

# 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. 331.1, par. 9°, 13°, 19° et 34° et a. 331.2)

#### Règlement abrogeant l'Instruction générale C-50, Restriction dans le rapport du vérificateur

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, le règlement suivant dont les textes sont publiés 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 30 jours à compter de leur publication au Bulletin de l'Autorité :

- *Règlement abrogeant l'Instruction générale C-50, Restriction dans le rapport du vérificateur.*

L'Instruction générale C-50, *Restrictions dans le rapport du vérificateur* (IG C-50) existe depuis 1992. Elle vise à établir la position des autorités en valeurs mobilières en ce qui concerne l'acceptabilité des états financiers d'un émetteur, d'une personne inscrite ou de toute autre personne qui dépose des états financiers, lorsque les états financiers sont accompagnés d'un rapport du vérificateur qui comporte une restriction.

Le nouvel article 11 du *Règlement sur l'information continue des fonds d'investissement en capital de développement* (le « règlement sur les fonds de travailleurs ») entré en vigueur le 1<sup>er</sup> juin 2008 empêche toute restriction dans un rapport de vérification portant sur les états financiers vérifiés d'un fonds de travailleurs.

Cette exigence existe également dans le *Règlement 81-106 sur l'information continue des fonds d'investissement* depuis juin 2005.

Étant donné que les fonds de travailleurs du Québec ont été exclus de l'application du *Règlement 81-106 sur l'information continue des fonds d'investissement*, l'Autorité a maintenu l'application de IG C-50 spécialement pour les fonds de travailleurs du Québec.

Depuis l'entrée en vigueur de l'article 11 du règlement sur les fonds de travailleurs, IG C-50 est devenue inutile et doit être abrogée.

#### Consultation

Toute personne intéressée ayant des commentaires à formuler à ce sujet est priée de les faire parvenir par écrit avant le **21 juillet 2008**, en s'adressant à :

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

### **Renseignements additionnels**

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

Pierre Martin  
Avocat  
Autorité des marchés financiers  
Téléphone : (514) 395-0337, poste 2545  
Numéro sans frais : 1-877-525-0337  
[pierre.martin@lautorite.qc.ca](mailto:pierre.martin@lautorite.qc.ca)

**Le 20 juin 2008**

**RÈGLEMENT ABROGEANT L'INSTRUCTION GÉNÉRALE C-50,  
RESTRICTIONS DANS LE RAPPORT DU VÉRIFICATEUR**

Loi sur les valeurs mobilières  
(L.R.Q., c. V-1.1, a. 331.1, par. 9°, 13°, 19° et 34°)

1. L'Instruction générale C-50, Restrictions dans le rapport du vérificateur est abrogé.
2. Le présent règlement entre en vigueur le (*indiquer ici la date d'entrée en vigueur*).

## Draft Regulation

Securities Act

(R.S.Q. c. V-1.1, s. 331.1, pars. (9), (13), (19) and (34), and s. 331.2)

### Regulation to repeal National Policy No. 50, Reservations in an Auditor's Report

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, the following regulation, the text of which is published below, may be made by the Authority and submitted to the Minister of Finance for approval, with or without amendment, after 30 days have lapsed since its publication in the Bulletin of the Authority:

- *Regulation to repeal National Policy No. 50, Reservations in an Auditor's Report.*

National Policy No. 50, *Reservations in an Auditor's Report* (NP No. 50) has existed since 1992. The Policy was intended to set out the position of the securities regulatory authorities with respect to the acceptability of the financial statements of an issuer, a registrant or other person filing financial statements, where the financial statements are accompanied by an auditor's report containing a reservation.

Under section 11 of the *Regulation respecting Development Capital Investment Fund Continuous Disclosure* (the "labour-sponsored funds regulation"), which came into force on June 1, 2008, an auditor's report on the audited financial statements of a labour-sponsored fund must not contain any reservations.

This requirement has also been contained in *Regulation 81-106 respecting Investment Fund Continuous Disclosure* since June 2005.

Given that Québec labour-sponsored funds are excluded from the application of *Regulation 81-106 respecting Investment Fund Continuous Disclosure*, the Authority had maintained the application of NP No. 50 specifically in respect of Québec labour-sponsored funds.

Since the coming into force of section 11 of the labour-sponsored funds regulation, NP No. 50 is no longer useful and should be repealed.

### Request for Comment

Comments regarding the above may be made in writing before **July 21, 2008**, to:

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

### **Additional Information**

Additional information is available from:

Pierre Martin  
Lawyer  
Autorité des marchés financiers  
Telephone: 514-395-0337, ext. 2545  
Toll-free: 1-877-525-0337  
[pierre.martin@lautorite.qc.ca](mailto:pierre.martin@lautorite.qc.ca)

**June 20, 2008**

**REGULATION TO REPEAL NATIONAL POLICY NO. 50,  
RESERVATIONS IN AN AUDITOR'S REPORT**

Securities Act  
(R.S.Q. c. V-1.1, s. 331.1, pars. (9), (13), (19) and (34))

1. National Policy No. 50, Reservations in an Auditor's Report is repealed.
2. This Regulation comes into force on (*insert the date of the coming into force of this Regulation*).

## 6.2.2 Publication

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

L'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité ») publie les textes révisés, en versions française et anglaise, du règlement suivant :

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

Vous trouverez également ci-joint au présent bulletin, les textes révisés, en versions française et anglaise, de la modification de l'*Instruction générale relative au Règlement modifiant le Règlement 81-106 sur l'information continue des fonds d'investissement*.

Au Québec, le règlement sera pris en vertu de l'article 331.1 de la *Loi sur les valeurs mobilières* et sera approuvé, avec ou sans modification, par le ministre des Finances. Le règlement entrera en vigueur à la date de sa publication à la *Gazette officielle du Québec* ou à une date ultérieure qu'il indique, tandis que l'instruction générale sera adoptée sous forme d'instruction et prendra effet de façon concomitante à l'entrée en vigueur du règlement.

### Renseignements additionnels

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

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

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

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

**Le 20 juin 2008**



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

L'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité ») publie les textes révisés, en versions anglaise et française, des règlements suivants :

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

Vous trouverez également ci-joint au présent bulletin, les textes révisés, en versions anglaise et française, de l'instruction générale découlant du *Règlements concordant au Règlement modifiant le Règlement 81-106 sur l'information continue des fonds d'investissement* :

- *Modification de l'Instruction générale relative au Règlement 81-102 sur les organismes de placement collectif*

Au Québec, les règlements seront pris en vertu de l'article 331.1 de la *Loi sur les valeurs mobilières* et seront approuvés, avec ou sans modification, par le ministre des Finances. Les règlements entreront en vigueur à la date de sa publication à la *Gazette officielle du Québec* ou à une date ultérieure qu'ils indiquent, tandis que l'instruction générale sera adoptée sous forme d'instruction et prendra effet de façon concomitante à l'entrée en vigueur des règlements.

### Renseignements additionnels

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

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

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

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

**Le 20 juin 2008**

## Avis de publication

***Règlement modifiant le Règlement 81-106 sur l'information continue des fonds d'investissement, dont l'Annexe 81-106A1, Contenu des rapports annuel et intermédiaire de la direction sur le rendement du fonds,***  
**Modification de l'Instruction générale relative au Règlement 81-106 sur l'information continue des fonds d'investissement et modifications connexes**

### Introduction

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

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

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

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

Ces modifications sont publiées avec le présent avis.

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

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

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

### Objet des modifications

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

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

Les modifications ont essentiellement deux objectifs :

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

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

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

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

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

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

#### **Questions**

Pour toute question, veuillez vous adresser aux personnes suivantes :

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

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

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

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

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

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 20 juin 2008

## Annexe A

### Résumé des changements apportés aux modifications publiées

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

#### Le Règlement 81-106

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

#### L'annexe

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

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

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

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

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

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

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

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

**L'instruction générale***Nouvel article 2.5.1 Information sur le portefeuille*

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

*Article 4.1 Instructions de transmission*

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

*Article 4.2 Communication avec les propriétaires véritables*

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

*Nouvel article 4.5 Information présentée sur le site Web*

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

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

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

## Annexe B

### Résumé des commentaires et réponses des ACVM

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

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

Voici un résumé des commentaires reçus ainsi que nos réponses.

<b>RÈGLEMENT 81-106 SUR L'INFORMATION CONTINUE DES FONDS D'INVESTISSEMENT</b>	
<b>Partie 1 – Définitions et champ d'application</b>	
<b>Commentaires</b>	<p><b>1.1 Définitions</b>  <i>Définition de « valeur liquidative »</i></p> <p>Nous avons reçu les commentaires de deux intervenants concernant la modification proposée. Ils sont tous les deux d'avis que l'utilisation de l'expression « actif net » (<i>net assets</i>), au sens de l'actif net établi conformément aux PCGR canadiens et présenté dans les états financiers du fonds d'investissement, et de l'expression « valeur liquidative » (<i>net asset value</i> ou <i>NAV</i>), au sens de la valeur liquidative calculée conformément à la partie 14 du règlement, créerait de la confusion chez les lecteurs, puisque les deux expressions sont trop semblables (c'est le cas en anglais seulement).</p> <p>Ils estiment que la valeur liquidative devrait continuer de représenter la valeur liquidative aux fins de l'établissement du prix des titres ou des opérations sur les titres. Un intervenant indique qu'on éviterait ainsi d'avoir à modifier un grand nombre de règlements, d'instructions générales et de procédures.</p> <p>Un intervenant préfère l'expression « valeur liquidative comptable » (« <i>accounting NAV</i> ») aux fins de la comptabilité, tandis que l'autre propose « valeur liquidative au sens des PCGR » (« <i>GAAP net asset value</i> »).</p>
<b>Réponse</b>	<p>Nous convenons que l'utilisation de l'expression « valeur liquidative » (« <i>net asset value</i> ») devrait être maintenue aux fins de l'établissement du prix des titres, puisqu'elle est bien connue des investisseurs. De plus, comme il s'agit de l'expression utilisée dans les règlements sur les valeurs mobilières, il n'y a pas lieu d'effectuer de modifications corrélatives.</p> <p>Nous avons retenu l'expression « actif net » en ce qui a trait aux états financiers, cette expression étant déjà utilisée dans le Manuel de l'ICCA.</p>

