implications of s. 3855 discussed above under “Substance and purpose of the amendments”.

### *Qualified audit opinions*

This option would have permitted investment funds to continue to calculate net asset value in accordance with existing practice and file qualified audit opinions with their financial statements because that calculation would not be in accordance with Canadian GAAP. The qualified opinion would indicate that the investment fund had calculated net asset value in accordance with Canadian GAAP except for parts of s. 3855. This option was rejected because of potential investor concern about a qualified audit opinion and because it would have created problems for investment funds subject to other requirements (for example, in their constating documents or other applicable statutes) that they have unqualified financial statements. This option would have resulted in the Canadian investment fund industry being the only one where participants file qualified statements, and could have created a negative impression of the industry both domestically and internationally.

### *Other bases of accounting*

One variation of this option would have permitted investment funds to prepare financial statements (and calculate net asset value) in accordance with U.S. GAAP. This option would have permitted investment funds to continue to calculate net asset value in accordance with existing practice, but have the advantage that the audit opinion would not be qualified because U.S. GAAP allows the use of closing prices. This alternative was rejected because of concerns about whether adequate expert knowledge of U.S. rules exists in the Canadian investment fund industry and in the audit firms. There is also additional uncertainty as to how U.S. GAAP will align with international financial reporting standards in the future.

A second variation of this option would have allowed investment funds to prepare financial statements (and calculate net asset value) in accordance with a disclosed basis of accounting, other than GAAP. Under this option, the audit opinion would not have been qualified. We also rejected this option because financial statements prepared on this basis would not be general purpose financial statements and their use would be severely restricted to specified users, which may or may not include current and future investors.

### *GAAP except for "bid/ask"*

This option would have essentially maintained the status quo – investment funds would file financial statements prepared in accordance with Canadian GAAP, and would have calculated a different net asset value in accordance with Canadian GAAP, except for the specific provisions of s. 3855 to use bid/ask prices to value actively traded securities. This option was rejected because the introduction of s. 3855 illustrated how future changes to Canadian GAAP could negatively affect investment funds and their securityholders. As a result, the CSA determined that maintaining a link to Canadian GAAP for non-financial statement purposes (such as the calculation of net asset value for fund pricing) could create on-going practical issues. There is the possibility that Canadian GAAP might change again as a result of further changes to international standards.

### **Anticipated costs and benefits**

The draft amendments to the calculation of net asset value are intended to avoid additional costs. If we do not amend the requirements regarding the calculation of net asset value, the investment fund industry will incur costs to modify their systems and operations so as to comply with s. 3855. In some cases these costs could be significant and any costs that are incurred could be passed along to securityholders.

We do not anticipate that the proposed requirement to fair value an investment fund's assets and liabilities will result in increased costs. Prior to the introduction of s. 3855, investment funds were required to value their portfolio in accordance with the fair value principles articulated in Accounting

Guideline 18 *Investment Companies*. The fair value standard included in the draft amendments is intended to codify the industry's current practice, essentially maintaining the status quo.

Some of the draft amendments are intended to only clarify or correct certain provisions of the Regulation. We believe that they will not add any additional costs, and will generate benefits because ambiguities in the Regulation will be eliminated.

## Related amendments

### *Local Amendments*

We propose to amend Form 81-101F2 (annual information form for mutual funds) to add a requirement to disclose the differences between the valuation principles and practices established by the manager and those in Canadian GAAP. We also propose to make a corresponding amendment for the long form prospectus regulation, draft Regulation 41-101, which was published for comment on December 22, 2006. If draft Regulation 41-101 is not adopted as a final regulation, we will make consequential amendments to local regulations to include a disclosure requirement that corresponds to the one proposed for Form 81-101F2.

### Unpublished materials

In proposing the amendments, we have not relied on any significant unpublished study, report or other written materials.

### Request for Comments

We welcome your comments on the draft amendments.

Please submit your comments in writing on or before August 31, 2007. If you are not sending your comments by email, you should also send a diskette containing your submission (in Windows format, Word).

