

3.2

Réglementation

3.2 RÉGLEMENTATION

3.2.1 Consultation

Aucune information.

3.2.2 Publication

Règlement 32-102 sur les dispenses d'inscription des gestionnaires de fonds d'investissement non-résidents et concordant

L'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité ») publie le texte révisé, en versions française et anglaise, du règlement suivant :

- *Règlement 32-102 sur les dispenses d'inscription des gestionnaires de fonds d'investissement non-résidents.*

Vous trouverez également ci-joint au présent bulletin, les textes révisés, en versions française et anglaise, des instructions générales suivantes :

- *Instruction générale relative au Règlement 32-102 sur les dispenses d'inscription des gestionnaires de fonds d'investissement non-résidents;*

- *Modification de l'Instruction générale relative au Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites.*

Au Québec, le règlement sera pris en vertu de l'article 331.1 de la *Loi sur les valeurs mobilières* et sera approuvés, 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 les instructions générales seront adoptées sous forme d'instruction et prendront effet de façon concomitante à l'entrée en vigueur du règlement.

Renseignements additionnels

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

Sophie Jean
 Conseillère en réglementation
 Direction des pratiques de distribution et des OAR
 Autorité des marchés financiers
 Tél. : 514-395-0337, poste 4786
 Sans frais : 1-877-525-0337
 sophie.jean@lautorite.qc.ca

Le 5 juillet 2012

AVIS DE PUBLICATION

RÈGLEMENT 32-102 SUR LES DISPENSES D'INSCRIPTION DES GESTIONNAIRES DE FONDS D'INVESTISSEMENT NON-RÉSIDENTS

INSTRUCTION GÉNÉRALE RELATIVE AU RÈGLEMENT 32-102 SUR LES DISPENSES D'INSCRIPTION DES GESTIONNAIRES DE FONDS D'INVESTISSEMENT NON-RÉSIDENTS

Le 5 juillet 2012

Introduction

L'Autorité des marchés financiers, la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario et la Financial Services Regulation Division, Service NL, du gouvernement de Terre-Neuve-et-Labrador (collectivement, « nous ») mettent en œuvre le *Règlement 32-102 sur les dispenses d'inscription des gestionnaires de fonds d'investissement non-résidents* (le « règlement ») et l'*Instruction générale relative au Règlement 32-102 sur les dispenses d'inscription des gestionnaires de fonds d'investissement non-résidents* (l'« instruction générale »). Le règlement et l'instruction générale sont appelés collectivement les « textes réglementaires ».

Le présent avis a pour objet de résumer et d'expliquer les textes réglementaires ainsi que les changements qui y ont été apportés à la suite de leur publication pour consultation le 10 février 2012 (le « projet de 2012 »). Nous avons examiné les 24 mémoires reçus et remercions les intervenants de leur participation.

Le règlement est subordonné à certaines approbations, notamment ministérielles au Québec et en Ontario. Sous réserve de l'obtention de toutes les approbations requises, il entrera en vigueur le **28 septembre 2012**.

Objet des textes réglementaires

Le règlement et l'instruction générale, qui s'appliqueront au Québec, en Ontario et à Terre-Neuve-et-Labrador (collectivement, les « territoires » et, individuellement, le « territoire intéressé »), portent sur des dispenses d'inscription ouvertes aux personnes qui agissent à titre de gestionnaire de fonds d'investissement pour un ou plusieurs fonds d'investissement et qui se trouvent dans les situations suivantes :

- leur siège ou leur établissement principal n'est pas situé dans un territoire du Canada (les « gestionnaires de fonds d'investissement internationaux »);
- elles n'ont pas d'établissement dans le territoire intéressé (les « gestionnaires de fonds d'investissement canadiens non-résidents »).

Les gestionnaires de fonds d'investissement canadiens non-résidents et internationaux sont appelés collectivement les « gestionnaires de fonds d'investissement non-résidents ».

Le règlement n'oblige pas les gestionnaires de fonds d'investissement non-résidents à s'inscrire dans le territoire intéressé lorsqu'il n'y a pas de facteur de rattachement significatif avec ce territoire. Les dispenses de l'obligation d'inscription à titre de gestionnaire de fonds d'investissement sont les suivantes :

- celle offerte lorsque aucun porteur des fonds d'investissement gérés par le gestionnaire de fonds d'investissement ne réside dans le territoire intéressé ou que ni le gestionnaire de fonds d'investissement ni aucun des fonds d'investissement qu'il gère n'ont, après le 27 septembre 2012, activement démarché des résidents du territoire intéressé;
- celle offerte uniquement au gestionnaire de fonds d'investissement international qui n'a pas d'établissement au Canada, dans le cas où la totalité du placement, au Canada, des titres des fonds d'investissement qu'il gère se limite à des clients autorisés.

Contexte

Le projet de 2012 a été élaboré à la suite d'une consultation menée par les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les « ACVM ») le 15 octobre 2010 (le « projet ACVM de 2010 »). Le projet ACVM de 2010 portait sur des modifications au *Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites* (le

« Règlement 31-103 ») et à l'*Instruction générale relative au Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites* relativement à l'obligation d'inscription des gestionnaires de fonds d'investissement non-résidents.

Le projet ACVM de 2010 prévoyait ce qui suit :

- un gestionnaire de fonds d'investissement international exerçant des activités de gestion de fonds d'investissement à partir d'un établissement situé à l'extérieur du Canada aurait à s'inscrire dans la province ou le territoire concernés si des porteurs du fonds dont il assure la gestion résident dans ce territoire et que le gestionnaire ou le fonds qu'il gère a activement démarché des résidents du territoire pour qu'ils acquièrent des titres du fonds;
- un gestionnaire de fonds d'investissement canadien exerçant des activités de gestion de fonds d'investissement aurait également à s'inscrire dans une province ou un territoire, outre celle ou celui où son siège est situé, si des porteurs du fonds dont il assure la gestion résident dans ce territoire et que le gestionnaire ou le fonds qu'il gère a activement démarché des résidents du territoire pour qu'ils acquièrent des titres du fonds.

Le projet ACVM de 2010 prévoyait en outre certaines dispenses de l'obligation d'inscription à titre de gestionnaire de fonds d'investissement.

Au Québec, en Ontario et à Terre-Neuve-et-Labrador, nous maintenons l'approche exposée initialement dans le projet ACVM de 2010, bien que nous ayons donné suite aux commentaires reçus à propos de certaines conditions à ces projets de dispenses, dont les seuils.

Cette continuité fait écho à notre objectif réglementaire de protection des investisseurs. Les textes réglementaires reprennent donc essentiellement le projet ACVM de 2010.

Résumé des commentaires écrits sur le projet de 2012

La période de consultation du projet de 2012 a pris fin le 10 avril 2012. Les mémoires sont affichés sur les sites Web de l'Autorité des marchés financiers à l'adresse www.lautorite.qc.ca. et de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario à l'adresse www.osc.gov.on.ca. Un résumé des commentaires sur le projet de 2012, accompagné de nos réponses, figure à l'annexe A du présent avis.

Résumé des changements apportés aux textes réglementaires

Nous avons apporté des changements aux textes réglementaires en réponse aux commentaires reçus et afin de mieux traduire notre intention d'origine. Comme les changements ne sont pas importants, nous ne publions pas les textes réglementaires de nouveau pour consultation. Une description des changements figure à l'Annexe B du présent avis.

Contenu du présent avis

Le présent avis comprend les sections suivantes :

1. Principaux enjeux
 - i) Initiative en matière de protection des investisseurs
 - ii) Rattachement du gestionnaire de fonds d'investissement non-résident au territoire intéressé et dispenses ouvertes
 - iii) Obligations d'avis et de transmission de l'information
2. Transition
3. Renseignements
4. Questions

Le présent avis contient également les annexes suivantes :

- Annexe A, *Résumé des commentaires et réponses sur le projet de 2012*
- Annexe B, *Résumé des changements apportés aux textes réglementaires*
- Annexe C, *Prise des textes réglementaires*

1. Principaux enjeux

i) Initiative en matière de protection des investisseurs

Nous considérons que l'inscription des gestionnaires de fonds d'investissement non-résidents qui ne remplissent pas les conditions des dispenses prévues par le règlement représente une importante initiative locale en matière de protection des investisseurs, et ce, pour les raisons suivantes :

- Nous estimons qu'il n'y a pas de justification à réserver aux investisseurs un traitement inégalitaire. À notre avis, la protection des investisseurs ne devrait pas être moindre selon que l'investisseur a investi dans un fonds d'investissement géré par un gestionnaire de fonds d'investissement non-résident ou canadien.
- Nous estimons également que, pour une question d'équité, tous les gestionnaires de fonds d'investissement qui participent à nos marchés devraient être assujettis au même régime d'inscription lorsque les fonds d'investissement dont ils assument la gestion placent leurs titres auprès de résidents du territoire intéressé.
- Les critères qui s'appliquent aux gestionnaires de fonds d'investissement non-résidents, conformément aux dispenses prévues par le règlement, sont objectifs et précis, et font intervenir des facteurs déterminants, car nous estimons que ces gestionnaires devraient être en mesure d'établir aisément s'ils sont tenus de s'inscrire ou peuvent se prévaloir d'une des dispenses prescrites par le règlement.
- Nous avons le mandat d'inscrire les gestionnaires de fonds d'investissement, comme le prévoit notre législation, sans égard au lieu de l'établissement de la personne qui agit à ce titre et dans les limites de nos compétences.

ii) Rattachement du gestionnaire de fonds d'investissement non-résident au territoire intéressé et dispenses ouvertes

L'obligation d'inscription s'applique au gestionnaire de fonds d'investissement non-résident selon qu'il agit ou non à titre de gestionnaire de fonds d'investissement et qu'il gère ou non un ou plusieurs fonds d'investissement qui ont placé des titres auprès de résidents du territoire intéressé. Si ces deux conditions sont réunies, nous considérons que l'obligation d'inscription s'applique, sous réserve des dispenses prévues par le règlement. L'instruction générale indique la façon d'établir si une personne agit à titre de gestionnaire de fonds d'investissement à l'aide d'une série d'exemples de fonctions et d'activités caractéristiques de la gestion de fonds d'investissement.