	<p>Selon nous, le fait que les deux expressions soient semblables (en anglais seulement) aide les lecteurs des états financiers à comprendre le lien entre « actif net » (« <i>net assets</i> ») et « valeur liquidative » (« <i>net asset value</i> »).</p>
<b>Partie 2 – États financiers</b>	
<b>Commentaires</b>	<p><b>2.2 Délai de dépôt des états financiers annuels</b> <i>Délai de dépôt des émetteurs non assujettis</i></p> <p>Deux intervenants soulignent que les émetteurs non assujettis éprouvent de la difficulté à respecter le délai de 90 jours pour le dépôt des états financiers annuels, étant donné qu'ils investissent souvent dans des fonds sous-jacents établis dans des territoires où les délais de dépôt réglementaires dépassent 90 jours. Ils recommandent de prévoir un délai de 180 jours pour les fonds de fonds qui sont des émetteurs non assujettis.</p>
<b>Réponse</b>	<p>Nous n'avons pas prolongé le délai de dépôt des états financiers annuels des émetteurs non assujettis, puisque ces derniers n'investissent pas toujours leur actif à l'étranger ou ne sont pas toujours des fonds de fonds. La majorité des organismes de placement collectif qui ne sont pas des émetteurs assujettis semblent en mesure de se conformer au délai de 90 jours. Nous octroyons une dispense aux émetteurs qui démontrent qu'ils en sont incapables.</p>
<b>Commentaires</b>	<p><b>2.6 Principes comptables acceptables</b> <i>PCGR canadiens</i></p> <p>Un intervenant indique que la nouvelle méthode d'évaluation qui consiste à utiliser le cours acheteur (vendeur) pour les positions acheteur (vendeur), comme le prévoit le chapitre 3855 du Manuel de l'ICCA, <i>Instruments financiers — comptabilisation et évaluation</i> (le « chapitre 3855 »), fera en sorte que les états financiers ne refléteront pas correctement la réalité car, selon lui, les placements seront gravement sous-évalués. Il souligne que les états financiers vérifiés des autres entités ouvertes ont un objectif différent de celui des états financiers d'un fonds d'investissement et qu'en appliquant les mêmes PCGR canadiens aux deux types d'entités, l'Institut Canadien des Comptables Agréés ne rend pas service aux investisseurs canadiens ni au secteur des fonds d'investissement.</p>
<b>Réponse</b>	<p>Comme nous l'expliquions dans l'avis de consultation publié le 1<sup>er</sup> juin 2007, nous avons envisagé des solutions de rechange aux PCGR canadiens, notamment celle de permettre aux fonds d'investissement de déposer des opinions du vérificateur avec réserve ou d'utiliser une autre méthode comptable, comme les PCGR américains. Cependant, nous avons conclu que ces solutions de rechange entraînaient des problèmes d'ordre pratique et pourraient créer davantage de confusion. Nous sommes également arrivés à la conclusion que le secteur devrait être autorisé à conserver ses méthodes d'évaluation actuelles à d'autres fins, comme l'établissement du prix des titres. L'orientation prise pour résoudre les problèmes découlant de l'adoption du chapitre 3855 consiste à élaborer pour les fonds d'investissement une norme d'évaluation qui ne soit pas directement liée aux PCGR canadiens, mais qui permette l'application des mêmes principes d'évaluation de la juste valeur.</p>



<b>Partie 3 – Information financière à fournir</b>	
<b>Commentaires</b>	<p><b>3.2 État des résultats</b> <i>Produits provenant des mises en pension et des prises en pension</i></p> <p>Trois intervenants affirment que la présentation des produits provenant des mises en pension et des prises en pension dans un poste distinct de l'état des résultats ne présente que peu d'utilité et crée de la confusion chez les investisseurs. Deux d'entre eux estiment que la plupart des gestionnaires de fonds ne disposent pas de systèmes qui permettent d'isoler ces types d'opérations.</p> <p>L'un d'eux précise que les revenus tirés d'une mise en pension découlent de l'emploi des liquidités reçues dans le cadre de cette opération et qu'une charge correspondante se rattache à ce type d'opération.</p>
<b>Réponse</b>	<p>Nous n'avons pas apporté la modification proposée qui consistait à exiger la présentation des mises en pension et des prises en pension dans un poste distinct de l'état des résultats. Cette modification visait à préciser les obligations déjà prévues au paragraphe 3 de l'article 3.9 et au paragraphe 3 de l'article 3.10 du Règlement 81-106. Cependant, nous convenons que cette information serait de peu d'utilité pour les utilisateurs des états financiers de la majorité des fonds d'investissement. Le fonds d'investissement pour lequel ces opérations sont significatives doit les présenter de façon appropriée dans les états financiers conformément aux PCGR canadiens.</p>
<b>Commentaires</b>	<p><b>3.2 État des résultats</b> <i>Courtages et autres coûts d'opérations de portefeuille</i></p> <p>Un intervenant approuve la présentation des courtages et des autres coûts d'opérations de portefeuille dans un poste distinct de l'état des résultats, mais demande que les dispositions transitoires ne prévoient pas la présentation de données comparatives pour ce poste en ce qui concerne les périodes antérieures à l'adoption du chapitre 3855.</p> <p>Il demande en outre confirmation qu'il n'est pas nécessaire de suivre l'ordre de présentation des postes prévu à l'article 3.2 du Règlement 81-106.</p>
<b>Réponse</b>	<p>Puisque ce nouveau poste découle de la modification des PCGR canadiens, les fonds d'investissement devraient se reporter aux dispositions transitoires prévues par le Manuel de l'ICCA pour savoir si cette information doit être présentée pour des périodes antérieures.</p> <p>Nous confirmons que le Règlement 81-106 ne prévoit pas la présentation des postes dans un ordre déterminé. Nous reconnaissons que l'obligation prévue par le Manuel de l'ICCA consistant à comptabiliser les coûts de transaction en résultat net peut être interprétée de diverses façons par différents fonds d'investissement.</p>
<b>Commentaires</b>	<p><b>3.5 Inventaire du portefeuille</b> <i>Information relative au fonds sous-jacent</i></p> <p>Sept intervenants s'opposent à la proposition d'exiger la présentation des positions de l'unique fonds sous-jacent dans lequel le fonds d'investissement investit l'essentiel de son actif.</p> <p>Deux intervenants demandent de préciser si l'obligation ne s'applique que lorsque le fonds dominant détient l'essentiel du fonds sous-jacent.</p>

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

<b>Réponse</b>	<p>À notre avis, les écarts entre l'actif net et la valeur liquidative devraient être expliqués dans les états financiers, mais nous avons modifié notre proposition initiale afin de simplifier cette obligation.</p> <p>Les fonds d'investissement doivent présenter la valeur liquidative par titre dans les notes afférentes aux états financiers, car nous estimons important que cette donnée fasse toujours partie intégrante des états financiers vérifiés. Nous avons conservé l'obligation de présenter la valeur liquidative par titre, puisque cette donnée est la plus pertinente pour les porteurs. Nous avons modifié notre proposition initiale de façon à ne pas exiger la valeur liquidative du fonds.</p> <p>Les fonds d'investissement doivent également comparer la valeur liquidative par titre à l'actif net par titre et expliquer tout écart entre ces montants. Selon ce que nous avons constaté dans les mémoires reçus, le seul écart devrait découler de l'utilisation des cours acheteur ou vendeur aux fins de l'établissement des états financiers et de la juste valeur au sens de la partie 14 du Règlement 81-106 pour le calcul de la valeur liquidative, ce qui peut être expliqué une seule fois pour tous les fonds d'investissement inclus dans le jeu d'états financiers.</p> <p>Étant donné les obligations prévues actuellement aux parties 3 et 7 du Règlement 81-106, l'actif net par titre et la valeur liquidative par titre doivent être présentés pour chaque catégorie ou série de titres, selon le cas.</p>
<b>Partie 14 – Calcul de la valeur liquidative</b>	
<b>Commentaires</b>	<p><b>Article 14.2 Calcul, fréquence et monnaie</b> <i>Utilisation de la juste valeur</i></p> <p>Huit intervenants appuient notre position qui consiste à remplacer l'obligation de calculer la valeur liquidative conformément aux PCGR canadiens par celle de la calculer d'après la juste valeur au sens du Règlement 81-106. Ils estiment que la modification proposée est dans l'intérêt des investisseurs et, plus particulièrement, qu'elle répond aux principales réserves et inquiétudes du secteur concernant les répercussions qu'aurait le chapitre 3855 sur le calcul de la valeur liquidative.</p>
<b>Réponse</b>	Aucune réponse requise.
<b>Commentaires</b>	<p><b>Article 14.2 Calcul, fréquence et monnaie</b> <i>Produits à recevoir et charges à payer</i></p> <p>Nous proposons d'exiger que la valeur liquidative du fonds d'investissement comprenne les produits à recevoir et les charges à payer à la date du calcul. Deux intervenants demandent que l'instruction générale indique que la comptabilisation est effectuée selon les PCGR canadiens et donc assujettie à l'utilisation d'estimations et à l'appréciation de l'importance relative.</p>
<b>Réponse</b>	Nous avons établi qu'il n'est pas nécessaire d'ajouter cette indication dans l'instruction générale, car il est bien connu que ce calcul nécessite l'utilisation d'estimations et l'appréciation de l'importance relative.

<b>Commentaires</b>	<p><b>Article 14.2 Calcul, fréquence et monnaie</b> <i>Tenue de registres</i></p> <p>Un intervenant estime que le gestionnaire de fonds d'investissement a déjà l'obligation fiduciaire de respecter une norme de diligence ayant préséance sur l'obligation de tenue de registres. Pour cette raison, il est d'avis que le Règlement 81-106 ne devrait pas être normatif sur ce point, mais plutôt imposer au gestionnaire l'établissement de protocoles raisonnables pour la tenue des registres qui seraient inclus dans une politique écrite.</p> <p>Selon un autre intervenant, cette obligation est liée à l'établissement de la juste valeur de chaque position pour laquelle il n'y a pas de marché actif et propose un libellé pour mieux la concilier avec les pratiques d'évaluation de la juste valeur en vigueur.</p>
<b>Réponse</b>	<p>À notre avis, l'obligation de tenue de registres est une norme de conformité appropriée pour tous les fonds d'investissement. Elle s'applique à l'établissement de la « juste valeur » au sens du Règlement 81-106, c'est-à-dire lorsqu'il y a un marché actif ou que la valeur marchande n'est pas disponible ou fiable.</p>
<b>Partie 15 – Calcul du ratio des frais de gestion</b>	
<b>Commentaires</b>	<p><b>Article 15.1 Calcul du ratio des frais de gestion</b> <i>Charges entrant dans le calcul du ratio des frais de gestion</i></p> <p>Trois intervenants proposent de retirer les frais d'intérêt du calcul du ratio des frais de gestion pour que le Canada se conforme au mode de calcul appliqué en Europe et en Australie. Deux intervenants proposent également que les frais d'émission soient exclus du calcul du ratio des frais de gestion étant donné que les PCGR canadiens les traitent comme une réduction du capital-actions et non comme une charge.</p>
<b>Réponse</b>	<p>Ces commentaires abordent des sujets qui dépassent la portée des modifications actuelles. Nous n'avons pas modifié le calcul du ratio des frais de gestion. En effet, nous sommes d'avis que les frais qui réduisent la valeur liquidative devraient entrer dans ce calcul (se reporter à l'article 10.1 de l'instruction générale). Les fonds d'investissement peuvent fournir avec le ratio des frais de gestion une explication des charges qu'il comprend. Notre position sur l'inclusion des frais d'émission dans le calcul du ratio des frais de gestion est demeurée la même que celle exposée dans l'Avis 81-315 du personnel des Autorités canadiennes en valeurs mobilières, <i>Question fréquemment posées à propos du Règlement 81-106 sur l'information continue des fonds d'investissement</i>, à la question B-7.</p>
<b>ANNEXE 81-106A1 CONTENU DES RAPPORTS ANNUEL ET INTERMÉDIAIRE DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS</b>	
<b>Partie B – Contenu du rapport annuel de la direction</b>	
<b>Commentaires</b>	<p><b>Rubrique 3.1 Faits saillants financiers</b> <i>Tableau de l'actif net par [part/action]</i></p> <p>Trois intervenants estiment que le tableau de l'« actif net par [part/action] » devrait être établi en fonction de la valeur liquidative par titre et non de l'actif net par titre, puisque la valeur liquidative est plus significative pour les investisseurs. L'utilisation de l'actif net dans ce tableau, alors que tous les autres éléments d'information paraissant dans le rapport de la direction sur le rendement du fonds sont fondés sur la</p>