Address your submission to all of the CSA member commissions, as follows:

Autorité des marchés financiers  
 British Columbia Securities Commission  
 Alberta Securities Commission  
 Saskatchewan Financial Services Commission – Securities Division  
 Manitoba Securities Commission  
 Ontario Securities Commission  
 New Brunswick Securities Commission  
 Registrar of Securities, Prince Edward Island  
 Nova Scotia Securities Commission  
 Newfoundland and Labrador Securities Commission  
 Registrar of Securities, Northwest Territories  
 Registrar of Securities, Yukon Territory  
 Registrar of Securities, Nunavut

Deliver your comments **only** to the addresses that follow. Your comments will be forwarded to the remaining CSA member jurisdictions.



John Stevenson, Secretary  
Ontario Securities Commission  
20 Queen Street West  
19<sup>th</sup> Floor, Box 55  
Toronto, Ontario M5H 3S8  
e-mail: [requestforcomment@osc.gov.on.ca](mailto:requestforcomment@osc.gov.on.ca)

Anne-Marie Beaudoin  
Directrice du secrétariat  
Autorité des marchés financiers  
Tour de la Bourse  
800, square Victoria  
C.P. 246, 22<sup>e</sup> étage  
Montréal, Québec H4Z 1G3  
Fax: 514-864-6381  
e-mail: [consultation-en-cours@lautorite.qc.ca](mailto:consultation-en-cours@lautorite.qc.ca)

We cannot keep submissions confidential because securities legislation in certain provinces requires publication of a summary of the written comments received during the comment period.

### Questions

Please refer your questions to any of:

Jacques Doyon  
Senior Investment Funds Analyst  
Autorité des marchés financiers  
514-395-0337, ext. 4474  
[jacques.doyon@lautorite.qc.ca](mailto:jacques.doyon@lautorite.qc.ca)

Pierre Martin  
Senior Legal Counsel, Service de la réglementation  
Autorité des marchés financiers  
514-395-0337, ext. 4375  
[pierre.martin@lautorite.qc.ca](mailto:pierre.martin@lautorite.qc.ca)

Vera Nunes  
Senior Legal Counsel, Investment Funds  
Ontario Securities Commission  
416-593-2311  
[vnunes@osc.gov.on.ca](mailto:vnunes@osc.gov.on.ca)

Stacey Barker  
Accountant, Investment Funds  
Ontario Securities Commission  
416-593-2391  
[sbarker@osc.gov.on.ca](mailto:sbarker@osc.gov.on.ca)

Raymond Chan  
Senior Accountant, Investment Funds  
Ontario Securities Commission  
416-593-8128  
[rchan@osc.gov.on.ca](mailto:rchan@osc.gov.on.ca)

Noreen Bent  
Manager and Senior Legal Counsel  
British Columbia Securities Commission  
604-899-6741 or 1-800-373-6393 (in B.C. and Alberta)  
[nbent@bcsc.bc.ca](mailto:nbent@bcsc.bc.ca)

Christopher Birchall  
Senior Securities Analyst  
British Columbia Securities Commission  
604-899-6722 or 1-800-373-6393 (in B.C. and Alberta)  
[cbirchall@bcsc.bc.ca](mailto:cbirchall@bcsc.bc.ca)

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

Wayne Bridgeman  
Senior Analyst, Corporate Finance  
Manitoba Securities Commission  
204-945-4905  
[Wayne.Bridgeman@gov.mb.ca](mailto:Wayne.Bridgeman@gov.mb.ca)

*The text of the draft amendments follows or can be found on a CSA member website.*

June 1, 2007

## Appendix A

### Summary of Draft Amendments

#### Regulation 81-106

##### *Part 1 Definitions and Applications*

###### Section 1.1

- amend the definition of “net asset value” to include a reference to Part 14 of Regulation 81-106

The term “net asset value” will mean the value calculated in accordance with Part 14 of Regulation 81-106, which is the value to be used for all purposes other than financial statements (for example, purchases and redemptions of the investment fund’s securities). The term “net assets” will mean net assets as determined under Canadian GAAP, which is the amount to be used for financial statements and certain information derived from the financial statements (for example, certain disclosure in the management reports of fund performance).