Si la personne agit à titre de gestionnaire de fonds d'investissement, il y a ensuite lieu d'établir si le gestionnaire de fonds d'investissement non-résident gère un ou plusieurs fonds d'investissement qui ont placé des titres auprès de résidents du territoire intéressé. Le fait qu'il s'agisse ou non d'un placement permanent effectué au moyen d'un prospectus ou sous le régime d'une dispense de prospectus ne concerne pas ce facteur de rattachement, puisque le fonds d'investissement est un émetteur sur lequel l'autorité du territoire intéressé a compétence.

C'est le fait qu'il y a eu un placement auprès de porteurs dans le territoire intéressé, et non la manière dont s'est déroulé le placement, qui rattache le gestionnaire de fonds d'investissement non-résident au territoire. Quiconque investit dans un fonds d'investissement géré par un gestionnaire de fonds d'investissement non-résident doit faire face aux mêmes risques que s'il investissait dans un fonds d'investissement local.

Les questions clés suivantes servent à établir si l'inscription est obligatoire et si une dispense est ouverte. Elles figurent dans le diagramme présenté à l'Annexe A de l'instruction générale.

1	La personne agit-elle à titre de gestionnaire de fonds d'investissement? Pour répondre, considérer les fonctions et activités énumérées au chapitre 1, <i>Notions fondamentales</i> , de l'instruction générale, sous le titre <i>Obligation d'inscription à titre de gestionnaire de fonds d'investissement</i> . Dans la négative, l'inscription à ce titre n'est pas obligatoire.
2	Si la personne agit à titre de gestionnaire de fonds d'investissement, l'un des fonds qu'elle gère a-t-il placé des titres dans le territoire intéressé? Dans la négative, l'inscription à ce titre n'est pas obligatoire.
3	Si l'un des fonds gérés par le gestionnaire de fonds d'investissement a placé des titres dans le territoire intéressé, l'obligation d'inscription s'applique, mais il est néanmoins possible qu'une dispense soit ouverte.
4	Pour déterminer si une dispense est ouverte, il faut d'abord établir si l'un des fonds d'investissement gérés par le gestionnaire de fonds d'investissement compte des porteurs qui résident dans le territoire intéressé.
5	Si des porteurs résident dans le territoire intéressé, sont-ils exclusivement des clients autorisés? <ul style="list-style-type: none"> • Dans l'affirmative, la dispense prévue à l'article 4 du règlement est ouverte, sous réserve que toutes les conditions soient remplies. • Si les porteurs ne sont pas exclusivement des clients autorisés, la dispense prévue à l'article 3 du règlement n'est ouverte que s'il n'y a eu aucun démarchage actif depuis l'entrée en vigueur du règlement.

En général, le gestionnaire de fonds d'investissement non-résident n'est pas tenu de s'inscrire si :

- le fonds d'investissement ne compte plus de porteurs dans le territoire intéressé, même s'il y a placé des titres par le passé;
- le fonds d'investissement compte des porteurs dans le territoire intéressé, mais n'y a pas activement démarché des résidents après le 27 septembre 2012;
- les porteurs sont des clients autorisés, sous réserve que toutes les conditions énumérées à l'article 4 soient remplies.

iii) Obligations d'avis et de transmission de l'information

Nous conservons dans le règlement les obligations d'avis telles qu'elles ont été proposées dans le projet de 2012. Les avis qui suivent sont exigés sous le régime de la dispense relative aux clients autorisés :

- un avis de recours à la dispense à l'autorité en valeurs mobilières, notamment une indication des actifs gérés attribuables aux investisseurs du territoire intéressé;
- un avis de mesures d'application de la loi à l'autorité en valeurs mobilières portant sur les antécédents disciplinaires du gestionnaire de fonds d'investissement, les règlements amiables conclus avec lui et les enquêtes en cours dont il fait l'objet;
- un avis aux clients autorisés indiquant que le gestionnaire de fonds d'investissement n'est pas inscrit dans le territoire intéressé et certaines informations prévues par le règlement;

En outre, les gestionnaires de fonds d'investissement internationaux inscrits sont tenus, à compter du 31 mars 2013, de fournir aux investisseurs un avis comprenant, en substance, l'information exigée à l'article 14.5 du Règlement 31-103.

2. Régime de transition

Le 5 juillet 2012, les membres des ACVM ont prononcé des décisions similaires (les « décisions ») visant à prolonger les dispositions transitoires des articles suivants de la partie 16 du Règlement 31-103 :

- l'article 16.5 [*Dispense temporaire du gestionnaire de fonds d'investissement canadien inscrit dans son territoire principal*];
- l'article 16.6 [*Dispense temporaire pour le gestionnaire de fonds d'investissement étranger*].

Nous avons donc supprimé les dispositions transitoires qui étaient prévues aux articles 6 et 7 du règlement. Par effet des décisions, les gestionnaires de fonds d'investissement canadiens et internationaux non-résidents disposeront de trois mois supplémentaires, soit du 28 septembre au 31 décembre 2012, pour demander à s'inscrire. On se reportera à l'Avis 31-330 du personnel des ACVM, *Décisions générales prolongeant certaines dispositions transitoires relatives à l'obligation d'inscription à titre de gestionnaire de fonds d'investissement et à l'obligation d'offrir des services de règlement des différends*.

3. Renseignements

Il est possible de consulter les textes réglementaires sur les sites Web suivants :

www.lautorite.qc.ca
www.osc.gov.on.ca

4. Questions

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

Mandi Epstein
 Senior Legal Counsel, Compliance and Registrant Regulation
 Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
 Tél. : 416-593-2397
mepstein@osc.gov.on.ca

Carlin Fung
Senior Accountant, Compliance and Registrant Regulation
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
Tél. : 416-593-8226
cfung@osc.gov.on.ca

Sophie Jean
Conseillère en réglementation
Direction des pratiques de distribution et des OAR
Autorité des marchés financiers
Tél. : 514-395-0337, poste 4786
Sans frais : 1-877-525-0337
sophie.jean@lautorite.qc.ca

Craig Whalen
Manager of Licensing, Registration and Compliance
Financial Services Regulation Division, Service NL
Gouvernement de Terre-Neuve-et-Labrador
Tél. : 709-729-5661
cwhalen@gov.nl.ca

ANNEXE A

RÉSUMÉ DES COMMENTAIRES ET RÉPONSES SUR LE PROJET DE 2012

La présente annexe résume les commentaires écrits reçus du public sur la publication, le 10 février 2012 (le « projet de 2012 »), du projet de *Règlement 32-102 sur les dispenses d'inscription des gestionnaires de fonds d'investissement non-résidents* (le « règlement ») et d'*Instruction générale relative au Règlement 32-102 sur les dispenses d'inscription des gestionnaires de fonds d'investissement non-résidents* (l'« instruction générale »).

Nous avons regroupé et résumé les commentaires et nos réponses par thème. Nous ne fournissons pas de réponses aux commentaires reçus qui se rapportent à des cas particuliers ni aux commentaires sur des sujets qui dépassent la portée du projet de 2012, notamment les droits d'inscription et les dispenses pour les institutions financières sous réglementation fédérale situées à l'extérieur de l'Ontario.

En outre, nous ne répondons généralement pas aux commentaires qui ont déjà été traités dans le résumé des commentaires et les réponses sur les modifications proposées par les ACVM le 15 octobre 2010 (le « projet ACVM de 2010 ») au *Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites* (le « Règlement 31-103 ») et à l'*Instruction générale relative au Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites* relativement à l'obligation d'inscription pour les gestionnaires de fonds d'investissement non-résidents.

Réponses aux commentaires reçus**Manque d'harmonisation**

Bon nombre d'intervenants ont exprimé leur déception face à l'absence d'un règlement harmonisé pour l'ensemble des territoires concernant l'inscription des gestionnaires de fonds d'investissement non-résidents. Certains suggèrent que nous mettions en œuvre le projet d'Instruction générale multilatérale 31-202 sur l'*obligation d'inscription des gestionnaires de fonds d'investissement* (l'« Instruction 31-202 »). Nous maintenons la position que nous avons exprimée dans le projet ACVM de 2010 et soutenons que le projet de 2012 est en phase avec les objectifs de protection des investisseurs formulés dans les modifications harmonisées du Règlement 31-103 qui ont été publiées par les ACVM.

En outre, nous croyons que les critères précis prévus dans le règlement, qui établissent les dispenses de l'obligation d'inscription pour les gestionnaires de fonds d'investissement non-résidents, sont clairs et faciles à appliquer pour les intervenants du secteur et les autorités en valeurs mobilières. Nous avons examiné attentivement les deux approches concernant l'inscription des gestionnaires de fonds d'investissement non-résidents et avons conclu que, l'inscription de ces derniers étant une mesure de protection des investisseurs, la présence d'investisseurs dans le territoire intéressé constitue, de toute évidence, une question pertinente. Le projet de 2012 atteint donc l'objectif visé.

Obligation d'inscription*Facteurs entraînant l'obligation d'inscription*

Certains intervenants indiquent que la présence de porteurs comme facteur de rattachement au territoire intéressé constitue un critère beaucoup trop général et qu'un placement ne devrait pas faire partie de l'obligation d'inscription à titre de gestionnaire de fonds d'investissement non-résident.