	valeur liquidative, créera de la confusion.
<b>Réponse</b>	Le tableau de l'« actif net par [part/action] » met en lumière certaines des données présentées dans les états financiers, et ce, par titre. Par souci de cohérence, l'information présentée dans le tableau devrait être entièrement tirée de valeurs fondées sur les PCGR canadiens. Selon nous, la présentation dans un même tableau de valeurs tirées des états financiers et de la valeur liquidative prêterait à confusion, cette dernière n'étant plus calculée conformément aux PCGR canadiens.
<b>Commentaire</b>	<p><b>Rubrique 3.1 Faits saillants financiers</b> <i>Courtages et autres coûts d'opérations de portefeuille</i></p> <p>Un intervenant propose d'ajouter un autre poste au tableau de l'« actif net par [part/action] » afin de présenter les courtages, puisque ceux-ci figureront désormais dans un poste distinct de l'état des résultats.</p>
<b>Réponse</b>	<p>Nous n'avons pas ajouté de poste distinct pour les courtages et autres coûts d'opérations de portefeuille, car leurs répercussions sur les investisseurs sont déjà présentées au moyen du ratio des frais d'opérations.</p> <p>Comme nous l'avons mentionné ci-dessus, les fonds d'investissement peuvent interpréter de différentes manières l'obligation de comptabiliser les coûts d'opérations en résultat net, ce qui peut également influencer sur la décision d'inclure ou non les coûts d'opérations dans le tableau de l'« actif net par [part/action] » et, le cas échéant, sur la façon de le faire.</p>
<b>Commentaires</b>	<p><b>Rubrique 3.1 Faits saillants financiers</b> <i>Calcul du ratio des frais d'opérations</i></p> <p>Trois intervenants indiquent qu'il serait extrêmement difficile de calculer le ratio des frais d'opérations d'un fonds dominant dans une structure de fonds de fonds dans les cas suivants : la date de fin d'exercice du fonds sous-jacent et celle du fonds dominant ne concordent pas; le fonds sous-jacent n'est pas émetteur assujéti; il existe plusieurs fonds sous-jacents; le fonds sous-jacent et le fonds dominant n'ont pas le même gestionnaire. L'un d'entre eux explique que même si ces problèmes se posent également pour le calcul du ratio des frais de gestion, leur incidence n'est pas aussi importante. Il est généralement possible de prévoir la fourchette dans laquelle se situera le ratio des frais de gestion, tandis que le ratio des frais d'opérations peut fluctuer de façon plus marquée.</p> <p>Deux intervenants proposent d'exiger la présentation d'une fourchette de valeurs pour le ratio des frais d'opérations des fonds sous-jacents ou alors d'autoriser l'utilisation d'hypothèses afin de simplifier le calcul. En outre, deux autres intervenants demandent des indications supplémentaires.</p>
<b>Réponse</b>	Depuis l'entrée en vigueur du règlement, l'obligation de présenter le ratio des frais d'opérations s'applique à tous les fonds d'investissement qui sont tenus d'établir un rapport de la direction sur le rendement du fonds, notamment aux fonds de fonds. La modification proposée initialement visait à aider les fonds dominants dont la structure est celle d'un fonds de fonds à calculer leur ratio de frais d'opérations. Nous y avons apporté des changements pour autoriser l'utilisation d'hypothèses ou d'estimations raisonnables pour effectuer le calcul dans ces circonstances, car nous reconnaissons que les composants de ce ratio peuvent varier davantage que ceux du ratio des frais de gestion.

<b>INSTRUCTION GÉNÉRALE RELATIVE AU RÈGLEMENT 81-106 SUR L'INFORMATION CONTINUE DES FONDS D'INVESTISSEMENT</b>	
<b>Partie 9 – Valeur liquidative</b>	
<b>Commentaires</b>	<p><b>Article 9.5 Techniques d'évaluation de la juste valeur</b> <i>Approbation du conseil d'administration du gestionnaire</i></p> <p>Un intervenant affirme qu'il n'est ni raisonnable ni pratique de faire approuver par le conseil d'administration du gestionnaire les techniques d'évaluation de la juste valeur utilisées par le fonds d'investissement, car il sera difficile pour le conseil de se réunir chaque fois qu'une nouvelle technique est utilisée. Il demande des indications sur les éléments précis qui nécessiteraient l'approbation du conseil et propose plutôt que ce dernier approuve la politique d'évaluation qui donne l'autorisation d'utiliser les techniques d'évaluation de la juste valeur jugées appropriées.</p>
<b>Réponse</b>	<p>Nous avons apporté des changements à la modification de l'instruction générale pour indiquer que la politique d'évaluation du fonds d'investissement doit être approuvée par le conseil d'administration du gestionnaire.</p>
<p><b>RÈGLEMENT 81-101 SUR LE RÉGIME DE PROSPECTUS DES ORGANISMES DE PLACEMENT COLLECTIF – FORMULAIRE 81-101F2, CONTENU D'UNE NOTICE ANNUELLE</b></p> <p><b>RÈGLEMENT 41-101 SUR LES OBLIGATIONS GÉNÉRALES RELATIVES AU PROSPECTUS – ANNEXE 41-101A2, INFORMATION À FOURNIR DANS LE PROSPECTUS DU FONDS D'INVESTISSEMENT</b></p>	
<b>Commentaires</b>	<p><b>Formulaire 81-101F2, rubrique 6 – Évaluation des titres en portefeuille et Annexe 41-101A2, rubrique 20.2 – Politiques et procédures d'évaluation</b> <i>Principes et pratiques d'évaluation</i></p> <p>Un intervenant affirme que, en raison de son manque de précision, l'obligation proposée de décrire les différences entre les principes et pratiques d'évaluation établis par le gestionnaire et les PCGR canadiens donnerait lieu à la présentation d'information supplémentaire plus ou moins détaillée. Il recommande de fournir des indications sur le niveau de détail attendu.</p>
<b>Réponse</b>	<p>Nous n'estimons pas nécessaire de donner davantage de précisions. Cette obligation est conforme à celles que prévoient déjà le formulaire et l'annexe dans ces rubriques. À l'heure actuelle, la principale différence notée en général par le secteur des fonds d'investissement entre ses pratiques d'évaluation et les PCGR canadiens est celle découlant de l'adoption du chapitre 3855, plus particulièrement l'utilisation du cours de clôture au lieu des cours acheteur ou vendeur. Selon nous, le libellé actuel est suffisant pour exiger la présentation de cette différence et de toute autre différence, actuelle ou future.</p>

<b>AVIS 81-315 DU PERSONNEL DES AUTORITÉS CANADIENNES EN VALEURS MOBILIÈRES, QUESTIONS FRÉQUEMMENT POSÉES À PROPOS DU RÈGLEMENT 81-106 SUR L'INFORMATION CONTINUE DES FONDS D'INVESTISSEMENT</b>	
<b>Commentaire</b>	<p><b>C. Rapports de la direction sur le rendement du fonds</b> <i>Frais de gestion, question C-8</i></p> <p>Un intervenant propose d'intégrer les indications figurant dans l'Avis 81-315 des Autorités canadiennes en valeurs mobilières (la « foire aux questions ») au règlement et à l'instruction générale, particulièrement celles relatives à la ventilation des frais de gestion.</p>
<b>Réponse</b>	<p>Nous avons intégré certaines des indications de la foire aux questions dans l'annexe ou dans l'instruction générale. Celles sur la ventilation des frais de gestion ont été incluses comme instructions dans l'annexe.</p>
<b>Commentaire</b>	<p><b>E. Reliure et présentation</b> <i>Dépôts au moyen de SEDAR, question E-2</i></p> <p>Un intervenant propose que les gestionnaires de fonds puissent déposer sous le nom d'un seul fonds d'investissement des rapports de la direction sur le rendement du fonds regroupant plusieurs fonds. Il explique que les fonds d'investissement de certains gestionnaires de fonds investissent dans plusieurs fonds sous-jacents et qu'il serait utile de pouvoir accéder au même endroit à l'information relative à tous les fonds sous-jacents et à celle portant sur le fonds dominant.</p>
<b>Réponse</b>	<p>Le règlement interdit de relier ensemble plusieurs rapports de la direction sur le rendement du fonds. Dans le cas d'une structure de fonds de fonds, le rapport portant sur le fonds dominant devrait fournir aux investisseurs de celui-ci toute l'information importante qui leur est nécessaire pour comprendre les activités et le rendement du fonds. Même si, dans l'information fournie, le fonds dominant doit indiquer aux investisseurs comment obtenir des renseignements supplémentaires sur les fonds sous-jacents, il demeure tenu de présenter de l'information complète dans son propre rapport.</p>

## 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>, 3<sup>o</sup>, 8<sup>o</sup>, 9<sup>o</sup>, 16<sup>o</sup>, 19<sup>o</sup> et 34<sup>o</sup>)

**1.** L'article 1.1 du Règlement 81-106 sur l'information continue des fonds d'investissement est modifié :

1<sup>o</sup> par le remplacement, dans le texte français du paragraphe *b* de la définition de « changement important », des mots « de sa société de gestion » et « de la société de gestion » par « de son gestionnaire » et « du gestionnaire », respectivement;

2<sup>o</sup> par le remplacement, dans le texte français de la définition de « frais de gestion », des mots « sa société de gestion » par « son gestionnaire »;

3<sup>o</sup> par le remplacement de la définition de « valeur liquidative » par la 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.** Le paragraphe 4 de l'article 2.9 de ce règlement est modifié :

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

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

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

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

**4.** L'article 3.1 de ce règlement est modifié :

1<sup>o</sup> par le remplacement, dans le texte français du paragraphe 5, des mots « des contrats à terme ou des contrats à livrer » par « des contrats à terme standardisés ou des contrats à terme de gré à gré »;

2<sup>o</sup> par le remplacement, dans le paragraphe 15, des mots « la valeur liquidative par titre » par « 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 suivants :

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

2° par l'insertion, après le paragraphe 10, du suivant :

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

3° par le remplacement, dans le texte français du paragraphe 13, des mots « la société de gestion » par « le gestionnaire ».