##### *Part 2 Financial Statements*

###### Section 2.9

- correct the requirements for interim financial statements in a transition year and a new financial year by removing the reference to statements of investment portfolio as these statements are not prepared on a comparative basis

###### Section 2.10

- clarify the requirement for a change in legal structure notice by indicating that this notice must be filed if the investment fund terminates

##### *Part 3 Financial Disclosure Requirements*

###### Section 3.1

- change the term “net asset value” to “net assets” on the statement of net assets

###### Section 3.2

- add a requirement to show revenue from repurchase and reverse repurchase transactions as a separate line item on the statement of operations
- add a requirement to show commissions and other portfolio transaction costs as a separate line item on the statement of operations

As s. 3855 requires portfolio transaction costs to be expensed, we have added a line item to the statement of operations for this disclosure and have removed the requirement to show this amount in the notes to the financial statements. Portfolio transaction costs continue to be excluded from the management expense ratio.

## Section 3.5

- add a look-through requirement to the statement of investment portfolio for investment funds substantially invested in only one underlying fund

This is consistent with the existing requirement for the summary of investment portfolio in the management report of fund performance and quarterly portfolio disclosure.

## Section 3.6

- remove the requirement to show commissions and other transactions costs in the notes to the financial statements as this will be shown on the statement of operations (see section 3.2 above)
- add a requirement to provide a reconciliation in the notes to the financial statements between net asset value at the date of the financial statements and net assets as shown on the financial statements

*Part 9 Annual Information Form*

## Section 9.2

- clarify the requirement for filing an annual information form – an investment fund must file an annual information form if it has not filed a prospectus within its last financial year

*Part 10 Proxy Voting Disclosure for Portfolio Securities Held*

## Section 10.3

- clarify that the proxy voting record must be maintained for meetings of all publicly held companies

*Part 14 Calculation of Net Asset Value*

## Section 14.2

- remove the requirement that investment funds calculate their net asset value in accordance with Canadian GAAP, and replace it with a requirement to determine a fair value for the investment fund's assets and liabilities
- add a requirement to establish written policies and procedures regarding the fair valuation of the investment fund's assets and liabilities

*Part 15 Calculation of Management Expense Ratio*

## Sections 15.1 and 15.2

- exclude commissions and other portfolio transaction costs from the calculation of the management expense ratio

*Part 18 Effective Date and Transition*

## Sections 18.2, 18.3, 18.4 and 18.5

- remove transitional provisions that are no longer necessary

## The Form

### *Part A Instructions and interpretation*

#### Item 1 – General

- add paragraph (f) to explain the difference between the term “net assets” (used only for references to financial statements) and “net asset value” (used for all purposes other than financial statements)

### *Part B Content Requirements for Annual Management Report of Fund Performance*

#### Item 3 – Financial Highlights

- amend the financial highlights tables so that “The Fund’s Net Assets per [Unit/Share]” table contains information derived from the financial statements, while the “Ratios and Supplemental Data” table is based on the fund’s net asset value (usually calculated daily for conventional mutual funds)
- change the references to “net asset value” to “net assets” as appropriate

As there may be a difference between the net asset value at the end of the last financial year and the net assets at the beginning of the new financial year, investment funds may add an explanation of those differences to the financial highlights tables.

#### Item 5 – Summary of Investment Portfolio

- change the references to “net assets” to “net asset value” as appropriate

## The Policy Statement

The draft amendments to the Policy Statement reflect the changes to the Regulation, and add guidance to Part 9 concerning the requirement to calculate net asset value by determining a fair value for the investment fund’s assets and liabilities. The draft amendments to the Policy Statement also confirm that brokerage commissions and other portfolio transaction costs are not included in the management expense ratio (section 10.1).

## Prospectus Disclosure

We propose requiring an investment fund to disclose the differences between the valuation principles and practices established by the manager and those in Canadian GAAP.

## 6.2.2 Publication

Aucune information.

**REGULATION TO AMEND REGULATION 81-106 RESPECTING INVESTMENT FUND CONTINUOUS DISCLOSURE**

## Securities Act

(R.S.Q., c. V-1.1, s. 331.1, par. (1), (8), (9), (19) and (34); 2006, c. 50)

**1.** Section 1.1 of Regulation 81-106 respecting Investment Fund Continuous Disclosure is amended by replacing the definition of “net asset value” with the following definition:

““net asset value” means the value of the total assets of the investment fund less the value of the total liabilities of the investment fund, as at a specific date, determined in accordance with Part 14;”.