Nous sommes en désaccord. Le règlement est une initiative de protection des investisseurs. Le gestionnaire de fonds d'investissement non-résident devra s'inscrire dans le territoire intéressé dès lors qu'il agit à titre de gestionnaire de fonds d'investissement et qu'il gère un ou plusieurs fonds d'investissement ayant placé des titres auprès de résidents de ce territoire. Lorsque le fonds d'investissement compte des porteurs dans le territoire intéressé, cela donne lieu à des activités de gestion de fonds d'investissement dans le territoire, notamment des activités qui reflètent la relation entre le fonds, le gestionnaire de fonds d'investissement (qui est chargé de diriger ces activités) et les porteurs. Ces activités comprennent la transmission des états financiers, le calcul des valeurs liquidatives et l'exécution des obligations de rachat et de versement des dividendes.

Ces activités, si elles ne sont pas exercées correctement par le gestionnaire de fonds d'investissement, soulèvent d'importantes inquiétudes quant à la protection des investisseurs, notamment des erreurs de calcul de la valeur liquidative, particulièrement lorsque les fonds détiennent des placements difficiles à évaluer, et l'établissement inadéquat ou hors délai des états financiers et des rapports à transmettre aux porteurs. À notre avis, lorsqu'un gestionnaire de fonds d'investissement a un rattachement valide à un territoire, les investisseurs devraient être protégés contre ces risques, peu importe où il est situé.

Un intervenant fait valoir qu'il devrait y avoir une distinction plus claire entre les activités qui ne nécessitent pas l'inscription (absence de porteurs ou de démarchage actif) et celles qui la nécessitent, mais qui sont dispensées en vertu du règlement. Il convient de se reporter au graphique de l'annexe A de l'instruction générale.

Protection supplémentaire offerte aux investisseurs

Un intervenant nous demande de justifier notre position selon laquelle les obligations d'inscription à titre de courtier et les obligations de prospectus ne procurent pas les mêmes protections continues ni ne traitent les mêmes risques que ceux visés par le règlement.

À notre avis, les obligations d'inscription à titre de courtier et les obligations de prospectus ne procurent pas les mêmes protections continues ni ne traitent les mêmes risques relativement à la gestion d'un fonds d'investissement par un gestionnaire de fonds d'investissement pour les raisons susmentionnées.

Certains intervenants ont indiqué qu'en raison de l'obligation d'inscription à titre de gestionnaire de fonds d'investissement prévue par le Règlement 31-103 pour les gestionnaires canadiens non-résidents, l'inscription de ces derniers ailleurs que dans leur territoire d'origine ne procure aucune protection supplémentaire.

Compte tenu des risques opérationnels associés aux activités de gestionnaire de fonds d'investissement, indiqués ci-dessus, nous rejetons l'affirmation selon laquelle l'inscription du gestionnaire de fonds d'investissement dans le territoire n'accroîtra pas la protection offerte aux investisseurs. À notre avis, l'approche préconisée dans le règlement est cohérente avec l'inscription des courtiers et des conseillers dans chaque territoire dans lequel ils effectuent des opérations sur titres ou agissent à titre de conseiller.

Disposition de protection des droits acquis

Certains intervenants sont préoccupés par le fait que le règlement s'appliquera rétroactivement aux gestionnaires de fonds d'investissement non-résidents qui ont déjà démarché des investisseurs dans le territoire mais qui ont cessé de le faire avant l'entrée en vigueur du règlement et qui comptent des porteurs de titres dans le territoire.

Nous avons ajouté une disposition de protection des droits acquis prévoyant qu'un gestionnaire de fonds d'investissement non-résident ne serait pas tenu de s'inscrire dans le territoire s'il n'a pas activement démarché de clients après le 27 septembre 2012.

Dispenses de l'obligation d'inscription à titre de gestionnaire de fonds d'investissement*Avis de recours à la dispense relative aux clients autorisés donné à l'autorité en valeurs mobilières*

Certains intervenants ont mentionné qu'ils craignaient que l'avis de recours à la dispense relative aux clients autorisés donné à l'autorité en valeurs mobilières, qui exige d'indiquer les actifs gérés attribuables aux résidents du territoire intéressé, ne donne lieu à l'identification de leurs clients et que cette information pourrait devoir être divulguée par suite d'une demande d'accès à l'information.

Nous sommes en désaccord. Puisque l'information à fournir devrait être fondée sur le total des actifs gérés attribuables aux résidents du territoire, nous ne nous attendons pas à ce que le gestionnaire de fonds d'investissement international nous fournisse une ventilation du total des actifs gérés par client. Il n'est pas nécessaire d'identifier les clients dans l'avis.

Avis aux clients autorisés

Certains intervenants remettent en question la pertinence de l'avis écrit à remettre au client autorisé comme condition à la dispense d'inscription relative aux clients autorisés, en raison du fait que le gestionnaire de fonds d'investissement n'a pas de lien avec les porteurs de titres des fonds et que les clients autorisés sont des clients avertis qui n'ont pas besoin de cette information.

Selon nous, l'avis aux clients autorisés est utile, compte tenu du fait que les activités de gestion de fonds d'investissement peuvent soulever des préoccupations en matière de protection des investisseurs. L'avis à transmettre aux clients autorisés en vertu du règlement est identique à celui que doivent transmettre les courtiers internationaux en vertu de l'article 8.18, et les conseillers internationaux, en vertu de l'article 8.26, du Règlement 31-103, et pour des questions d'uniformité, nous estimons que les gestionnaires de fonds d'investissement non-résidents qui se prévalent de la dispense relative aux clients autorisés devraient également transmettre cet avis.

Avis de mesures d'application de la loi

Certains intervenants estiment que l'obligation de dépôt de l'avis de mesures d'application de la loi par les gestionnaires de fonds d'investissement non-résidents qui se prévalent de la dispense relative aux clients autorisés en vertu du règlement est excessive et pourrait amener ces gestionnaires à interdire aux clients autorisés d'investir dans leurs fonds. En outre, certains

intervenants indiquent que l'obligation de déposer cet avis dans un délai de 10 jours sera contraignante et pourrait faire que l'information transmise soit incomplète et inexacte.

Nous ne sommes pas d'accord. L'information à inclure dans l'avis de mesures d'application de la loi ne comprend que les antécédents disciplinaires du gestionnaire de fonds d'investissement et de certaines entités liées, les règlements amiables conclus avec eux et les enquêtes en cours dont ils font l'objet relativement à d'autres autorités en valeurs mobilières au cours des 7 dernières années. Aucune autre information concernant des poursuites ou d'autres questions n'est exigée.

Un intervenant avait indiqué que l'avis de mesures d'application de la loi ne renfermait pas de définition de « société mère ». Cette définition a donc été ajoutée.

Fardeau réglementaire

Occasions d'investissement limitées pour les investisseurs

Certains intervenants indiquent que le fardeau réglementaire plus lourd auquel doit se soumettre un gestionnaire de fonds d'investissement international devant s'inscrire dans le territoire pourrait le convaincre de ne pas le faire et réduire ainsi les choix et les occasions d'investissement pour les investisseurs.

Les obligations d'inscription pour les gestionnaires de fonds d'investissement non-résidents sont semblables à celles applicables aux gestionnaires de fonds d'investissement résidents. Cette catégorie d'inscription vise à réduire les risques pour les investisseurs qui sont associés à leurs placements dans un fonds d'investissement en imposant des obligations réglementaires, notamment en matière de capital, d'assurance, d'information financière et de compétence, qui visent à ce que le gestionnaire de fonds d'investissement dispose des ressources adéquates pour exercer ses activités. Lorsqu'un gestionnaire de fonds d'investissement a un rattachement valide à un territoire, les investisseurs devraient bénéficier d'une protection contre ces risques. Cette approche vise un équilibre entre un système d'inscription efficient et la protection des investisseurs.

En outre, nous soulignons que le règlement prévoit une dispense d'inscription si les titres du fonds d'investissement ont été placés auprès de clients autorisés; nous ne croyons donc pas que les gestionnaires de fonds d'investissement internationaux s'empêcheraient d'offrir leurs produits aux investisseurs de ces territoires.

Obligations de compétence et autres obligations d'inscription

Un intervenant craint que les obligations d'inscription à titre de gestionnaire de fonds d'investissement qui se rapportent à la conformité, à la compétence, au fonds de roulement et à l'assurance pourraient pousser les gestionnaires non-résidents à renoncer à faire des affaires dans le territoire intéressé.

Nous ne sommes pas d'accord, car à l'heure actuelle, de nombreuses entités étrangères inscrites dans d'autres catégories d'inscription sont assujetties aux obligations d'inscription prévues par le Règlement 31-103, y compris les obligations de compétence.

Augmentation de la complexité et des coûts

Certains intervenants avancent que l'absence d'un régime réglementaire harmonisé à l'égard des obligations d'inscription à titre de gestionnaire de fonds d'investissement non-résident est source de confusion et d'incertitude pour les gestionnaires de fonds d'investissement non-résidents et qu'elle augmente les coûts associés à la conformité.

Nous sommes en désaccord. Le règlement prévoit des critères précis permettant aux gestionnaires de fonds d'investissement non-résidents de savoir s'ils doivent s'inscrire dans le territoire. En raison de leur clarté et de leur objectivité, ces critères éliminent toute confusion possible concernant les obligations d'inscription dans le territoire. En outre, le règlement prévoit des dispenses de l'obligation d'inscription à titre de gestionnaire de fonds d'investissement selon des conditions claires et déterminantes.

Actuellement, bon nombre d'entités étrangères inscrites dans d'autres catégories d'inscription sont assujetties aux obligations d'inscription prévues dans le Règlement 31-103, y compris les obligations de compétence. À notre avis, le projet de 2012 vise un équilibre entre un système d'inscription efficient et la protection des investisseurs.