6. Le paragraphe 6 de l'article 3.5 du texte français de ce règlement est modifié :

1° par l'insertion, dans la disposition *ii* du sous-paragraphe *a*, du mot « standardisé » après « contrat à terme »;

2° par le remplacement, dans le sous-paragraphe *b*, des mots « contrats à terme et contrats à livrer » par « contrats à terme standardisés et contrats à terme de gré à gré ».

7. Le paragraphe 1 de l'article 3.6 de ce règlement est modifié :

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

« 5. la valeur liquidative par titre à la date des états financiers comparée à l'actif net par titre indiqué dans l'état de l'actif net et une explication de chaque écart 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 « 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 « son actif net ».

10. L'article 8.4 de ce règlement est modifié par le remplacement des mots « la valeur liquidative » par « l'actif net ».

11. L'article 9.2 de ce règlement est remplacé par le suivant :

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

Le fonds d'investissement dépose une notice annuelle s'il n'a pas obtenu le visa d'un 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 assujéti », des mots « ou de l'équivalent d'un émetteur assujéti dans un territoire étranger ».

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

1° par le remplacement du paragraphe 1 par les 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 fourchettes de cours sur un marché actif;

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

1.3) Le gestionnaire 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) Le gestionnaire du fonds d'investissement tient un registre des 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 « le sous-paragraphe a du paragraphe 3 ».

**14.** L'article 15.1 de ce règlement est modifié :

1° dans la disposition *i* du sous-paragraphe *a* du paragraphe 1, par le remplacement de la sous-disposition A par la 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; »;

2° dans le texte français du paragraphe 3, par le remplacement des mots « sa société de gestion » par « son gestionnaire ».

15. Le paragraphe 1 de l'article 15.2 de ce règlement est modifié :

1° par le remplacement de la disposition *i* du sous-paragraphe *a* par la 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 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 de ce règlement est modifiée :

1° dans la rubrique 1 de la partie A, par l'insertion, après le paragraphe *e*, du 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)* par la suppression, dans le paragraphe 1, des mots « Ces renseignements proviennent des états financiers annuels vérifiés du fonds. » et par le remplacement des tableaux par les 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<sup>(2)</sup></b>	\$	\$	\$	\$	\$
<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 impossibles 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;

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 suivant :

« 12) Calculer le ratio des frais d'opérations comme suit :

a) 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, en utilisant le mode de calcul du ratio des frais de gestion prévu à l'article 15.2 du règlement, en fonction d'hypothèses ou d'estimations raisonnables, au besoin. »;

v) par le remplacement du paragraphe 13 par le 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 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 suivant : »;

c) par le remplacement des instructions de la rubrique 3.3 par les suivantes :

#### « INSTRUCTIONS

*Indiquer les principaux services payés au moyen des frais de gestion, notamment la rémunération du conseiller en valeurs, les charges qui ont fait l'objet d'une renonciation ou ont été prises en charge, les commissions de suivi et les frais d'acquisition, le cas échéant. Les services peuvent être regroupés pour qu'il soit impossible d'isoler les renseignements sensibles sur le plan commercial, comme le montant exact de la rémunération versée au conseiller en valeurs ou le profit réalisé par le gestionnaire. »;*

d) par le remplacement du paragraphe 3 de la rubrique 4.1 par le suivant :

« 3) Dans les notes figurant au bas du graphique ou du tableau prévu par la présente rubrique, indiquer les hypothèses suivies pour le calcul de l'information sur le rendement, y compris les hypothèses ou estimations utilisées aux fins du calcul du rendement de la position vendeur dans un portefeuille, le cas échéant. Souligner l'importance, pour les placements imposables, de l'hypothèse du réinvestissement des distributions. »;

*e)* par le remplacement, dans le paragraphe 3 de la rubrique 4.2 du texte français, des mots « position vendeur sur un portefeuille » par « position vendeur dans un portefeuille »;

*f)* dans la rubrique 4.3 :

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

*ii)* par le remplacement, dans le paragraphe 6 du texte français, des mots « position vendeur sur un portefeuille » par « position vendeur dans un portefeuille »;

*g)* dans la rubrique 5 :

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

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

*iii)* par le remplacement du paragraphe 8 des instructions par le suivant :

*« 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. »;*

*iv)* par l'addition, après le paragraphe 9 des instructions, du suivant :

*« 10) Le fonds de travailleurs ou de capital de risque indique ses 25 positions principales, mais n'est pas tenu d'exprimer ses placements en capital-risque en pourcentage de la valeur liquidative du fonds s'il se conforme aux conditions de la dispense de l'obligation de présenter séparément la valeur actuelle des placements en capital-risque qui est prévue à la partie 8 du règlement. ».*

**21.** Ce règlement est modifié par le remplacement, dans le texte français et partout où ils se trouvent, des mots « la société de gestion », « de la société de gestion », « sa société de gestion » et « la même société de gestion » par « le gestionnaire », « du gestionnaire », « son gestionnaire » et « le même gestionnaire », respectivement.

**22.** Le présent règlement entre en vigueur le 8 septembre 2008.

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

Loi sur les valeurs mobilières  
(L.R.Q., c. V-1.1, a. 274)

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.

2. Cette instruction générale est modifiée par l'insertion de l'article suivant après l'article 2.5 :

**« 2.5.1 Information sur le portefeuille**

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 d'investissement, il devrait, pour aider les investisseurs à comprendre à quel portefeuille il est exposé, présenter dans l'inventaire du portefeuille ou dans les notes y afférentes l'information supplémentaire dont il dispose sur les positions de cet autre fonds. Les ACVM estiment que la présentation de cette information est conforme aux obligations prévues par le Manuel de l'ICCA concernant les informations à fournir sur les instruments financiers. ».

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

4. L'article 4.1 de cette instruction générale est modifiée :

1° par le remplacement du dernier alinéa du paragraphe 1 par le suivant :

« Ces options visent à offrir une certaine souplesse pour transmettre les documents d'information continue aux porteurs. Le fonds d'investissement peut en choisir plusieurs. Selon le règlement, toutefois, le fonds d'investissement qui a choisi l'option *b* pour un porteur ne peut plus se prévaloir de l'option *c* par la suite en ce qui concerne ce porteur. Cette obligation vise à encourager les fonds d'investissement à obtenir des instructions permanentes et à faire en sorte qu'ils les suivent tant que les porteurs ne les modifient pas expressément. »;

2° par le remplacement, dans le paragraphe 4 du texte français, des mots « la même société de gestion » par les mots « le même gestionnaire ».

5. Cette instruction générale est modifiée par le remplacement du deuxième alinéa de l'article 4.2 par le suivant :

« Nous reconnaissons que tous les types de fonds d'investissement n'ont pas accès aux mêmes renseignements sur les propriétaires véritables (par exemple, les organismes de placement collectif sont plus susceptibles de disposer de ce genre de renseignements que les fonds inscrits à la cote d'une bourse) et que la procédure prévue par le Règlement 54-101 peut ne pas être efficace pour tous les fonds d'investissement. Il est donc dans notre intention que les dispositions de la partie 5 du règlement offrent aux fonds d'investissement la possibilité de communiquer directement avec les propriétaires véritables de leurs titres. Le fonds d'investissement qui dispose des renseignements nécessaires pour communiquer directement avec un ou plusieurs propriétaires véritables de ses titres peut le faire, même s'il est possible qu'il doive se prévaloir du Règlement 54-101 pour communiquer avec d'autres propriétaires véritables de ses titres. ».

6. Cette instruction générale est modifiée par l'addition de l'article suivant après l'article 4.4 :

**« 4.5 Information présentée sur le site Web**

Le règlement ne précise pas la période durant laquelle les documents d'information continue doivent demeurer sur le site Web du fonds d'investissement. Selon les ACVM, les documents devraient y demeurer pendant une période raisonnable mais au moins jusqu'à leur remplacement par des versions plus récentes. ».

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

1° par le remplacement de l'intitulé « PUBLICATION DE LA VALEUR LIQUIDATIVE PAR TITRE » par l'intitulé « VALEUR LIQUIDATIVE »;

2° par l'addition, 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 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 le gestionnaire du fonds d'investissement estime qu'il n'y a pas de marché actif pour un titre, il 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 le gestionnaire grâce à l'établissement, par exemple, d'un seuil de tolérance 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 du gestionnaire 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 et examinée régulièrement pour en vérifier la validité

#### **9.6 Politiques et procédures d'évaluation**

La politique d'évaluation du fonds d'investissement devrait être approuvée par le conseil d'administration du gestionnaire. 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 le gestionnaire pour examiner et vérifier les évaluations en vue d'apprécier la qualité des cours obtenus ainsi que le fonctionnement général du processus d'évaluation. Le gestionnaire devrait 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*. ».

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

1° par le remplacement, dans le paragraphe 2, des mots « divers types de taxes et d'impôts » par « , les taxes et les impôts »;

2° par le remplacement du paragraphe 4 par le suivant :

« 4) 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. ».

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

1° par le remplacement de l'intitulé « ADRESSES POUR LE DÉPÔT DES AVIS » par l'intitulé « ADRESSES »;

2° par le remplacement, dans l'adresse de l'Alberta Securities Commission, des mots « Attention: Director, Capital Markets » par « Attention: Corporate Finance »;

3° 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 : Financement des entreprises »;

4° par le remplacement de « **Securities Commission of Newfoundland and Labrador** » par « **Newfoundland and Labrador Securities Commission** ».

**10.** Cette instruction générale est modifiée par le remplacement, dans le texte français et partout où ils se trouvent, des mots « société de gestion », « la société de gestion », « sa société de gestion » et « à la société de gestion » par les mots « gestionnaire », « le gestionnaire », « son gestionnaire » et « au gestionnaire », respectivement.

**RÈGLEMENT MODIFIANT LE 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>; 2007, c. 15 et 2008, c. 7)

**1.** La rubrique 20.2 de l'Annexe 41-101A2 du Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus est modifiée par l'insertion, après le paragraphe *a*, du paragraphe suivant :

« *a.1*) Si les principes et pratiques d'évaluation établis par le gestionnaire diffèrent des PCGR canadiens, en décrire les différences; ».

**2.** Le présent règlement entre en vigueur le 8 septembre 2008.

## 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>, 8<sup>o</sup> et 34<sup>o</sup>; 2007, c. 15 et 2008, c. 7)

**1.** Le Règlement 81-101 sur le régime de prospectus des organismes de placement collectif est modifié :

1<sup>o</sup> dans le texte français de l'article 1.1 :

*a)* par le remplacement, dans la définition de « fonds du marché à terme », des mots « fonds du marché à terme » par « fonds marché à terme »;

*b)* par le remplacement de la définition de « section Partie A » par la suivante :

« « section Partie A » : la section d'un prospectus simplifié qui contient l'information dont la présentation est obligatoire dans la Partie A du Formulaire 81-101F1; »;

*c)* par le remplacement de la définition de « section Partie B » par la suivante :

« « section Partie B » : la section d'un prospectus simplifié qui contient l'information dont la présentation est obligatoire dans la Partie B du Formulaire 81-101F1; »;

2<sup>o</sup> par le remplacement, dans le texte français de l'article 1.3, des mots « fonds du marché à terme » par « fonds marché à terme ».