**2.** Section 2.9 of the Regulation is amended, in subsection (4):

(1) by replacing subparagraph (i) of paragraph (a) with the following subparagraph:

“(i) a statement of net assets as at the end of its old financial year; and”;

(2) by replacing subparagraph (i) of paragraph (b) with the following subparagraph:

“(i) a statement of net assets as at the end of the transition year; and”.

**3.** Section 2.10 of the Regulation is amended:

(1) by replacing paragraph (a) with the following paragraph:

“(a) the investment fund terminating or ceasing to be a reporting issuer;”;

(2) by replacing paragraph (h) with the following paragraph:

“(h) if applicable, the names of each party that terminated or ceased to be a reporting issuer following the transaction and of each continuing entity;”.

**4.** Section 3.1 of the Regulation is amended in paragraph 15 by replacing the words “net asset value” with the words “net assets”.

**5.** Section 3.2 of the Regulation is amended:

(1) by replacing paragraphs 1, 2, 3 and 4 of the French text with the following paragraphs:

- “1. les dividendes reçus;
- 2. les produits d'intérêts;
- 3. les revenus provenant des dérivés;
- 4. les produits provenant des prêts de titres;”;

(2) by adding the following paragraph after paragraph 4:

“4.1. revenue from repurchase and reverse repurchase transactions.”;

(3) by adding the following paragraph after paragraph 10:

“10.1. commissions and other portfolio transaction costs.”.

**6.** Section 3.5 of the Regulation is amended by adding the following subsection after subsection (8):

“(8.1) If an investment fund invests substantially all of its assets directly, or indirectly through the use of derivatives, in securities of one other investment fund, the investment fund must disclose in the statement of investment portfolio or the notes to that statement the holdings of the other investment fund.”.

**7.** Section 3.6 of the Regulation is amended, in subsection (1):

(1) by replacing paragraph 3 with the following paragraph:

“3. to the extent the amount is ascertainable, the soft dollar portion of the total commissions and other portfolio transaction costs paid or payable to dealers by the investment fund, where the soft dollar portion is the amount paid or payable for goods and services other than order execution.”;

(2) by adding the following paragraph after paragraph 4:

“5. a reconciliation of the net assets and net assets per security in the financial statements to the net asset value and net asset value per security, as at the date of the financial statements, and an explanation of the differences between these amounts.”.



8. Subsection (2) of section 3.11 of the Regulation is amended by replacing the words “net asset value per security” with the words “net assets per security”.

9. Paragraph (c) of section 8.2 of the Regulation is amended by replacing the words “net asset value” with the words “net assets”.

10. Section 8.4 of the Regulation is amended by replacing the words “net asset value” with the words “net assets”.

11. Section 9.2 of the Regulation is replaced by the following section:

**“9.2. Requirement to File Annual Information Form**

An investment fund must file an annual information form if the investment fund has not filed a prospectus during the last 12 months preceding its financial year end.”.

12. Section 10.3 of the Regulation is amended by adding the words “or the equivalent of a reporting issuer in a foreign jurisdiction” after the words “reporting issuer”.

13. Section 14.2 of the Regulation is amended:

(1) by replacing subsection (1) with the following subsections:

“(1) The net asset value of an investment fund must be calculated using the fair value of the investment fund’s assets and liabilities.

(1.1) The net asset value of an investment fund must include income and expenses of the investment fund accrued up to the date of calculation of the net asset value.

(1.2) For the purposes of subsection (1), fair value means

(a) the market value based on reported prices and quotations in an active market, or

(b) if the market value is not available, or the manager of the investment fund believes that it is unreliable, a value that is fair and reasonable in all the relevant circumstances.

(1.3) The manager of an investment fund must

(a) establish and maintain appropriate written policies and procedures for determining the fair value of the investment fund’s assets and liabilities; and

(b) consistently follow those policies and procedures.

(1.4) The manager of an investment fund must maintain a record of every determination of fair value and the reasons supporting that determination.”;

(2) in subsection (2), by deleting the words “Despite subsection (1),” and making the necessary changes;

(3) in subsection (5), by replacing the words “subsection (3)” with the words “paragraph (3)(a)”.