Autres commentaires

Règlement sur les droits en Ontario

Certains intervenants ont déclaré que des changements devraient être apportés à la *Rule 13-502* de la CVMO (la « *Rule 13-502* »), qui exige que certains gestionnaires de fonds d'investissement non inscrits acquittent des droits de participation aux marchés financiers en Ontario. L'un des intervenants indique que la *Rule 13-502* ne devrait imposer de tels droits qu'aux gestionnaires non-résidents qui se prévalent de la dispense relative aux clients autorisés prévue par le règlement.

Nous sommes d'accord et le personnel de la CVMO demandera la permission de publier pour consultation un projet de modification à la définition de « *unregistered investment fund manager* » afin d'exclure de l'obligation d'acquitter de tels droits les gestionnaires de fonds d'investissement qui ne comptent aucun porteur de titres dans le territoire ou qui n'y ont fait aucun démarchage actif.

Coûts et avantages, solutions de rechange et période de consultation

Certains intervenants ont mentionné que la question de l'augmentation des coûts découlant du règlement pour les investisseurs n'avait pas été prise en considération dans les coûts et avantages prévus du projet de 2012.

Nous ne sommes pas d'accord. Les coûts et avantages ont été évalués, notamment dans les documents de consultation, avant l'introduction de la catégorie d'inscription de gestionnaire de fonds d'investissement dans le Règlement 31-103. Les avantages prévus du projet de 2012 en matière de protection des investisseurs sont présentés ci-dessus et l'emportent sur les coûts liés à l'obligation d'inscription à titre de gestionnaire de fonds d'investissement non-résident. Il convient de préciser que ces coûts seraient réduits grâce aux dispenses d'inscription prévues par le règlement.

En outre, certains intervenants ont indiqué que le projet d'Instruction 31-202 aurait dû être envisagé comme solution de rechange au projet de 2012.

Nous sommes en désaccord. Bien que nous ayons envisagé diverses avenues dans les limites de notre pouvoir réglementaire et étions conscients de la position adoptée par certains autres territoires, nous n'avons connaissance d'aucune autre solution appropriée pour régler la question des gestionnaires de fonds d'investissement non-résidents.

L'un des intervenants demande également pourquoi la période de consultation pour le projet de 2012 est de 60 jours, et non de 90 jours.

Puisque la question de l'inscription à titre de gestionnaire de fonds d'investissement non-résident faisait initialement partie du projet ACVM de 2010, et que des projets de modification ont été publiés pour consultation pour une période de 90 jours, conformément à la loi, il n'y avait pas de période de consultation minimale pour le projet de 2012. Nous jugeons qu'une période de consultation de 60 jours pour une deuxième consultation est appropriée et n'est pas inhabituelle.

Transition

Certains intervenants doutent qu'il soit réaliste d'exiger que les gestionnaires de fonds d'investissement non-résidents demandent à s'inscrire à ce titre en vertu du règlement au plus tard le 28 septembre 2012. Nous sommes d'accord. Le 5 juillet 2012, les membres des ACVM ont prononcé des décisions similaires visant à prolonger les dispositions transitoires. Les gestionnaires de fonds d'investissement non-résidents auront donc jusqu'au 31 décembre 2012 pour demander à s'inscrire à ce titre en vertu du règlement.

Liste des intervenants

- Alternative Investment Management Association
- Association des banquiers canadiens
- Association des distributeurs de REEE du Canada
- Association des gestionnaires de portefeuille du Canada
- Banque Canadienne Impériale de Commerce
- Blake, Cassels & Graydon S.E.N.C.R.L./s.r.l
- Borden Ladner Gervais, s.r.l., s.e.n.c.r.l.
- GD-1 Management Inc. et Global Digit II Management Inc.
- Gestion d'actifs Manuvie
- Gestion Tradex Inc.
- Greystone Managed Investments Inc.
- Institut des fonds d'investissement du Canada
- Invesco Canada Ltée.
- Investment Advisor Association
- Landry Morin Gestionnaires de portefeuille
- Nexus Investment Management Inc.
- Office d'investissement du Régime de pensions du Canada
- Orbis Investment Management Limited
- Osler, Hoskin & Harcourt S.E.N.C.R.L./s.r.l.
- Placements Banque Nationale
- RBC Gestion mondiale d'actifs Inc.
- Société de Placements Franklin Templeton
- Société financière IGM Inc.
- Stikeman Elliott S.E.N.C.R.L., s.r.l.

ANNEXE B

RÉSUMÉ DES CHANGEMENTS APPORTÉS AUX TEXTES RÉGLEMENTAIRES

La présente annexe décrit les principaux changements apportés aux projets de *Règlement 32-102 sur les dispenses d'inscription des gestionnaires de fonds d'investissement non-résidents* (le « règlement ») et d'*Instruction générale relative au Règlement 32-102 sur les dispenses d'inscription des gestionnaires de fonds d'investissement non-résidents* (l'« instruction générale ») publiés pour commentaires le 10 février 2012. Sous réserve de l'obtention de toutes les approbations requises, le règlement entrera en vigueur le 28 septembre 2012. Dans la présente annexe, à moins d'indication contraire, les articles renvoient à ceux du règlement.

Dispense d'inscription à titre de gestionnaire de fonds d'investissement en l'absence de porteurs ou de démarchage actif dans le territoire intéressé

Nous avons modifié l'article 3 comme suit :

- nous avons précisé que le gestionnaire de fonds d'investissement peut gérer un ou plusieurs fonds d'investissement et que la dispense s'appliquera uniquement si tous les fonds d'investissement qu'il gère respectent les conditions de la dispense;
- nous avons restreint dans le temps la condition relative au démarchage actif en excluant tout démarchage de ce genre effectué avant le 28 septembre 2012.

Dispense d'inscription à titre de gestionnaire de fonds d'investissement pour placement de titres auprès de clients autorisés

Nous avons précisé à l'article 4, tout comme à l'article 3, que le gestionnaire de fonds d'investissement peut gérer un ou plusieurs fonds d'investissement.

Transition

Le 5 juillet 2012, les membres des ACVM ont prononcé des décisions similaires (les « décisions ») visant à prolonger les dispositions transitoires des articles suivants de la partie 16 du *Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites* :

- l'article 16.5 [*Dispense temporaire du gestionnaire de fonds d'investissement canadien inscrit dans son territoire principal*];
- l'article 16.6 [*Dispense temporaire pour le gestionnaire de fonds d'investissement étranger*].

Nous avons donc supprimé les dispositions transitoires qui étaient prévues aux articles 6 et 7 du règlement. Par effet des décisions, les gestionnaires de fonds d'investissement canadiens et internationaux non-résidents ont jusqu'au 31 décembre 2012 pour demander à s'inscrire. On se reportera à l'Avis 31-330 du personnel des ACVM, *Décisions générales prolongeant certaines dispositions transitoires relatives à l'obligation d'inscription à titre de gestionnaire de fonds d'investissement et à l'obligation d'offrir des services de règlement des différends*.

Changements à l'instruction générale

Nous avons apporté des précisions aux indications relatives à l'obligation d'inscription des gestionnaires de fonds d'investissement non-résidents et avons ajouté, sous forme d'Annexe A, un diagramme illustrant leur obligation d'inscription ainsi que les dispenses qui leur sont ouvertes en vertu du règlement.

ANNEXE C**MISE EN ŒUVRE DES TEXTES RÉGLEMENTAIRES**

L'Autorité des marchés financiers, la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario et la Financial Services Regulation Division, Service NL, du gouvernement de Terre-Neuve-et-Labrador (collectivement, « nous ») prennent le *Règlement 32-102 sur les dispenses d'inscription des gestionnaires de fonds d'investissement non-résidents* (le « règlement ») et établissent l'*Instruction générale relative au Règlement 32-102 sur les dispenses d'inscription des gestionnaires de fonds d'investissement non-résidents* (l'« instruction générale »)

Le règlement sera mis en œuvre sous forme de règle en Ontario et à Terre-Neuve-et-Labrador, et sous forme de règlement au Québec. L'instruction générale sera établie sous forme d'instruction dans chacun de ces territoires.

En Ontario, le règlement et les documents requis ont été remis au ministre des Finances le 3 juillet 2012. Le ministre peut approuver ou rejeter le règlement ou encore le retourner pour réexamen. Si le ministre l'approuve (ou ne prend pas d'autres mesures), celui-ci entrera en vigueur le 28 septembre 2012.

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. Le règlement entrera en vigueur à la date de sa publication dans la *Gazette officielle du Québec* ou à toute date ultérieure qu'il indique. Il est également publié au *Bulletin* de l'Autorité des marchés financiers.

RÈGLEMENT 32-102 SUR LES DISPENSES D'INSCRIPTION DES GESTIONNAIRES DE FONDS D'INVESTISSEMENT NON-RÉSIDENTS

Loi sur les valeurs mobilières
(L.R.Q., c. V-1.1, a. 331.1, par. 1°, 3°, 4.1°, 11°, 26° et 34°)

CHAPITRE 1 DÉFINITIONS ET CHAMP D'APPLICATION

1. Définitions

Dans le présent règlement, l'expression « client autorisé » s'entend au sens de l'article 1.1 du Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites, sauf les paragraphes *m* et *n*, ainsi que d'un organisme de bienfaisance enregistré en vertu de la Loi de l'impôt sur le revenu qui, à l'égard des titres faisant l'objet de l'opération visée, obtient des conseils d'un conseiller en matière d'admissibilité, au sens de l'article 1.1 du Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus et d'inscription, ou d'un conseiller inscrit en vertu de la législation en valeurs mobilières du territoire de cet organisme.