**2.** L'article 2.1 du texte français de ce règlement est modifié :

1<sup>o</sup> par le remplacement, dans le paragraphe *a*, des mots « sous la forme d'un prospectus provisoire » par « sous la forme d'un prospectus simplifié provisoire »;

2<sup>o</sup> par le remplacement, dans le paragraphe *c*, des mots « établi et attesté » par « établie et attestée ».

**3.** Le paragraphe 3 de l'article 2.3 de ce règlement est modifié par le remplacement, partout où ils se trouvent dans le texte français du sous-paragraphe *b*, des mots « , et le texte des suppressions » par « et le texte des suppressions ».

**4.** L'article 3.1 de ce règlement est modifié par le remplacement, dans le texte français du paragraphe 3, du mot « intérimaires » par « intermédiaires ».

**5.** Le paragraphe 2 de l'article 4.1 de ce règlement est modifié, dans le texte français du sous-paragraphe *f*, par le remplacement des mots « il n'intègre pas par renvoi quelque information » par « il n'intègre par renvoi aucune information ».

**6.** Le paragraphe 3 de l'article 5.1 du texte français de ce règlement est modifié :

1<sup>o</sup> par l'insertion, dans le sous-paragraphe 3, des mots « d'ouverture » après « demande » ;

2<sup>o</sup> par l'addition, à la fin du sous-paragraphe 5, des mots « requis par la législation en valeurs mobilières ».

**7.** Le Formulaire 81-101F1 de ce règlement est modifié par l'insertion, dans le texte français du paragraphe 13 des directives générales, des mots « d'ouverture » après « demande » ;

**8.** Le Formulaire 81-101F2 de ce règlement 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 le gestionnaire diffèrent des PCGR canadiens, en décrire les différences. ».

**9.** Le présent règlement entre en vigueur le 8 septembre 2008.

## 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. 1<sup>o</sup>, 8<sup>o</sup>, 16<sup>o</sup>, 17<sup>o</sup> et 34<sup>o</sup>; 2007, c. 15 et 2008, c. 7)

**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 2.8 de ce règlement est modifié par le remplacement, partout où ils se trouvent dans le texte français du paragraphe 1, des mots « un contrat à terme ou à livrer normalisé » par « un contrat à terme standardisé ou un contrat à terme de gré à gré ».

**3.** L'article 4.2 de ce règlement est modifié par le remplacement, partout où ils se trouvent dans le texte français du paragraphe 1, des mots « conseiller en placement » par « conseiller en valeurs ».

**4.** Le paragraphe 3 de l'article 6.4 de ce règlement est modifié par le remplacement du texte français du sous-paragraphe *b* par le 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. ».

**5.** L'article 6.8 du texte français de ce règlement est modifié par le remplacement des deux paragraphes 4 par le 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 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. ».

**6.** L'article 7.2 du texte français de ce règlement est modifié par le remplacement, partout où ils se trouvent, des mots « conseillers en placement » par « conseillers en valeurs ».

**7.** L'article 9.4 de ce règlement est modifié par la suppression du paragraphe 3.

**8.** L'article 10.4 de ce règlement est modifié par la suppression du paragraphe 4.

**9.** L'article 15.4 du texte français de ce règlement est modifié :

1<sup>o</sup> par le remplacement, dans le paragraphe 5, 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<sup>o</sup> par le remplacement, dans le paragraphe 8, 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 ».

**10.** L'article 15.13 de ce règlement est modifié par le remplacement, partout où ils se trouvent dans le texte français du paragraphe 2, des mots « fonds du marché à terme » par « fonds marché à terme ».

**11.** Le présent règlement entre en vigueur le 8 septembre 2008.

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

Loi sur les valeurs mobilières  
(L.R.Q., c. V-1.1, a. 274)

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, dans le paragraphe 4, des mots « (qui comprennent un état des mouvements de portefeuille) ».
2. L'article 2.10 de cette instruction générale est modifié par le remplacement, dans le texte français du paragraphe 2, des mots « fonds du marché à terme » par « fonds marché à terme ».
3. Cette instruction générale est modifiée par le remplacement, dans le texte français et partout où ils se trouvent, des mots « normalisé » et « normalisés » par « standardisé » et « standardisés », respectivement.



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

The *Autorité des marchés financiers* (the "Authority") is publishing amended texts, in English and French, of the following Regulation:

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

The Authority is also publishing in this Bulletin amended texts, in English and French, of the *Policy Statement to Regulation to amend Regulation 81-106 respecting Investment Fund Continuous Disclosure*.

In Québec, the Regulation will be made under section 331.1 of the *Securities Act* and will be submitted to the Minister of Finance for approval, with or without amendment. The Regulation will come into force on the date of its publication in the *Gazette officielle du Québec* or on a later date indicated in the Regulation. The Policy Statement will be adopted as a policy and will take effect concomitantly with the Regulation.

### Additional Information

Further information is available from:

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

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

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

**June 20, 2008**

## Concordant Regulations to the Regulation to amend Regulation 81-106 respecting Investment Fund Continuous Disclosure

The *Autorité des marchés financiers* (the "Authority") is publishing amended texts, in English and French, of the following Regulations:

- *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 respecting Mutual Funds*

The Authority is also publishing in this Bulletin amended texts, in English and French, of Policy Statements arising from the *Concordant Regulation to the Regulation to amend Regulation 81-106 respecting Investment Fund Continuous Disclosure*:

- *Amendment to Policy statement to Regulation 81-102 respecting Mutual Funds*

In Québec, the Regulations will be made under section 331.1 of the *Securities Act* and will be submitted to the Minister of Finance for approval, with or without amendment. The Regulations will come into force on the date of their publication in the *Gazette officielle du Québec* or on a later date indicated in the Regulations. The Policy Statement will be adopted as policy and will take effect concomitantly with the Regulations.

### Additional information

Further information is available from:

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

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

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

**June 20, 2008**

## Notice

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

### Introduction

We, the Canadian Securities Administrators (CSA), are implementing amendments to:

- *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
- *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 implementing consequential amendments to:

- *Regulation 81-102 Mutual Funds* and *Policy Statement to Regulation 81-102 respecting Mutual Funds*,
- *Regulation 81-101 Mutual Funds Prospectus Disclosure*, including *Form 81-101F2 Contents of Annual Information Form*, and
- *Regulation 41-101 respecting General Prospectus Requirements*, including *Form 41-101F2 Information Required in an Investment Fund Prospectus*.

These amendments are published together with this notice.

The amendments have been made, or are expected to be made, by each member of the CSA. Provided all necessary approvals are obtained, the amendments will come into force on September 8, 2008.

In Ontario, the amendments and other materials required to be delivered to the Minister of Finance were delivered on June 20, 2008.

In Quebec, the Regulation is made under section 331.1 of *The Securities Act* (Québec) and must be approved, with or without amendment, by the Minister of Finance. It will come into force on the date of its publication in the *Gazette officielle du Québec* or on any later date specified in the Regulation.

### Substance and purpose of the amendments

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 amendments primarily serve two purposes:

- 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; and
- to clarify or correct certain provisions of the Regulation.

#### **Summary of Changes to Proposed Amendments**

See Appendix A for a summary of the changes made to the amendments as originally published.

#### **Summary of Written Comments Received by the CSA**

We published the proposed amendments for comment on June 1, 2007. The comment period ended August 31, 2007. During the comment period, we received submissions from nine commenters. We have considered the comments received and thank all the commenters. Appendix B lists the names of the commenters and summarizes their comments and our responses. The original comment letters are available on the Ontario Securities Commission website at [www.osc.gov.on.ca](http://www.osc.gov.on.ca).

After considering the comments, we made changes to the amendments that we published for comment. However, as these changes are not material, we are not republishing the amendments for a further comment period.

#### **Questions**

Please refer your questions to any of the following:

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

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

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

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

Stacey Barker  
 Senior 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)

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

June 20, 2008

## Appendix A

### Summary of changes to published amendments

The following summarizes the notable changes to the version of the materials published for comment on June 1, 2007.

#### Regulation 81-106

##### *Section 3.2 Statement of Operations*

- We have not proceeded with the proposed amendment requiring separate line item disclosure of revenue from repurchase and reverse repurchase transactions on the statement of operations.

##### *Section 3.5 Statement of Investment Portfolio*

- We have not proceeded with the proposed amendment to add a look-through requirement to the statement of investment portfolio for investment funds substantially invested in only one underlying fund. (However, we added guidance to the Policy Statement as noted below.)

##### *Section 3.6 Notes to Financial Statements*

- We removed the requirement to compare net assets and NAV at the fund level. The requirement is to disclose NAV per security and to explain each of the differences between this amount and net assets per security as shown on the financial statements.

##### *Section 9.2 Requirement to File Annual Information Form*

- We clarified this requirement by indicating that an investment fund must file an annual information form if it has not obtained a receipt for a prospectus during the 12 months preceding its financial year end.

##### *Section 14.2 Calculation, Frequency and Currency (of Net Asset Value)*

- We modified this amendment to clarify that the record keeping requirement allows the application of fair value principles to groups of similar securities.

#### The Form

##### *Part B, Item 3.1 Financial Highlights (Trading Expense Ratio)*

- We modified the proposed amendment to clarify that reasonable assumptions or estimates can be used when calculating a fund of funds' trading expense ratio.

##### *Part B, Item 3.3 Management Fees*

- We have incorporated the guidance on management fee breakdown in Question C-8 of CSA Staff Notice 81-315 *Frequently Asked Questions on Regulation 81-106 respecting Investment Fund Continuous Disclosure* (the FAQ) into the instruction.

##### *Part B, Item 4.1 General (Past Performance)*

- We have incorporated comments on calculating the return on a short portfolio from Question C-11 of the FAQ into subsection 4.1(3).

##### *Part B, Item 5 Summary of Investment Portfolio*

- We have added as an instruction the guidance relating to the summary of investment portfolio of a labour sponsored or venture capital fund as found in Question C-14 of the FAQ.

## **The Policy Statement**

### *New section 2.5.1 Disclosure of Investment Portfolio*

- We added guidance regarding the portfolio disclosure that should be provided by an investment fund that invests substantially all of its assets (directly or indirectly) in one underlying fund.

### *Section 4.1 Delivery Instructions*

- The guidance provided in Question D-1 of the FAQ was incorporated into subsection (1).

### *Section 4.2 Communication with Beneficial Owners*

- The guidance provided in Question D-3 of the FAQ was incorporated into this section.

### *New Section 4.5 Website Disclosure*

- We added a new section on website disclosure which incorporates Question D-5 of the FAQ.

### *Section 9.5 Fair Value Techniques and Section 9.6 Valuation Policies and Procedures*

- We amended these sections of the Policy to clarify that, in our view, the manager's board of directors should approve an investment fund's valuation policy.