**14.** Section 15.1 of the Regulation is amended, in subparagraph (i) of paragraph (a) of subsection (1), by replacing clause (A) with the following clause:

“(A) total expenses of the investment fund, excluding commissions and other portfolio transaction costs, before income taxes, for the financial year or interim period, as shown on its statement of operations; and”.

**15.** Section 15.2 of the Regulation is amended, in subsection (1):

(1) by replacing subparagraph (i) of paragraph (a) with the following subparagraph:

“(i) multiplying the total expenses of each underlying investment fund, excluding commissions and other portfolio transaction costs, before income taxes, for the financial year or interim period, by”;

(2) by replacing paragraph (b) with the following paragraph:

“(b) the total expenses of the investment fund, excluding commissions and other portfolio transaction costs, before income taxes, for the period.”.

**16.** Section 18.2 of the Regulation is repealed.

**17.** Section 18.3 of the Regulation is repealed.

**18.** Section 18.4 of the Regulation is repealed.

**19.** Section 18.5 of the Regulation is repealed.

**20.** Form 81-106F1, Contents of Annual and Interim Management Report of Fund Performance, of the Regulation is amended:

(1) in Item 1 of Part A, by adding the following subsection after subsection (e):

“(f) **Terminology**

All references to “net assets” or “net assets per security” in this Form are references to net assets in accordance with Canadian GAAP as presented in the financial statements of the investment fund. All references to “net asset value” or “net asset value per security” in this Form are references to net asset value as determined in accordance with Part 14 of the Regulation.

Investment funds must use net assets as shown on the financial statements in the “*The Fund’s Net Assets per [Unit/Share]*” table. All other calculations for the purposes of the MRFP must be made using net asset value.”;

(2) in Part B:

(a) in Item 3.1:

(i) in subsection (1), by deleting the words “This information is derived from the Fund’s audited annual financial statements.” and by replacing the tables with the following tables:

“*The Fund’s Net Assets per [Unit/Share]*”<sup>(1)</sup>

	[insert year]	[insert year]	[insert year]	[insert year]	[insert year]
Net Assets, beginning of year	\$	\$	\$	\$	\$
<b>Increase (decrease) from operations:</b>					
total revenue	\$	\$	\$	\$	\$
total expenses	\$	\$	\$	\$	\$
realized gains (losses) for the period	\$	\$	\$	\$	\$
unrealized gains (losses) for the period	\$	\$	\$	\$	\$
<b>Total increase (decrease) from operations</b> <sup>(2)</sup>	\$	\$	\$	\$	\$
<b>Distributions:</b>					
From income (excluding dividends)	\$	\$	\$	\$	\$
From dividends	\$	\$	\$	\$	\$
From capital gains	\$	\$	\$	\$	\$
Return of capital	\$	\$	\$	\$	\$
<b>Total Annual Distributions</b> <sup>(3)</sup>	\$	\$	\$	\$	\$
<b>Net assets at [insert last day of financial year] of year shown</b>	\$	\$	\$	\$	\$

- (1) *This information is derived from the Fund's audited annual financial statements. The net assets per security presented in the financial statements differs from the net asset value calculated for fund pricing purposes. [An explanation of these differences can be found in the notes to the financial statements./This difference is due to [explain].]*
- (2) *Net assets and distributions are based on the actual number of [units/shares] outstanding at the relevant time. The increase/decrease from operations is based on the weighted average number of [units/shares] outstanding over the financial period.*
- (3) *Distributions were [paid in cash/reinvested in additional [units/shares] of the Fund], or both.*

### Ratios and Supplemental Data

	[insert year]	[insert year]	[insert year]	[insert year]	[insert year]
Total net asset value (000's) <sup>(1)</sup>	\$	\$	\$	\$	\$
Number of [units/shares] outstanding <sup>(1)</sup>					
Management expense ratio <sup>(2)</sup>	%	%	%	%	%
Management expense ratio before waivers or absorptions	%	%	%	%	%
Trading expense ratio <sup>(3)</sup>	%	%	%	%	%
Portfolio turnover rate <sup>(4)</sup>	%	%	%	%	%
Net asset value per [unit/share]	\$	\$	\$	\$	\$
Closing market price [if applicable]	\$	\$	\$	\$	\$