2. Champ d'application

Le présent règlement s'applique au Québec, en Ontario et à Terre-Neuve-et-Labrador.

CHAPITRE 2 DISPENSES D'INSCRIPTION À TITRE DE GESTIONNAIRE DE FONDS D'INVESTISSEMENT

3. Aucun porteur ni démarchage actif dans le territoire intéressé

L'obligation d'inscription à titre de gestionnaire de fonds d'investissement ne s'applique pas à une personne qui agit à ce titre pour un ou plusieurs fonds d'investissement si elle ne possède pas d'établissement dans le territoire intéressé et qu'au moins l'une des conditions suivantes est remplie :

- a) aucun porteur des fonds d'investissement ne réside dans le territoire intéressé;
- b) ni la personne ni aucun des fonds d'investissement n'ont, après le 27 septembre 2012, activement démarché des résidents du territoire intéressé pour qu'ils acquièrent des titres du fonds.

4. Clients autorisés

- 1) L'obligation d'inscription à titre de gestionnaire de fonds d'investissement ne s'applique pas à la personne qui agit à ce titre pour un ou plusieurs fonds d'investissement dont la totalité des titres placés dans le territoire intéressé l'ont été sous le régime d'une dispense de prospectus auprès d'un client autorisé.
- 2) La dispense prévue au paragraphe 1 n'est ouverte que si toutes les conditions suivantes sont réunies:
 - a) le siège ou l'établissement principal du gestionnaire de fonds d'investissement n'est pas situé au Canada;
 - b) le gestionnaire de fonds d'investissement est constitué en vertu des lois d'un territoire étranger;
 - c) aucun des fonds d'investissement n'est émetteur assujéti dans un territoire du Canada;

d) le gestionnaire de fonds d'investissement a transmis à l'autorité en valeurs mobilières du territoire intéressé le formulaire prévu à l'Annexe 32-102A1, Acte d'acceptation de compétence et de désignation d'un mandataire aux fins de signification par le gestionnaire de fonds d'investissement international;

e) le gestionnaire de fonds d'investissement a avisé par écrit le client autorisé de ce qui suit :

i) le fait qu'il n'est pas inscrit dans le territoire intéressé pour agir à ce titre;

ii) le territoire étranger où est situé son siège ou son établissement principal;

iii) le fait que la totalité ou la quasi-totalité de ses actifs peuvent être situés à l'extérieur du Canada;

iv) le fait que le client peut éprouver des difficultés à faire valoir ses droits contre lui en raison de ce qui précède;

v) le nom et l'adresse du mandataire aux fins de signification qu'il a désigné dans le territoire intéressé.

3) La personne qui se prévaut de la dispense prévue au paragraphe 1 au cours des 12 mois précédant le 1^{er} décembre d'une année donnée avise l'autorité en valeurs mobilières du territoire intéressé au plus tard le 1^{er} décembre de l'année en question de ce qui suit:

a) le fait qu'il se prévaut de la dispense prévue au paragraphe 1;

b) pour tous les fonds d'investissement pour lesquels il agit à titre de gestionnaire de fonds d'investissement, le total des actifs gérés, en dollars canadiens, attribuable aux titres qui sont la propriété véritable de résidents du territoire intéressé à la fin du dernier mois.

4) La personne qui se prévaut de la dispense prévue au paragraphe 1 dépose auprès de l'autorité en valeurs mobilières du territoire intéressé le formulaire prévu à l'Annexe 32-102A2, Avis de mesures d'application de la loi, au plus tard 10 jours après la date du début de la dispense.

5) La personne avise l'autorité en valeurs mobilières du territoire intéressé de toute modification des renseignements présentés antérieurement en vertu du paragraphe 4 dans le formulaire prévu à l'Annexe 32-102A2, Avis de prise de mesures d'application de la loi, au plus tard 10 jours après la modification.

CHAPITRE 3 AVIS AUX INVESTISSEURS PAR LES GESTIONNAIRES DE FONDS D'INVESTISSEMENT INTERNATIONAUX

5. Contenu de l'avis

Le gestionnaire de fonds d'investissement inscrit dont le siège ou l'établissement principal n'est pas situé au Canada fournit ou fait fournir un avis écrit indiquant les éléments suivants aux porteurs dont l'adresse figurant dans les registres de chaque fonds d'investissement pour lequel il agit à ce titre est située dans le territoire intéressé :

a) le fait qu'il n'est pas résident du territoire intéressé;

b) le territoire étranger dans lequel est situé son siège ou son établissement principal;

c) le fait que la totalité ou la quasi-totalité de ses actifs peuvent être situés à l'extérieur du Canada;

d) le fait que le client peut éprouver des difficultés à faire valoir ses droits contre lui en raison de ce qui précède;

e) le nom et l'adresse de son mandataire aux fins de signification dans le territoire intéressé.

CHAPITRE 4 DISPENSES

6. Personnes habilitées à octroyer une dispense

- 1) L'agent responsable, sauf au Québec, ou l'autorité en valeurs mobilières peut accorder une dispense de l'application de tout ou partie des dispositions du présent règlement, sous réserve des conditions ou restrictions prévues par la dispense.
- 2) Malgré le paragraphe 1, en Ontario, seul l'agent responsable peut accorder une telle dispense.
- 3) Sauf en Ontario, cette dispense est accordée conformément à la loi visée à l'Annexe B du Règlement 14-101 sur les définitions, vis-à-vis du nom du territoire.

CHAPITRE 5 DATE D'ENTRÉE EN VIGUEUR

7. Date d'entrée en vigueur

Le présent règlement entre en vigueur le 28 septembre 2012, à l'exception de l'article 5, qui entre en vigueur le 31 mars 2013.

ANNEXE 32-102A1**ACTE D'ACCEPTATION DE COMPÉTENCE ET DE DÉSIGNATION D'UN
MANDATAIRE AUX FINS DE SIGNIFICATION PAR LE GESTIONNAIRE DE FONDS
D'INVESTISSEMENT INTERNATIONAL
(ARTICLE 4)**

1. Nom de la personne (la « société internationale ») :
2. Le cas échéant, inscrire le numéro BDNI attribué précédemment à la société internationale en sa qualité de gestionnaire de fonds d'investissement inscrit ou de société internationale dispensée.
3. Territoire de constitution de la société internationale :
4. Adresse du siège ou de l'établissement principal de la société internationale :
5. Nom, adresse électronique, numéro de téléphone et numéro de télécopieur du chef de la conformité de la société internationale.

Nom :
 Adresse électronique :
 Téléphone :
 Télécopieur :

6. Nom du mandataire aux fins de signification (le « mandataire aux fins de signification ») :
7. Adresse du mandataire aux fins de signification :
8. La société internationale désigne et nomme le mandataire aux fins de signification à l'adresse indiquée ci-dessus comme mandataire à qui signifier tout avis, acte de procédure, citation à comparaître, sommation ou autre acte dans toute action, enquête ou instance administrative, criminelle, pénale ou autre (une « instance ») découlant de ses activités dans le territoire intéressé ou s'y rattachant, et renonce irrévocablement à tout droit d'invoquer en défense dans une instance quelconque l'incompétence à intenter l'instance.
9. La société internationale accepte irrévocablement et sans réserve la compétence non exclusive, dans toute instance découlant de ses activités dans le territoire intéressé ou s'y rattachant, des tribunaux judiciaires, quasi judiciaires et administratifs du territoire intéressé.
10. Pendant une période de 6 ans après qu'elle aura cessé de se prévaloir de l'article 4, la société internationale devra présenter les documents suivants à l'autorité en valeurs mobilières :
 - a) un nouvel acte d'acceptation de compétence et de désignation d'un mandataire aux fins de signification par le gestionnaire de fonds d'investissement international, en la forme prévue aux présentes, au plus tard le trentième jour avant l'expiration du présent acte;
 - b) une version modifiée du présent acte au plus tard le trentième jour avant tout changement dans le nom ou l'adresse du mandataire aux fins de signification indiquée ci-dessus.
11. Le présent acte d'acceptation de compétence et de désignation d'un mandataire aux fins de signification par le gestionnaire de fonds d'investissement international est régi par les lois du territoire intéressé et s'interprète conformément à ces lois.

Date : _____

 (Signature de la société internationale ou du signataire autorisé)

 (Nom et titre du signataire autorisé)

Acceptation

Je soussigné accepte la désignation comme mandataire aux fins de signification de (nom de la société internationale), conformément aux modalités de l'acte d'acceptation de compétence et de désignation d'un mandataire aux fins de signification par le gestionnaire de fonds d'investissement international ci-dessus.

Date : _____

(Signature du mandataire aux fins de signification ou du signataire autorisé)

(Nom et titre du signataire autorisé)

ANNEXE 32-102A2
AVIS DE MESURES D'APPLICATION DE LA LOI
(ARTICLE 4)

Définitions

« contrôle significatif » : l'exercice du contrôle par une personne sur une autre dans les cas suivants :

- la personne détient directement ou non des titres avec droit de vote représentant plus de 20 % des droits de vote rattachés aux titres avec droit de vote en circulation de l'autre personne;
- la personne peut élire ou nommer directement ou non la majorité des administrateurs de l'autre personne ou des personnes physiques qui exercent des fonctions analogues pour le compte de celle-ci;

« membre du même groupe visé » : société mère d'une société, filiale visée d'une société ou filiale visée de la société mère d'une société;

« filiale visée » : personne sur laquelle une autre personne exerce un contrôle significatif;

« société mère » : personne qui exerce directement ou indirectement un contrôle significatif sur une autre personne.

Les questions ci-dessous concernent tous les territoires et territoires étrangers. Fournir les renseignements demandés pour les 7 dernières années.