## Appendix B

### Summary of comments and CSA responses

On June 1, 2007, the CSA published for comment revised versions of the Regulation, Policy Statement and other consequential amendments. The comment period expired on August 31, 2007. The CSA received submissions from these commenters:

AIMA Canada (Phil Schmitt)  
 Borden Ladner Gervais LLP (Investment Management Practice Group)  
 Desjardins Group (Yves Morency)  
 Fidelity Investments Canada Limited (Peter S. Bowen)  
 The Investment Funds Institute of Canada (Joanne De Laurentiis)  
 IGM Financial Inc. (Charles R. Sims)  
 PFSL Investments Canada Ltd. (John A. Adams)  
 Robson Capital Management Inc. (Jeffrey C. Shaul)  
 Tradex Management Inc. (Robert C. White)

We have summarized the comments received and provided our responses.

<b>REGULATION 81-106 RESPECTING INVESTMENT FUND CONTINUOUS DISCLOSURE</b>	
<b>Part 1 – Definitions and Applications</b>	
<b>Comment</b>	<p><b>1.1 Definitions</b>  <i>Definition of “net asset value”</i></p> <p>We received two comments on this proposed amendment. Both commenters believe that the use of the term “net assets” as reference to net assets in accordance with Canadian GAAP as presented in the financial statements of the investment fund, and “net asset value” (NAV) as reference to NAV as determined in accordance with Part 14 of Regulation 81-106 would be confusing to readers since the terms are too similar. (This is the case in English only, as the French terms are not similar.)</p> <p>Both commenters believe that “net asset value” should continue to represent NAV for pricing and/or transaction purposes. One commenter stated that this would avoid having to change a wide variety of rules, policies and procedures.</p> <p>One commenter preferred the term “accounting NAV” for accounting purposes while the other commenter suggested “GAAP net asset value”.</p>
<b>Response</b>	<p>We agree that the term “net asset value” should continue to be used for pricing purposes, as this is the term that investors are familiar with. This is also the term used in securities rules, so maintaining this term eliminates the need for numerous consequential amendments.</p> <p>We have used the term “net assets” for the financial statements as this is the term already used in the Handbook.</p> <p>We are of the view that the similarity between the two terms assists readers of the financial statements in understanding the connection between “net assets” and “net asset value”.</p>
<b>Part 2 – Financial Statements</b>	
<b>Comment</b>	<p><b>2.2 Filing Deadline for Annual Financial Statements</b>  <i>Filing deadline for non-reporting issuers</i></p> <p>Two commenters pointed out that it is a challenge for non-reporting issuers to meet the 90 day deadline for annual financial statements because many of</p>



	<p>them invest in underlying funds that are domiciled in jurisdictions where the regulatory filing requirements are in excess of 90 days. Both commenters suggested the adoption of a 180 day deadline for fund of funds non-reporting issuers.</p>
<b>Response</b>	<p>We are not extending the deadline for annual financial statements for non-reporting issuers. Not all non-reporting issuers are invested offshore or are a fund of funds. The majority of mutual funds that are non-reporting issuers appear to be able to comply with the 90 day deadline. In circumstances where an issuer has demonstrated that this is not possible, we have granted exemptive relief.</p>
<b>Comment</b>	<p><b>2.6 Acceptable Accounting Principles</b> <i>Canadian GAAP</i></p> <p>One commenter stated that the new valuation treatment of using bid (ask) prices for long (short) positions, as required by Handbook Section 3855 <i>Financial Instruments – Recognition and Measurement</i> (Section 3855) will result in audited financial statements that do not properly reflect reality, since, in this commenter's view, the result will be materially undervalued portfolio investments. The commenter pointed out that audited financial statements for other public entities serve a different purpose than an investment fund's statements and, by applying the same Canadian GAAP to both entities, the Canadian Institute of Chartered Accountants is doing a disservice to Canadian investors and the investment fund industry.</p>
<b>Response</b>	<p>As explained in our Notice and Request for Comment published June 1, 2007, we considered alternatives to Canadian GAAP, including allowing investment funds to file a qualified audit opinion or using another basis of accounting, such as U.S. GAAP. However, we concluded that these alternatives created practical issues and potentially greater confusion. We also concluded that the industry should be permitted to maintain its current valuation practices for other purposes such as pricing. Our approach to resolving the issues created by Section 3855 is to develop a valuation standard for investment funds that is not directly linked to Canadian GAAP, but allows for the same fair valuation principles.</p>
<b>Part 3 – Financial Disclosure Requirements</b>	
<b>Comment</b>	<p><b>3.2 Statement of Operations</b> <i>Revenue from repurchase and reverse repurchase transactions</i></p> <p>Three commenters said that the disclosure of revenue from repurchase and reverse repurchase transactions on a separate line in the statement of operations adds little value and leads to investor confusion. Two of these commenters said that most fund managers do not currently have systems to isolate these types of transactions.</p> <p>One of these commenters clarified that the income on a repurchase transaction is generated by the use of the cash received on these types of transactions, and that there is a corresponding expense related to repurchase transactions.</p>
<b>Response</b>	<p>We are not making the proposed amendment to the statement of operations to require separate line disclosure of repurchase and reverse repurchase transactions. The proposed amendment was meant to clarify the requirements which already exist in s. 3.9(3) and s. 3.10(3) of Regulation 81-106. However, we agree that mandating separate disclosure of these types of transactions would add little value for the users of the financial statements of the majority of investment funds. If these transactions are significant for an investment fund, they must be appropriately presented on the financial statements as required by Canadian GAAP.</p>

<b>Comment</b>	<p><b>3.2 Statement of Operations</b> <i>Commissions and other portfolio transaction costs</i></p> <p>One commenter agreed with the inclusion of commissions and other portfolio transaction costs as a separate line item on the statement of operations, but requested that transitional provisions not require the disclosure of comparative figures for this item for periods prior to the adoption of Section 3855.</p> <p>The commenter also required confirmation that the order of line item presentation, as listed under section 3.2 of Regulation 81-106, is not mandated.</p>
<b>Response</b>	<p>As this new line item is the result of changes to Canadian GAAP, investment funds should look to the transitional provisions in the Handbook to determine whether this disclosure must be presented for prior periods.</p> <p>We confirm that there is no requirement in Regulation 81-106 to present the mandated line items in a particular order. We acknowledge that the requirement in the Handbook is to recognize transaction costs in net income, which may be interpreted in different ways by different investment funds.</p>
<b>Comment</b>	<p><b>3.5 Statement of Investment Portfolio</b> <i>Fund on fund look-through</i></p> <p>Seven commenters did not support the proposed change to disclose the holdings of the underlying investment fund, when an investment fund invests substantially all of its assets in one underlying fund.</p> <p>Two commenters asked for clarification that the requirement only applies to a one on one relationship where the top fund owns a substantial portion of the underlying fund.</p> <p>Commenters believe that the look-through provision will be unworkable, as it may be difficult to obtain the complete holdings of the underlying fund in certain situations (for example, the underlying fund is at arm's length to the top fund, has a different year-end, has different reporting deadlines or is a non-reporting issuer, or there are contractual limitations that restrict the disclosure of the underlying fund's portfolio). The commenters are also concerned that it may be difficult to audit the complete portfolio holdings of the underlying fund.</p>
<b>Response</b>	<p>We are not making the proposed amendment to the statement of investment portfolio to require disclosure of the portfolio of the underlying fund when the top fund has substantially all of its assets invested in one underlying fund. The proposed amendment was intended to mirror the requirement in the Form to provide the top 25 holdings of the underlying fund in this type of fund on fund structure. However, we acknowledge that adding this requirement to Regulation 81-106 would create unintended difficulties for some investment funds that may not be able to provide this audited disclosure.</p> <p>We have added guidance to the Policy Statement indicating that if an investment fund invests substantially all of its assets (directly or indirectly) in <i>one</i> underlying fund, the statement of investment portfolio (or the notes to that statement) should provide additional disclosure about the underlying fund so that investors understand the actual portfolio to which the investment fund is exposed.</p>
<b>Comment</b>	<p><b>3.6 Notes to Financial Statements</b> <i>Net assets/net asset value reconciliation</i></p> <p>We received responses from five commenters. None supported the proposed</p>

	<p>change. They believe that the reconciliation should only be required if the difference between net assets and NAV is material.</p> <p>Three commenters stated that the proposal to reconcile net assets to NAV on a per security and a per series basis was redundant and added a significant volume of information to the financial statements with little or no benefit to users. One commenter went further and stated that typically notes to financial statements draw users' attention to important items and this additional information would not be useful to investors when the differences are immaterial.</p> <p>One commenter stated that the reconciliation should be limited to NAV per series (and exclude NAV per security per series), while another commenter stated that the reconciliation should be limited to NAV per security per series (and exclude NAV per series), since NAV per security per series is of the most interest to investors. Two commenters suggested that the reconciliation only be provided for total net assets at the fund level.</p> <p>Three commenters stated that the financial statements should only disclose net assets, not NAV. However, two commenters suggested that both net assets and NAV be disclosed on the statement of net assets, with a note explaining the cause of the difference. Two commenters suggested an approach in which there would be disclosure in the notes to the financial statements that differences between net assets and NAV are a result of the difference between bid and closing prices except as noted, and only reconciliations for those exceptions would be provided.</p>
<b>Response</b>	<p>We are of the view that the differences between net assets and NAV should be explained in the financial statements, but have amended our original proposal in order to simplify this requirement.</p> <p>Investment funds must disclose their NAV per security in the notes to the financial statements, as we think it is important that this number continues to form part of the audited financial statements. We have maintained the requirement to show NAV on a per security basis as this number is most relevant to securityholders. We have amended our original proposal so as not to require NAV at the fund level.</p> <p>Investment funds must also compare the NAV per security to the net assets per security and explain each of the differences between these amounts. Based on the submissions which we have received, we currently anticipate that the only difference will be the use of bid/ask prices for financial statement purposes, and fair value as defined in Part 14 of Regulation 81-106 for NAV purposes, which can be explained once for all investment funds included in the set of financial statements.</p> <p>Given the existing requirements in Parts 3 and 7 of Regulation 81-106, the disclosure of net assets per security and NAV per security must be provided for each class or series, if applicable.</p>
<b>Part 14 – Calculation of Net Asset Value</b>	
<b>Comment</b>	<p><b>Section 14.2 Calculation, Frequency and Currency</b> <i>Use of fair value</i></p> <p>Eight commenters support our approach of replacing the requirement to calculate net asset value in accordance with Canadian GAAP with a requirement to use fair value, as defined in Regulation 81-106. They believe that the proposed amendment is in the best interest of investors and, in particular, addresses the industry's central issues and concerns relating to the effect that Section 3855 would have on NAV calculation.</p>