- (1) *This information is provided as at [insert date of end of financial year] of the year shown.*
- (2) *Management expense ratio is based on total expenses (excluding commissions and other portfolio transaction costs) for the stated period and is expressed as an annualized percentage of daily average net asset value during the period.*
- (3) *The trading expense ratio represents total commissions and other portfolio transaction costs expressed as an annualized percentage of daily average net asset value during the period.*
- (4) *The Fund's portfolio turnover rate indicates how actively the Fund's portfolio adviser manages its portfolio investments. A portfolio turnover rate of 100% is equivalent to the Fund buying and selling all of the securities in its portfolio once in the course of the year. The higher a fund's portfolio turnover rate in a year, the greater the trading costs payable by the fund in the year, and the greater the chance of an investor receiving taxable capital gains in the year. There is not necessarily a relationship between a high turnover rate and the performance of a fund.”;*

(ii) by deleting subsection (2) and renumbering subsections (3) to (13) as subsections (2) to (12);

(iii) by replacing subsection (6) with the following:

“(6) Except for net assets, net asset value and distributions, calculate per unit/share values on the basis of the weighted average number of unit/shares outstanding over the financial period.”;

(iv) by replacing subsection (12) with the following subsection:

“(12) (a) Calculate the trading expense ratio by dividing

(i) the total commissions and other portfolio transaction costs disclosed in the statement of operations; by

(ii) the same denominator used to calculate the management expense ratio.

(b) If an investment fund invests in securities of other investment funds, calculate the trading expense ratio using the methodology required for the calculation of the management expense ratio in section 15.2 of the Regulation.”;

(v) by replacing subsection (13) with the following subsection:

“(13) Provide the closing market price only if the investment fund is traded on an exchange.”;

(b) in Item 3.2, by replacing the first paragraph with the following paragraph:

“An investment fund that is a scholarship plan must comply with Item 3.1, except that the following table must replace “The Fund’s Net Assets per [Unit/Share]” table and the “Ratios and Supplemental Data” table.”;

(c) in Item 4.3, by adding, in subsection (1) of the French text, the words “, l’information suivante” after the words ““Rendements composés annuels””, and by replacing, at the end of paragraph *a* of subsection (1) of the English text, the word “or” with the word “and”;

(d) in Item 5:

(i) in paragraph (b) of subsection (2), by replacing the words “net assets” with the words “net asset value”;

(ii) in paragraph (d) of subsection (2), by replacing the words “net assets” with the words “net asset value”;

(iii) by replacing Instruction (8) with the following Instruction:

“(8) *If an investment fund invests substantially all of its assets directly or indirectly (through the use of derivatives) in securities of one other fund, list only the 25 largest holdings of the other investment fund by percentage of net asset value of the other investment fund, as disclosed by the other investment fund as at the most recent quarter end.*”.

**21.** This Regulation shall come into force on *(insert the date of coming into force of this Regulation)*.

**AMENDMENT TO DRAFT REGULATION 41-101 RESPECTING GENERAL PROSPECTUS REQUIREMENTS**

## Securities Act

(R.S.Q., c. V-1.1, s. 331.1, par. (1) and (8); 2006, c. 50)

This text amends draft *Regulation 41-101 respecting General Prospectus Requirements* (“Regulation 41-101”) which was published for comment on December 22, 2006. If approved, this amendment will be incorporated into draft Regulation 41-101 when that regulation is approved and adopted in final form. If Regulation 41-101 is not adopted, this amendment will be incorporated into the local regulations by means of consequential amendments.

**1.** Item 23.1 of Form 41-101F2, *Information Required in an Investment Fund Prospectus*, of draft Regulation 41-101 is amended:

(a) by adding the following subsection after subsection(a):

“(b) If the valuation principles and practices established by the manager differ from Canadian GAAP, describe the differences; and”;

(b) by renumbering subsection (b) as subsection (c).