1. La société, une société préexistante ou un membre du même groupe visé ont-ils déjà conclu un règlement amiable avec un organisme de réglementation des services financiers, une bourse de valeurs ou de dérivés, un OAR ou un organisme analogue?

Oui Non

Si vous avez répondu « oui », fournissez les renseignements suivants sur chaque règlement :

Nom de l'entité
Organisme
Date du règlement (aaaa/mm/jj)
Détails du règlement
Territoire

2. Un organisme de réglementation des services financiers, une bourse de valeurs ou de dérivés, un OAR ou un organisme analogue ont-ils déjà :

	Oui	Non
a) déterminé que la société, une société préexistante ou un membre du même groupe visé ont enfreint un règlement sur les valeurs mobilières ou une règle d'une bourse de valeurs ou de dérivés, d'un OAR ou d'un organisme analogue?		

b) déterminé que la société, une société préexistante ou un membre du même groupe visé ont fait une fausse déclaration ou commis une omission?		
c) adressé un avertissement à la société, à une société préexistante ou à un membre du même groupe visé ou exigé un engagement de leur part?		
d) suspendu ou radié d'office l'inscription, le permis ou l'adhésion de la société, d'une société préexistante ou d'un membre du même groupe visé?		
e) imposé des conditions à l'inscription ou à l'adhésion de la société, d'une société préexistante ou d'un membre du même groupe visé?		
f) engagé une procédure ou mené une enquête relativement à la société, à une société préexistante ou à un membre du même groupe visé?		
g) rendu une ordonnance (à l'exception d'une dispense) ou prononcé une sanction à l'encontre de la société, d'une société préexistante ou d'un membre du même groupe visé relativement à des activités en valeurs mobilières ou en dérivés (par exemple, une interdiction d'opérations)?		

Si vous avez répondu « oui », fournissez les renseignements suivants sur chaque mesure :

Nom de l'entité	
Type de mesure	
Organisme	
Date de la mesure (aaaa/mm/jj)	Motifs
Territoire	

3. À la connaissance de la société, celle-ci ou un membre du même groupe visé font-ils l'objet d'enquêtes en cours?

Oui Non

Si vous avez répondu « oui », fournissez les renseignements suivants sur chaque enquête :

Nom de l'entité
Motif ou objet de l'enquête
Organisme
Date de début de l'enquête (aaaa/mm/jj)
Territoire

Nom de la société
Nom du dirigeant ou de l'associé de la société autorisé à signer
Titre du dirigeant ou de l'associé de la société autorisé à signer
Signature
Date (aaaa/mm/jj)

Témoin

Le témoin doit être un avocat, un notaire ou un commissaire à l'assermentation.

Nom du témoin
Titre du témoin
Signature
Date (aaaa/mm/jj)

**INSTRUCTION GÉNÉRALE RELATIVE AU RÈGLEMENT 32-102 SUR LES
DISPENSES D'INSCRIPTION DES GESTIONNAIRES DE FONDS
D'INVESTISSEMENT NON-RÉSIDENTS**

CHAPITRE 1 NOTIONS FONDAMENTALES

Introduction

Objet

La présente instruction générale indique la façon dont l'Autorité des marchés financiers, la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario et la Financial Services Regulation Division, Service NL, du gouvernement de Terre-Neuve-et-Labrador (collectivement, « nous ») interprètent ou appliquent les dispositions du *Règlement 32-102 sur les dispenses d'inscription des gestionnaires de fonds d'investissement non-résidents* (le « règlement ») et de la législation en valeurs mobilières connexe.

Le règlement s'applique au Québec, en Ontario et à Terre-Neuve-et-Labrador.

On trouvera en Annexe A un diagramme illustrant l'obligation des gestionnaires de fonds d'investissement qui sont non-résidents de s'inscrire à titre de gestionnaire de fonds d'investissement ainsi que les dispenses dont ils peuvent se prévaloir en vertu du règlement.

Système de numérotation

Exception faite de la partie 1, la numérotation des chapitres et des articles de la présente instruction générale correspond à celle du règlement. Les indications générales concernant un chapitre donné figurent immédiatement après son titre. Les indications concernant des articles particuliers du règlement suivent les indications générales. En l'absence d'indications sur un chapitre ou un article, la numérotation passe à la disposition suivante qui fait l'objet d'indications.

Sauf indication contraire, les chapitres et les articles mentionnés sont ceux du règlement.

Définitions

Les expressions utilisées dans le règlement et la présente instruction générale mais qui ne sont pas définies dans le règlement s'entendent au sens prévu par la législation en valeurs mobilières de chaque territoire ou par le *Règlement 14-101 sur les définitions*.

Dans la présente instruction générale, l'expression « autorité » désigne l'autorité en valeurs mobilières ou l'agent responsable du territoire.

Les indications qui suivent s'appliquent aux gestionnaires de fonds d'investissement qui se trouvent dans les situations suivantes :

- leur siège ou leur établissement principal n'est pas situé dans un territoire du Canada (les « gestionnaires de fonds d'investissement internationaux »);
- ils sont des gestionnaires de fonds d'investissement canadiens qui n'ont pas d'établissement dans le territoire intéressé (les « gestionnaires de fonds d'investissement canadiens non-résidents »).

Les gestionnaires de fonds d'investissement internationaux et canadiens non-résidents sont appelés collectivement les « gestionnaires de fonds d'investissement non-résidents ».

Obligation d'inscription à titre de gestionnaire de fonds d'investissement

Le gestionnaire de fonds d'investissement qui dirige ou gère l'entreprise, les activités et les affaires d'un ou de plusieurs fonds d'investissement est tenu de s'inscrire. Les fonctions et les activités dirigées, gérées ou exercées par le gestionnaire de fonds d'investissement sont notamment les suivantes :

- établir un réseau de distribution pour le fonds;
- commercialiser le fonds;
- établir et superviser les programmes de conformité à la réglementation et de gestion des risques du fonds;
- superviser la gestion quotidienne du fonds;
- engager le gestionnaire de portefeuille, le dépositaire, les courtiers et autres fournisseurs de services du fonds et assurer la liaison avec eux;
- surveiller la conformité des conseillers aux objectifs de placement et au rendement global du fonds;
- établir le prospectus ou les autres documents d'offre du fonds;
- établir et transmettre les rapports à l'intention des porteurs;
- détecter, régler et déclarer les conflits d'intérêts;
- calculer la valeur liquidative du fonds et la valeur liquidative par action ou par part;
- calculer, confirmer et organiser le paiement des souscriptions et des rachats, et arranger le paiement des dividendes et autres montants distribués, s'il y a lieu.

Territoire d'inscription à titre de gestionnaire de fonds d'investissement***a) Gestionnaires de fonds d'investissement qui possèdent un établissement dans le territoire intéressé***

Le gestionnaire de fonds d'investissement qui dirige ou gère l'entreprise, les activités et les affaires d'un ou de plusieurs fonds d'investissement à partir d'un établissement situé dans le territoire intéressé est tenu de s'y inscrire.

b) Gestionnaires de fonds d'investissements non-résidents

L'obligation du gestionnaire de fonds d'investissement non-résident de s'inscrire dans le territoire intéressé s'applique dès lors que les conditions suivantes sont réunies :

- i)* la personne agit à titre de gestionnaire de fonds d'investissement;
- ii)* le gestionnaire gère un ou plusieurs fonds d'investissement qui placent ou ont placé des titres auprès de résidents du territoire intéressé.

Si la personne agit à titre de gestionnaire de fonds d'investissement, il y a ensuite lieu d'établir si le gestionnaire de fonds d'investissement non-résident gère un ou plusieurs fonds d'investissement qui ont placé des titres auprès de résidents du territoire intéressé.

Lorsqu'un ou plusieurs fonds d'investissement gérés par le gestionnaire comptent des porteurs dans le territoire intéressé, cela donne lieu à des activités de gestion de fonds d'investissement dans le territoire, notamment des activités qui reflètent la relation entre le fonds, le gestionnaire de fonds d'investissement (qui est chargé de diriger ces activités) et les porteurs. Ces activités comprennent la transmission des états financiers et autres

rapports périodiques, le calcul des valeurs liquidatives et l'exécution des obligations de rachat et de versement des dividendes.

Le fait qu'il s'agisse ou non d'un placement permanent effectué au moyen d'un prospectus ou sous le régime d'une dispense de prospectus ne concerne pas ce facteur de rattachement, puisque le fonds d'investissement est un émetteur sur lequel l'autorité du territoire intéressé a compétence. Le placement en tant que tel des titres du fonds d'investissement est assujéti aux obligations de prospectus et d'inscription à titre de courtier.

C'est le fait qu'il y a eu un placement auprès de porteurs dans le territoire intéressé, et non la manière dont s'est déroulé le placement, qui rattache le gestionnaire de fonds d'investissement non-résident au territoire dans l'optique réglementaire de la protection des investisseurs. Quiconque investit dans un fonds d'investissement géré par un gestionnaire de fonds d'investissement non-résident doit faire face aux mêmes risques que s'il investissait dans un fonds d'investissement local.

CHAPITRE 2 DISPENSES D'INSCRIPTION À TITRE DE GESTIONNAIRE DE FONDS D'INVESTISSEMENT

3. Aucun porteur ou démarchage actif

Observations générales

En général, le gestionnaire de fonds d'investissement non-résident n'est pas tenu de s'inscrire dans les cas suivants :

- le fonds d'investissement ne compte plus de porteurs dans le territoire intéressé, même s'il y a placé des titres par le passé;
- le fonds d'investissement compte des porteurs dans le territoire intéressé, mais n'y a pas activement démarché des résidents après l'entrée en vigueur du règlement;
- les porteurs sont des clients autorisés.