<b>Response</b>	None required.
<b>Comment</b>	<p><b>Section 14.2 Calculation, Frequency and Currency</b> <i>Accrual of income and expenses</i></p> <p>Our proposed amendments require the NAV of an investment fund to include income and expenses of the investment fund accrued up to the date of calculation. Two commenters requested that the Policy Statement make reference to the fact that the accrual is made within the rules of Canadian GAAP, thereby subject to the use of estimates and materiality.</p>
<b>Response</b>	We have determined that it is unnecessary to add this guidance to the Policy Statement as the concept of “accrual” is sufficiently understood to include the use of estimates and materiality.
<b>Comment</b>	<p><b>Section 14.2 Calculation, Frequency and Currency</b> <i>Maintaining records</i></p> <p>One commenter believes that an investment fund manager already has a fiduciary duty to exercise a standard of care which supersedes the proposed recordkeeping requirement. As such, the commenter believes that Regulation 81-106 should not be prescriptive, rather require the manager to establish reasonable protocols for record maintenance, which are included in a written policy.</p> <p>Another commenter believed that this requirement related to the determination of fair value for each holding in a non-active market and suggested wording to accommodate existing fair value practices better.</p>
<b>Response</b>	We think the record-keeping requirement is an appropriate compliance standard for all investment funds. The requirement applies to the determination of “fair value”, as that term is defined in Regulation 81-106 – that is, for both active markets and circumstances where market value is unavailable or unreliable.
<b>Part 15 – Calculation of Management Expense Ratio</b>	
<b>Comment</b>	<p><b>Section 15.1 Calculation of Management Expense Ratio</b> <i>Expenses included in management expense ratio (MER)</i></p> <p>Three commenters suggested that interest costs be removed from the calculation of MER to align Canada’s calculation of the ratio with Europe and Australia. Two commenters suggested that issue costs also be excluded from MER as Canadian GAAP treats them as a reduction to share capital rather than an expense.</p>
<b>Response</b>	These comments are beyond the scope of the current amendments. We did not revisit the calculation of MER. We are of the view that charges which reduce NAV should be included in MER (see s. 10.1 of the Policy Statement). When disclosing MER, investment funds can provide an explanation of what is included in MER. Our position on the question of including issue costs in MER remains as set out in CSA Staff Notice 81-315 – Frequently Asked Questions on NI 81-106 Investment Fund Continuous Disclosure, question B-7.

<b>FORM 81-106FI CONTENTS OF ANNUAL AND INTERIM MANAGEMENT REPORT OF FUND PERFORMANCE</b>	
<b>Part B – Content Requirements for Annual Management Report of Fund Performance</b>	
<b>Comment</b>	<p><b>Item 3.1 Financial Highlights</b> <i>The Fund's Net Assets per [Unit/Share] table</i></p> <p>Three commenters believe that the “Fund’s Net Assets per Unit/Share” table should be based on NAV per security, not net assets per security, because NAV is more meaningful to investors. The use of net assets in this table, while all other information in the management report of fund performance (MRFP) is derived from NAV, will cause confusion.</p>
<b>Response</b>	<p>The “Fund’s Net Assets per Unit/Share” table highlights some of the information presented in the financial statements, on a per security basis. In order to maintain consistency within this table, the information should all be derived from values that are based on Canadian GAAP. In our view, it would be confusing to mix financial statement values with NAV, which is no longer calculated in accordance with Canadian GAAP.</p>
<b>Comment</b>	<p><b>Item 3.1 Financial Highlights</b> <i>Commissions and other portfolio transaction costs</i></p> <p>One commenter suggested adding a new line to the “Fund’s Net Asset per Unit/Share” table to report brokerage commissions, as these will now be shown as a separate line item on the statement of operations.</p>
<b>Response</b>	<p>We have not added a separate line to the “Fund’s Net Asset per Unit/Share” table for commissions and other portfolio transaction costs. The impact to investors of the commissions and other portfolio transaction costs is already disclosed by way of the trading expense ratio.</p> <p>As noted above, the requirement to recognize transaction costs in net income may be interpreted differently among investment funds, which may also affect whether the transaction costs are captured in the “Fund’s Net Asset per Unit/Share” table, and if so, how.</p>
<b>Comment</b>	<p><b>Item 3.1 Financial Highlights</b> <i>Calculation of trading expense ratio (TER)</i></p> <p>Three commenters indicated that it would be extremely difficult to calculate a TER for a top fund in a fund of funds structure if: the underlying fund has a different year end; the underlying fund is not a reporting issuer; there are multiple underlying funds; or the underlying fund has a different manager. One commenter explained that while these issues also exist for the calculation of a fund of funds’ MER, they are not as material to that calculation. The MER is usually predictable within a certain range, while the TER may fluctuate more widely.</p> <p>Two commenters suggested that there be disclosure of the TER range for the underlying funds, or that the use of simplifying assumptions be permitted. Two commenters also asked that further guidance be provided.</p>
<b>Response</b>	<p>The calculation and disclosure of a TER has applied to all investment funds required to prepare an MRFP, including a fund of funds, since the Regulation came into force. The amendment as originally proposed was intended to assist top funds in a fund of funds structure in calculating their TER. The amendment has been modified to permit the use of reasonable assumptions or estimates for</p>

	the fund of funds TER calculation, as we acknowledge that the components of this ratio may vary more than the components of MER.
<b><i>POLICY STATEMENT TO REGULATION 81-106 RESPECTING INVESTMENT FUND CONTINUOUS DISCLOSURE</i></b>	
<b>Part 9 – Net Asset Value</b>	
<b>Comment</b>	<p><b>Section 9.5 Fair Value Techniques</b> <i>Approval by manager's board of directors</i></p> <p>One commenter stated that having the fair value techniques used by an investment fund approved by the manager's board of directors is not reasonable and practical, since it will be difficult for the board of directors to convene each time a new fair value technique is used. The commenter requested guidance as to the specific items that would require board approval, and suggested that the board of directors should approve the valuation policy which gives permission to use fair value techniques as appropriate.</p>
<b>Response</b>	We have modified the amendment to the Policy Statement to indicate that the manager's board of directors should approve the investment fund's valuation policy.
<b><i>REGULATION 81-101 MUTUAL FUND PROSPECTUS DISCLOSURE – FORM 81-101F2 CONTENTS OF ANNUAL INFORMATION FORM</i></b>	
<b><i>REGULATION 41-101 RESPECTING GENERAL PROSPECTUS REQUIREMENTS – FORM 41-101F2 INFORMATION REQUIRED IN AN INVESTMENT FUND PROSPECTUS</i></b>	
<b>Comment</b>	<p><b>Form 81-101F2, Item 6 - Valuation of Portfolio Securities and Form 41-101F2, Item 20.2 - Valuation Policies and Procedures</b> <i>Valuation principles and practices</i></p> <p>One commenter stated that the proposed requirement to disclose the differences between the valuation principles and practices established by the manager and Canadian GAAP would lead to various levels of disclosure because of the lack of specificity in the requirement. The commenter recommended that guidance be provided on the level of detail expected.</p>
<b>Response</b>	We are of the view that further specificity is unnecessary. This disclosure requirement is consistent with the requirements already contained in this part of each Form. At this point in time, the main difference which the investment fund industry generally has identified between its valuation practices and Canadian GAAP is the one created by Section 3855, more specifically, the use of closing price instead of bid/ask prices. We are of the view that the requirement as drafted is sufficient to mandate disclosure of this difference, and any other differences that may exist now or in the future.
<b><i>CSA STAFF NOTICE 81-315 FREQUENTLY ASKED QUESTIONS ON REGULATION 81-106 RESPECTING INVESTMENT FUND CONTINUOUS DISCLOSURE</i></b>	
<b>Comment</b>	<p><b>C. Management Reports of Fund Performance</b> <i>Management Fees, Question C-8</i></p> <p>One commenter suggested incorporating the guidance in CSA Staff Notice 81-315 (the FAQ) into the Regulation and Policy Statement, in particular, the guidance on the breakdown of management fees.</p>

<b>Response</b>	We have incorporated some of the guidance in the FAQ into the Form or Policy Statement. The guidance on management fee breakdown has been included as an instruction in the Form.
<b>Comment</b>	<p><b>E. Binding and Presentation</b>  <i>Filing on SEDAR, Question E-2</i></p> <p>One commenter suggested that fund managers should be able to file combined MRFPs on SEDAR under an individual investment fund. The commenter explained that certain fund managers have funds that invest in several underlying funds. It would be useful to be able to access all of the underlying funds' information together with the top fund.</p>
<b>Response</b>	Regulation 81-106 prohibits the binding together of more than one MRFP. In a fund of funds structure, the MRFP of the top fund should provide the investors in the top fund with all of the material information needed to understand the activities and performance of the top fund. While the top fund's disclosure should advise investors of how they can obtain additional information about the underlying funds, the top fund remains obligated to provide full disclosure in its own MRFP.

## 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), (3), (8), (9), (16), (19) and (34))

#### 1. Section 1.1 of Regulation 81-106 respecting Investment Fund Continuous Disclosure is amended:

(1) by replacing, in the French text of paragraph (b) of the definition of “changement important”, the words “de sa société de gestion” and “de la société de gestion” with “de son gestionnaire” and “du gestionnaire”, respectively;

(2) by replacing, in the French text of the definition of “frais de gestion”, the words “sa société de gestion” with “son gestionnaire”;

(3) by replacing the definition of “net asset value” with the following:

““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. Paragraph (4) of Section 2.9 of the Regulation is amended:

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

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

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

“(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 subparagraph (a) with the following:

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

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

“(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:

(1) by replacing, in the French text of paragraph 5, the words “des contrats à terme ou des contrats à livrer” with “des contrats à terme standardisés ou des contrats à terme de gré à gré”;

(2) by replacing, in paragraph 15, the words “net asset value” with “net assets”.

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

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

“1. le produit de dividende;

2. le produit d'intérêts;



3. les revenus provenant des dérivés;
  4. les produits provenant des prêts de titres;”;
- (2) by adding the following after paragraph 10:
- “10.1. commissions and other portfolio transaction costs.”;
- (3) by replacing, in the French text of paragraph 13, the words “la société de gestion” with “le gestionnaire”.
- 6.** Paragraph (6) of section 3.5 of the French text of the Regulation is amended:
- (1) by inserting, in subparagraph (ii) of subparagraph (a), the word “standardisé” after “contrat à terme”;
- (2) by replacing, in subparagraph (b), the words “contrats à terme et contrats à livrer” with “contrats à terme standardisés et contrats à terme de gré à gré”.
- 7.** Paragraph (1) of section 3.6 of the Regulation is amended:
- (1) by replacing subparagraph 3 with the following:
- “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 after subparagraph 4:
- “5. the net asset value per security as at the date of the financial statements compared to the net assets per security as shown on the statement of net assets, and an explanation of each of the differences between these amounts.”.
- 8.** Paragraph (2) of section 3.11 of the Regulation is amended by replacing the words “net asset value per security” with “net assets per security”.
- 9.** Paragraph (c) of section 8.2 of the Regulation is amended by replacing the words “net asset value” with “net assets”.
- 10.** Section 8.4 of the Regulation is amended by replacing the words “net asset value” with “net assets”.
- 11.** Section 9.2 of the Regulation is replaced by the following:
- “9.2. Requirement to File Annual Information Form**
- An investment fund must file an annual information form if the investment fund has not obtained a receipt for 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 “reporting issuer”.
- 13.** Section 14.2 of the Regulation is amended:
- (1) by replacing paragraph (1) with the following:

“(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 the 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 paragraph (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 the determination of fair value and the reasons supporting that determination.”;

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

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

**14.** Section 15.1 of the Regulation is amended:

(1) in subparagraph (i) of subparagraph (a) of paragraph (1), by replacing clause (A) with the following:

“(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”;

(2) in the French text of paragraph (3), by replacing the words “sa société de gestion” with “son gestionnaire”.