## **REGULATION TO AMEND REGULATION 81-101 MUTUAL FUND PROSPECTUS DISCLOSURE**

### Securities Act

(R.S.Q., c. V-1.1, s. 331.1, par. (1) and (8); 2006, c. 50)

**1.** Form 81-101F2, Contents of Annual Information Form, of Regulation 81-101 Mutual Fund Prospectus Disclosure is amended by adding the following subsection after subsection (1) of Item 6:

“(1.1) If the valuation principles and practices established by the manager differ from Canadian GAAP, describe the differences.”.

**2.** This Regulation shall come into force on *(insert the date of coming into force of this Regulation)*.



## REGULATION TO AMEND REGULATION 81-102 MUTUAL FUNDS

### Securities Act

(R.S.Q., c. V-1.1, s. 331.1, par. (16) and (34); 2006, c. 50)

**1.** Section 1.1 of Regulation 81-102 Mutual Funds is amended by adding the following definition after the definition of “mutual fund conflict of interest reporting requirements”:

““net asset value” means the value of the total assets of the investment fund less the value of the total liabilities of the investment fund, as at a specific date, determined in accordance with Part 14 of Regulation 81-106 respecting Investment Fund Continuous Disclosure;”.

**2.** Section 6.4 of the Regulation is amended by replacing paragraph (b) of subsection (3) of the French text with the following paragraph:

“*b)* le paiement, au dépositaire ou au sous-dépositaire, pour le transfert de la propriété de l’actif de l’OPC, d’une rémunération autre que les frais de garde et d’administration liés à l’exercice de ses fonctions.”.

**3.** Section 6.8 of the Regulation is amended by replacing both subsections (4) of the French text with the following subsection:

“4) Le contrat aux termes duquel les actifs du portefeuille de l’OPC sont déposés conformément au paragraphe 1, 2 ou 3 doit prévoir que la personne ou la société qui détient les actifs du portefeuille de l’OPC doit veiller à faire les inscriptions voulues dans ses registres pour montrer que les actifs sont la propriété de l’OPC.”.

**4.** Section 9.4 of the Regulation is amended:

(1) by deleting subsection (3);

(2) in subsections (4), (5) and (6), by replacing the numbers “(4)”, “(5)” and “(6)” with the numbers “(3)”, “(4)” and “(5)”, respectively.

**5.** Section 10.4 of the Regulation is amended:

(1) by deleting subsection (4);

(2) in subsection (5), by replacing the number “(5)” with the number “(4)”.

**6.** Section 15.4 of the Regulation is amended:

(1) in subsection (5) of the French text, by replacing the words “Une communication pour un service de répartition d’actif qui comprend de l’information” with the words “Une communication publicitaire pour un service de répartition d’actif qui ne comprend pas d’information”;

(2) in subsection (8) of the French text, by replacing the words “Une communication publicitaire qui comprend de l’information sur un service de répartition d’actif” with the words “Une communication publicitaire pour un service de répartition d’actif qui comprend de l’information sur le rendement”.

**7.** This Regulation shall come into force on *(insert the date of coming into force of this Regulation)*.

**AMENDMENTS TO POLICY STATEMENT TO REGULATION 81-106  
RESPECTING INVESTMENT FUND CONTINUOUS DISCLOSURE**

1. Section 2.1 of Policy Statement to *Regulation 81-106 respecting Investment Fund Continuous Disclosure* is amended by repealing subsection (1) and renumbering the subsections accordingly.

2. Section 2.9 of the Policy Statement is repealed.

3. Part 9 of the Policy Statement is amended by

(a) striking out the heading “PUBLICATION OF NET ASSET VALUE PER SECURITY” and substituting the heading “NET ASSET VALUE”; and

(b) by adding the following after section 9.1:

**9.2 Fair Value Guidance** – Section 14.2 of the Regulation requires an investment fund to calculate its net asset value based on the fair value of the investment fund’s assets and liabilities. While investment funds are required to comply with the definition of “fair value” in the Regulation when calculating net asset value, they may also look to the Handbook for guidance on the measurement of fair value. The fair value principles articulated in the Handbook can be applied by investment funds when valuing assets and liabilities.