Conditions de la dispense

Le gestionnaire de fonds d'investissement qui ne possède pas d'établissement dans le territoire intéressé est dispensé de l'obligation d'inscription à ce titre si aucun porteur des fonds d'investissement qu'il gère n'y réside ou si ni lui ni aucun des fonds d'investissement n'y fait de démarchage actif.

Démarchage actif

L'une des conditions de la dispense veut que ni le gestionnaire de fonds d'investissement ni les fonds d'investissement qu'il gère n'aient, après le 27 septembre 2012, activement démarché des résidents du territoire intéressé pour qu'ils acquièrent des titres des fonds. Le démarchage actif s'entend des mesures intentionnelles prises par le fonds d'investissement ou le gestionnaire de fonds d'investissement pour inciter à l'acquisition de titres du fonds, par exemple des mesures ou des communications proactives et ciblées initiées par le gestionnaire de fonds d'investissement afin de solliciter un investissement.

Les mesures prises par le gestionnaire de fonds d'investissement en réponse à un investisseur actuel ou éventuel ayant communiqué avec lui à sa propre initiative ne sont pas considérées comme du démarchage actif.

Le démarchage actif comprend :

- la communication directe avec les résidents du territoire intéressé en vue de les inciter à acquérir des titres du fonds d'investissement;

- la publicité dans des publications ou des médias canadiens ou internationaux (y compris Internet), si la publicité vise à inciter les résidents du territoire intéressé à acquérir des titres du fonds d'investissement (soit directement auprès du fonds, soit sur le marché secondaire ou de la revente);

- les recommandations d'acquisition de titres faites par un tiers à des résidents du territoire intéressé, si celui-ci a le droit de recevoir une rémunération du fonds d'investissement ou de son gestionnaire pour ces recommandations ou les acquisitions qui en découlent par des résidents du territoire intéressé.

Le démarchage actif ne comprend pas :

- la publicité dans des publications ou des médias canadiens ou internationaux (y compris Internet) qui vise uniquement à promouvoir l'image ou la perception générale d'un fonds d'investissement;

- les réponses aux demandes de renseignements non sollicitées de la part d'investisseurs éventuels dans le territoire intéressé;

- le démarchage d'un investisseur éventuel se trouvant dans le territoire intéressé de façon temporaire, par exemple lorsqu'un résident d'un autre territoire est en vacances dans le territoire intéressé.

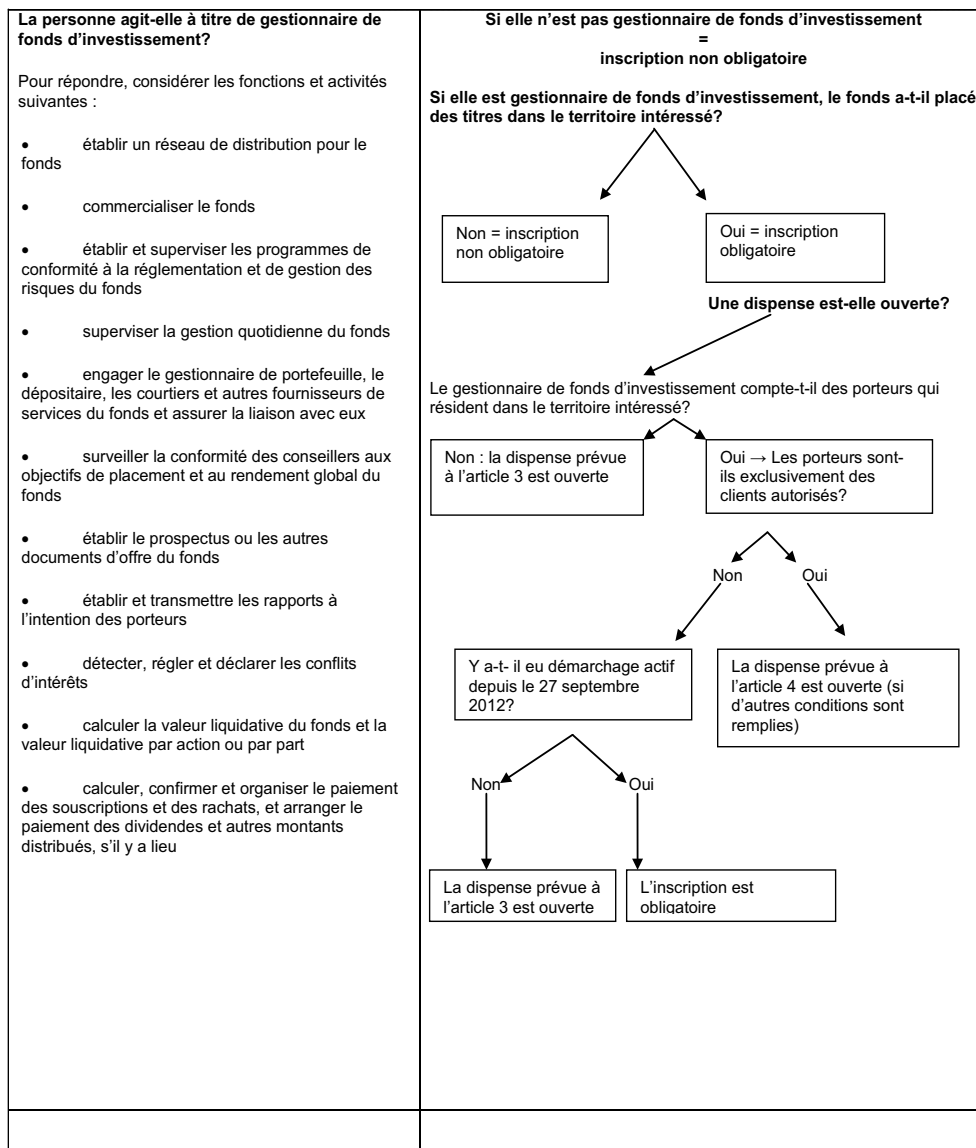
4. Clients autorisés

Le gestionnaire de fonds d'investissement dont le siège ou l'établissement principal n'est pas situé au Canada est dispensé de l'obligation d'inscription à titre de gestionnaire de fonds d'investissement s'il place les titres de ses fonds d'investissement dans le territoire intéressé uniquement auprès de clients autorisés et que certaines autres conditions prévues au paragraphe 2 de l'article 4 sont remplies.

Le gestionnaire de fonds d'investissement qui se prévaut de la dispense doit fournir un avis initial en déposant le formulaire prévu à l'*Annexe 32-102A1, Acte d'acceptation de compétence et de désignation d'un mandataire aux fins de signification par le gestionnaire de fonds d'investissement international*, auprès de l'autorité du territoire intéressé. En cas de changement dans l'information donnée dans le formulaire, le gestionnaire de fonds d'investissement doit la mettre à jour en déposant un nouveau formulaire auprès de l'autorité du territoire intéressé. Le gestionnaire de fonds d'investissement doit déposer tous les ans un avis auprès de l'autorité du territoire intéressé tant qu'il continue de se prévaloir de la dispense. Le paragraphe 3 de l'article 4 ne prévoit pas la forme que doit prendre l'avis transmis annuellement, de sorte qu'un courriel ou une lettre est acceptable.

Annexe A Diagramme illustrant l'obligation d'inscription des gestionnaires de fonds d'investissement non-résidents et les dispenses ouvertes

Le diagramme suivant illustre l'obligation d'inscription à titre de gestionnaire de fonds d'investissement à laquelle est assujéti le gestionnaire de fonds d'investissement qui est non-résident ainsi que les dispenses qui lui sont ouvertes en vertu du règlement.



MODIFICATION DE L'INSTRUCTION GÉNÉRALE RELATIVE AU RÈGLEMENT 31-103 SUR LES OBLIGATIONS ET DISPENSES D'INSCRIPTION ET LES OBLIGATIONS CONTINUES DES PERSONNES INSCRITES

L'article 7.3 de l'*Instruction générale relative au Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites* est modifié par l'insertion, après le premier paragraphe, du suivant :

« Pour obtenir des indications supplémentaires sur l'obligation d'inscription à titre de gestionnaire de fonds d'investissement en Alberta, en Colombie-Britannique, à l'Île-du-Prince-Édouard, au Manitoba, au Nouveau-Brunswick, en Nouvelle-Écosse, au Nunavut, en Saskatchewan, dans les Territoires du Nord-Ouest et au Yukon, on se reportera à l'Instruction générale multilatérale 31-202 sur *l'obligation d'inscription des gestionnaires de fonds d'investissement*, et en Ontario, au Québec et à Terre-Neuve-et-Labrador, au *Règlement 32-102 sur les dispenses d'inscription des gestionnaires de fonds d'investissement non-résidents* et à l'*Instruction générale relative au Règlement 32-102 sur les dispenses d'inscription des gestionnaires de fonds d'investissement non-résidents*. ».

Regulation 32-102 respecting Registration Exemptions for Non-Resident Investment Fund Managers and concordant

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

- *Regulation 32-102 respecting Registration Exemptions for Non-Resident Investment Fund Managers.*

The Authority is also publishing in this Bulletin amended texts, in English and French, of the following Policy Statement

- *Policy Statement to Regulation 32-102 respecting Registration Exemptions for Non-Resident Investment Fund Managers;*

- *Amendments to Policy Statement to Regulation 31-103 respecting Registration Requirements, Exemptions and Ongoing Registrant Obligations...*

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 policies and will take effect concomitantly with the Regulation.