**15.** Paragraph (1) of section 15.2 of the Regulation is amended:

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

“(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:

“(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 of the Regulation is amended:

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

**“(f) Terminology**

All references to “net assets” or “net assets per security” in this Form are references to net assets determined 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 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) by deleting, in paragraph (1), the words “This information is derived from the Fund’s audited annual financial statements.” and by replacing the tables with the following:

“*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 paragraph (2);

(iii) by replacing paragraph (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 paragraph (12) with the following:

“(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, making reasonable assumptions or estimates when necessary.”;

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

“(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:

“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) by replacing the Instruction in section 3.3 with the following:

*“INSTRUCTION:*

*The disclosure must list the major services paid for out of the management fees, including portfolio adviser compensation, waived or absorbed expenses, trailing commissions and sales commissions, if applicable. Services may be grouped together so that commercially sensitive information, such as the specific compensation paid to a portfolio adviser or the manager’s profit, is not determinable.”;*

- (d) by replacing paragraph (3) of Item 4.1 with the following:

*“(3) Set out in the footnotes to the chart or table required by this Item the assumptions relevant to the calculation of the performance information, including any assumptions or estimates made in order to calculate the return on the short portfolio, if applicable. Include a statement of the significance of the assumption that distributions are reinvested for taxable investments.”;*

- (e) by replacing, in the French text of paragraph (3) of Item 4.2, the words “position vendeur sur un portefeuille” with “position vendeur dans un portefeuille”;

- (f) in Item 4.3:

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

(ii) by replacing, in the French text of paragraph (6), the words “position vendeur sur un portefeuille” with “position vendeur dans un portefeuille”;

- (g) in Item 5:

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

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

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

*“(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.”;*

- (iv) by adding the following after Instruction (9):

*“(10) A labour sponsored or venture capital fund must disclose its top 25 positions, but is not required to express any of its venture investments as a percentage of the fund’s net asset value if it complies with the conditions in Part 8 of the Instrument to be exempt from disclosing the individual current values of venture investments in its statement of investment portfolio.”.*

**21.** The Regulation is amended by replacing, in the French text and wherever they appear, the words “la société de gestion”, “de la société de gestion”, “sa société de gestion” and “la même société de gestion” with “le gestionnaire”, “du gestionnaire”, “son gestionnaire” and “le même gestionnaire”, respectively.

**22.** This Regulation shall come into force on September 8, 2008.

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

Securities Act  
(R.S.Q., c. V-1.1, s. 274)

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

2. The Policy Statement is amended by adding the following section after section 2.5:

**“2.5.1 Disclosure of Investment Portfolio**

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 should provide in the statement of investment portfolio, or the notes to that statement, additional disclosure concerning the holdings of the other investment fund, as available, in order to assist investors in understanding the actual portfolio to which the investment fund is exposed. The CSA is of the view that such disclosure is consistent with the requirements in the Handbook relating to financial instrument disclosure.”.

3. Section 2.9 of the Policy Statement is repealed.

4. Section 4.1 of the Policy Statement is amended:

(1) by replacing the last paragraph of paragraph (1) with the following:

“The choices are intended to provide some flexibility concerning the delivery of continuous disclosure documents to securityholders. An investment fund can use any combination of the delivery options for its securityholders. However, the Regulation specifies that once an investment fund chooses option (b) for a securityholder, it cannot switch back to option (c) for that securityholder at a later date. The purpose of this requirement is to encourage investment funds to obtain standing instructions and to ensure that if a securityholder provides standing instructions, the investment fund will abide by those instructions unless the securityholder specifically changes them.”; and

(2) by replacing, in the French text of paragraph 4, the words “la même société de gestion” with the words “le même gestionnaire”.

5. The Policy Statement is amended by replacing the second paragraph of section 4.2 with the following:

““We recognize that different types of investment funds have different access to beneficial owner information (for example, mutual funds are more likely to have beneficial owner information than exchange-traded funds) and that the procedures in Regulation 54-101 may not be efficient for every investment fund. We intend the provisions in Part 5 of the Regulation to provide investment funds with flexibility to communicate directly with the beneficial owners of their securities. If an investment fund has the necessary information to communicate directly with one or more beneficial owners of its securities, it can do so, even though it may need to rely on Regulation 54-101 to communicate with other beneficial owners of its securities.”.

6. The Policy Statement is amended by adding the following paragraph after section 4.4:

**“4.5 Website Disclosure**

The Regulation does not specify the length of time that continuous disclosure documents must remain on an investment fund’s website. In the CSA’s view, the documents should stay on the website for a reasonable length of time, and at least until they are replaced by more current versions.”

7. Part 9 of the Policy Statement is amended by

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

(2) 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 and reviewed for reasonableness on a regular basis.

#### **9.6 Valuation Policies and Procedures**

An investment fund's valuation policy should be approved by the manager's board of directors. The 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. 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*.

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

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

“(4) 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.”

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

- (1) striking out the title “CONTACT ADDRESSES FOR FILING OF NOTICES” and substituting the title “CONTACT ADDRESSES”;
- (2) in the address for the Alberta Securities Commission, striking out “Attention: Director, Capital Markets” and substituting “Attention: Corporate Finance”;



(3) 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

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

**10.** The Policy Statement is amended by replacing, in the French text and wherever they appear, the words “société de gestion”, “la société de gestion”, “sa société de gestion” and “à la société de gestion” with the words “gestionnaire”, “le gestionnaire”, “son gestionnaire” and “au gestionnaire”, respectively.

**REGULATION TO AMEND REGULATION 41-101 RESPECTING GENERAL PROSPECTUS REQUIREMENTS**

Securities Act

(R.S.Q., c. V-1.1, s. 331.1, par. (1) and (8); 2007, c. 15 and 2008, c. 7)

**1.** Item 20.2 of Form 41-101F2 of Regulation 41-101 respecting General Prospectus Requirements is amended by adding the following paragraph after paragraph (a), and making the necessary changes:

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

**2.** This Regulation comes into force on September 8, 2008.

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

### Securities Act

(R.S.Q., c. V-1.1, s. 331.1, par. (1) (8) and (34) ; 2007, c. 15 and 2008, c. 7)

#### 1. Regulation 81-101 respecting Mutual Fund Prospectus Disclosure is amended:

(1) in the French text of section 1.1:

(a) by replacing, in the definition of “fonds du marché à terme”, the words “fonds du marché à terme” with “fonds marché à terme”;

(b) by replacing the definition of “section Partie A” with the following:

“« section Partie A » : la section d’un prospectus simplifié qui contient l’information dont la présentation est obligatoire dans la Partie A du Formulaire 81-101F1;”;

(c) by replacing the definition of “section Partie B” with the following:

“« section Partie B » : la section d’un prospectus simplifié qui contient l’information dont la présentation est obligatoire dans la Partie B du Formulaire 81-101F1;”;

(2) by replacing, in the French text of section 1.3, the words “fonds du marché à terme” with “fonds marché à terme”.

#### 2. Section 2.1 of the French text of the Regulation is amended:

(1) in subparagraph (a), by replacing the words “sous la forme d’un prospectus provisoire” with “sous la forme d’un prospectus simplifié provisoire”;

(2) in subparagraph (c), by replacing the words “établi et attesté” with “établie et attestée”.

3. Paragraph (3) of section 2.3 of the Regulation is amended by replacing, wherever they appear in the French text of subparagraph (b), the words “, et le texte des suppressions” with “et le texte des suppressions”.

4. Section 3.1 of the Regulation is amended by replacing, in the French text of paragraph (3), the word “intérimaires” with “intermédiaires”.

5. Paragraph (2) of section 5.1 of the Regulation is amended, in the French text of subparagraph (f), by replacing the words “il n’intègre pas par renvoi quelque information” with “il n’intègre par renvoi aucune information”.

#### 6. Paragraph 3 of section 5.1 of the French text of the Regulation is amended:

(1) in subparagraph 3, by inserting the words “d’ouverture” after “demande”;

(2) at the end of subparagraph 5, by adding the words “requis par la législation en valeurs mobilières”.

7. Form 81-101F1 of the Regulation is amended by inserting, in the French text of paragraph 13 of the general instructions, the words “d’ouverture” after “demande”.

**8.** Form 81-101F2 of the Regulation is amended by adding the following paragraph after paragraph (1) of Item 6:

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

**9.** This Regulation shall come into force on September 8, 2008.

## REGULATION TO AMEND REGULATION 81-102 RESPECTING MUTUAL FUNDS

### Securities Act

(R.S.Q., c. V-1.1, s. 331.1, par. (1), (8), (16), (17) and (34); 2007, c. 15 and 2008, c. 7)

**1.** Section 1.1 of Regulation 81-102 respecting 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 2.8 of the Regulation is amended by replacing, wherever they appear in the French text of paragraph (1), the words “un contrat à terme ou à livrer normalisé” with “un contrat à terme standardisé ou un contrat à terme de gré à gré”.

**3.** Section 4.2 of the Regulation is amended by replacing, wherever they appear in the French text of paragraph (1), the words “conseiller en placement” with “conseiller en valeurs”.

**4.** Paragraph (3) of section 6.4 of the Regulation is amended by replacing the French text of subparagraph (b) with the following:

“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.”

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

“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 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.”

**6.** Section 7.2 of the French text of the Regulation is amended by replacing, the words “conseillers en placement” with “conseillers en valeurs” wherever they appear.

**7.** Section 9.4 of the Regulation is amended by deleting paragraph (3).

**8.** Section 10.4 of the Regulation is amended by deleting paragraph (4).

**9.** Section 15.4 of the French text of the Regulation is amended:

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

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

**10.** Section 15.13 of the Regulation is amended by replacing, wherever they appear in the French text of paragraph (2), the words “fonds du marché à terme” with “fonds marché à terme”.

**11.** This Regulation shall come into force on September 8, 2008.

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

Securities Act

(R.S.Q., c. V-1.1, s. 274)

- 1.** Section 2.15 of *Policy Statement to Regulation 81-102 respecting Mutual Funds* is amended by deleting “(which include a statement of portfolio transactions)” in paragraph (4).
- 2.** Section 2.10 the Policy Statement is amended by replacing, in the French text and wherever they appear, the words “fonds du marché à terme” with “fonds marché à terme”.
- 3.** The Policy Statement is amended by replacing, in the French text and wherever they appear, the words “normalisé” and “normalisés” with “standardisé” and “standardisés”, respectively.

**Avis de publication**

**Règlement modifiant le Règlement 21-101 sur le fonctionnement du marché  
Règlement modifiant le Règlement 23-101 sur les règles de négociation**

(Voir section 7.2 du présent bulletin)