**9.3 Meaning of Fair Value** – The Handbook defines fair value as being the amount of the consideration that would be agreed upon in an arm’s length transaction between knowledgeable, willing parties who are under no compulsion to act. Accordingly, fair value should not reflect the amount that would be received or paid in a forced transaction, involuntary liquidation or distress sale.

**9.4 Determination of Fair Value**

(1) A market is generally considered active when quoted prices are readily and regularly available from an exchange, dealer, broker, industry group, pricing service or regulatory agency, and those prices reflect actual and regularly occurring market transactions on an arm’s length basis.

(2) A market is not considered to be active, and prices derived from it may be unreliable for valuation purposes, if, at the time the investment fund begins to calculate its net asset value, any of the following circumstances are present:

- markets on which portfolio securities are principally traded closed several hours earlier (e.g. some foreign markets may close as much as 15 hours before the time the investment fund begins to calculate its net asset value)

- trading is halted
- events occur that unexpectedly close entire markets (e.g. natural disasters, power blackouts, public disturbances, or similar major events)
- markets are closed due to scheduled holidays
- the security is illiquid and trades infrequently.

If an investment fund manager determines that an active market does not exist for a security, the manager should consider whether the last available quoted market price is representative of fair value. If a significant event (i.e. one that may impact the value of the portfolio security) has occurred between the time the last quoted market price was established and the time the investment fund begins to calculate its net asset value, the last quoted market price may not be representative of fair value.

(3) Whether a particular event is a significant event for a security depends on whether the event may affect the value of the security. Generally, significant events fall into one of three categories: (i) issuer specific events – e.g. the resignation of the CEO or an after-hours earnings announcement, (ii) market events – e.g. a natural disaster, a political event, or a significant governmental action like raising interest rates, and (iii) volatility events – e.g. a significant movement in North American equity markets that may directly impact the market prices of securities traded on overseas exchanges.

Whether a market movement is significant is a matter to be determined by the manager through the establishment of tolerance levels which it may choose to base on, for example, a specified intraday and/or interday percentage movement of a specific index, security or basket of securities. In all cases, the appropriate triggers should be determined based on the manager's own due diligence and understanding of the correlations relevant to each investment fund's portfolio.

**9.5 Fair Value Techniques** – The CSA do not endorse any particular fair value technique as we recognize that this is a constantly evolving process. However, whichever technique is used, it should be applied consistently for a portfolio security throughout the fund complex, reviewed for reasonableness on a regular basis, and approved by the manager's board of directors. The manager should also consider whether its valuation process is a conflict of interest matter as defined in *Regulation 81-107 respecting Independent Review Committee for Investment Funds*.

**9.6 Valuation Policies and Procedures** – The valuation policies and procedures should describe the process for monitoring significant events or other situations that could call into question whether a quoted market price is representative of fair value. They should also describe the methods by which the manager will review and test

valuations to evaluate the quality of the prices obtained as well as the general functioning of the valuation process.”.

**4.** Section 10.1 of the Policy Statement is amended by

- (a) striking out “of all types” in subsection (2); and
- (b) repealing subsection (4) and substituting the following:

“While brokerage commissions and other portfolio transaction costs are expenses of an investment fund for accounting purposes, they are not included in the MER. These costs are reflected in the trading expense ratio.”

**5.** Appendix B of the Policy Statement is amended by

(a) striking out the title “CONTACT ADDRESSES FOR FILING OF NOTICES” and substituting the title “CONTACT ADDRESSES”;

(b) in the address for the Alberta Securities Commission, striking out “Attention: Director, Capital Markets” and substituting “Attention: Corporate Finance”;

(c) striking out the address for the Manitoba Securities Commission and substituting the following:

“Manitoba Securities Commission  
500 – 400 St. Mary Avenue  
Winnipeg, Manitoba  
R3C 4K5  
Attention: Corporate Finance”; and

(d) striking out “Securities Commission of Newfoundland and Labrador” and substituting “Newfoundland and Labrador Securities Commission”.

**AMENDMENT TO POLICY STATEMENT TO *REGULATION 81-102 MUTUAL FUNDS***

1. Section 2.15 of Policy Statement to *Regulation 81-102 Mutual Funds* is amended by striking out “(which include a statement of portfolio transactions)” in subsection (4).