Additional Information

Further information is available from:

Sophie Jean
Senior Policy Adviser
Direction des pratiques de distribution et des OAR
Autorité des marchés financiers
Tel: 514-395-0337, ext. 4786
Toll-free: 1-877-525-0337
sophie.jean@lautorite.qc.ca

July 5, 2012

NOTICE OF PUBLICATION

REGULATION 32-102 RESPECTING REGISTRATION EXEMPTIONS FOR NON-RESIDENT INVESTMENT FUND MANAGERS

POLICY STATEMENT TO REGULATION 32-102 RESPECTING REGISTRATION EXEMPTIONS FOR NON-RESIDENT INVESTMENT FUND MANAGERS

July 5, 2012

Introduction

The Ontario Securities Commission, the Autorité des marchés financiers and the Financial Services Regulation Division, Service NL, Government of Newfoundland and Labrador (collectively, we) are implementing *Regulation 32-102 respecting Registration Exemptions for Non-Resident Investment Fund Managers* (the Regulation or Regulation 32-102) and *Policy Statement to Regulation 32-102 respecting Registration Exemptions for Non-Resident Investment Fund Managers* (the Policy Statement or Policy Statement 32-102). We refer collectively to the Regulation and the Policy Statement as the Regulatory Material.

The purpose of this Notice is to summarize and explain the Regulatory Material as well as the changes made following the publication of the Regulatory Material for comment on February 10, 2012 (the 2012 Proposal). We received and reviewed the 24 comment letters, and thank everyone who provided their input.

Regulation 32-102 is subject to approvals, including ministerial approvals in Ontario and Québec. Provided all necessary approvals are obtained, Regulation 32-102 will come into force on **September 28, 2012**.

Substance and purpose of the Regulatory Material

The Regulation and the Policy Statement will apply in Ontario, Québec and Newfoundland and Labrador (collectively, the jurisdictions, and individually, the local jurisdiction) and relate to registration exemptions for persons acting as investment fund managers for one or more investment funds and that

- do not have their head office or their principal place of business in a jurisdiction of Canada (international investment fund managers); and
- do not have a place of business in the local jurisdiction (domestic non-resident investment fund managers).

We refer to international and domestic non-resident investment fund managers, collectively, as non-resident investment fund managers.

The Regulation does not require non-resident investment fund managers to register in the local jurisdiction in circumstances where there are no significant connecting factors to the local jurisdiction. Exemptions from the investment fund manager registration requirement are provided, as follows:

- an exemption in circumstances where there are no security holders of any of the investment funds managed by the investment fund manager, or active solicitation, after September 27, 2012, by either the investment fund manager or any of the investment funds it manages, of residents in the local jurisdiction; and
- an exemption, available only to an international investment fund manager without a place of business in Canada, in circumstances where all of the Canadian distribution of the securities of the investment funds managed by the investment fund manager was restricted to permitted clients.

Background

The 2012 Proposal was made following the prior consultation by the Canadian Securities Administrators (the CSA) on October 15, 2010 (the CSA 2010 Proposal). The CSA 2010 Proposal related to amendments to *Regulation 31-103 respecting Registration Requirements, Exemptions and Ongoing Registrant Obligations* (Regulation 31-103) and to *Policy Statement to Regulation 31-103 respecting Registration Requirements, Exemptions and Ongoing Registrant Obligations* on the registration requirement for non-resident investment fund managers.

The CSA 2010 Proposal provided that

- a non-resident international investment fund manager who carries out investment fund management activities from a location outside of Canada would need to register in the relevant province or territory, if the international fund it manages has security holders that are local residents and the international investment fund manager or the fund it manages, has actively solicited local residents to purchase securities of the fund; and
- a domestic investment fund manager who carries out investment fund management activities would also need to register in another province or territory in addition to the province or territory where its head office is located, if the domestic fund has security holders that are local residents and the domestic investment fund manager, or the fund it manages, has actively solicited local residents to purchase securities of the funds.

The CSA 2010 Proposal also provided for certain exemptions from the requirement to register as an investment fund manager.

In Ontario, Québec and Newfoundland and Labrador, we are maintaining the approach initially outlined in the CSA 2010 Proposal, although we give effect to comments received on certain conditions of the then proposed exemptions, such as thresholds.

This continuity reflects our regulatory objective of investor protection. The Regulatory Material is therefore substantially consistent with the CSA 2010 Proposal.

Summary of written comments to the 2012 Proposal

The comment period for the 2012 Proposal ended on April 10, 2012. Copies of the comment letters are posted on the Ontario Securities Commission website at www.osc.gov.on.ca and on the Autorité des marchés financiers website at www.lautorite.qc.ca. A summary of comments on the 2012 Proposal, together with our responses, is contained in Annex A to this Notice.

Summary of changes to the Regulatory Material

We made changes to the Regulatory Material in response to the comments received and to give better effect to our original intent. As these changes are not material, we are not republishing the Regulatory Material for a further comment period. A description of the changes we made to the Regulatory Material is contained in Annex B of this Notice.

Contents of this Notice

This Notice is organized into the following sections:

1. Key issues
 - (i) Investor protection initiative
 - (ii) Connecting the non-resident investment fund manager to the local jurisdiction and availability of exemptions
 - (iii) Notice and information requirements
2. Transition
3. Where to find more information
4. Questions

This Notice also contains the following annexes:

- Annex A Summary of comments and responses on the 2012 Proposal
- Annex B Summary of changes to the Regulatory Material
- Annex C Adoption of the Regulatory Material

1. Key issues

(i) Investor protection initiative

We believe the registration of non-resident investment fund managers that do not meet the conditions provided in the exemptions in Regulation 32-102 is an important local investor protection initiative, for the following reasons:

- we think there is no policy rationale for treating investors unequally; in our view, there should be no lessening of investor protection depending on whether the investor has invested in an investment fund managed by a non-resident or a domestic investment fund manager;
- we also think that all investment fund managers participating in our markets should be subject to the same registration regime, as a matter of fairness, when the investment funds which are managed by the investment fund manager have distributed their securities to residents of the local jurisdiction;
- the tests which apply to non-resident investment fund managers as provided in the exemptions in Regulation 32-102 are objective, bright-line tests with determinative factors, because we believe that non-resident investment fund managers should be in a position to easily determine whether they are required to register or whether they can avail themselves of one of the exemptions in Regulation 32-102; and
- we have a mandate to register investment fund managers, as prescribed in our legislation, irrespective of the location of the physical place of business of the person acting as an investment fund manager and within the parameters of our jurisdictional authority.

(ii) Connecting the non-resident investment fund manager to the local jurisdiction and availability of exemptions

Triggering registration in the case of non-resident investment fund managers will depend on whether the manager acts as an investment fund manager and whether that manager is managing one or more investment funds that have distributed securities to residents of the local jurisdiction. If these two conditions are met, we consider that the registration requirement applies, subject to available exemptions in Regulation 32-102. Policy Statement 32-102 provides guidance for determining whether a person is acting as an investment fund manager, according to a series of examples of functions and activities that are indicative of investment fund management.

To the extent the person is acting as an investment fund manager, the next question is whether the non-resident investment fund manager is managing one or more investment funds that have distributed securities to residents in the local jurisdiction. Whether or not the distribution process is continuous, by way of a prospectus or under a prospectus exemption, is not relevant to this connecting factor, since the investment fund is an issuer over which the regulator in the local jurisdiction has authority.

It is the fact that there has been a distribution to security holders in the local jurisdiction, and not how the distribution was carried out, that connects the non-resident investment fund manager to the jurisdiction. Investors in investment funds managed by non-resident investment fund managers face the same risks as those who invest in local investment funds.

The following are the key questions in order to determine whether registration is required and whether an exemption is available. These questions are in chart form in Appendix A to the Policy Statement.

1	Is the person acting as an investment fund manager? To respond, consider the functions and activities set out in Part 1 <i>Fundamental Concepts</i> of Policy Statement 32-102, under the sub-heading <i>Requirement to register as an investment fund manager</i> . If the answer is no, registration as an investment fund manager is not required.
2	If the person is acting as an investment fund manager, have any of the funds managed by the investment fund manager been distributed in the local jurisdiction? If the answer is no, registration as an investment fund manager is not required.
3	If any of the funds managed by the investment fund manager has been distributed in local the jurisdiction, the registration requirement applies but an exemption may nonetheless be available.
4	To determine whether an exemption is available, the initial question is whether any of the investment funds managed by the investment fund manager has security holders who are resident of the local jurisdiction.
5	If there are security holders resident in the local jurisdiction, are these security holders exclusively permitted clients? <ul style="list-style-type: none"> • If so, the exemption in section 4 of Regulation 32-102 is available provided all conditions are met. • If the security holders are not exclusively permitted clients, the exemption in section 3 of Regulation 32-102 is available only if there has been no any active solicitation since the coming into force of Regulation 32-102.

Generally, a non-resident investment fund manager will not be required to register if:

- the investment fund no longer has security holders in the local jurisdiction, notwithstanding a distribution of securities in the past;
- the investment fund has security holders in the local jurisdiction but has not actively solicited residents in the local jurisdiction after September 27, 2012;
- the security holders are permitted clients, provided all of the conditions in section 4 are met.

(iii) Notice and information requirements

We are maintaining the notice requirements in Regulation 32-102 as they were proposed in the 2012 Proposal. The notices are required in connection with the exemption based on permitted clients, as follows:

- notice of reliance on the exemption to the securities regulatory authority, including disclosure of the assets under management attributable to investors in the local jurisdiction;
- notice of regulatory action to the securities regulatory authority regarding disciplinary history, settlement agreements and ongoing investigations of the investment fund manager
- notice to permitted clients indicating that the investment fund manager is not registered in the local jurisdiction together with certain prescribed disclosure; and

In addition, registered international investment fund managers are required to provide notice to investors, starting March 31, 2013, including, in substance, the disclosure required pursuant to section 14.5 of Regulation 31-103.

2. Transition regime

On July 5, 2012, the CSA members issued parallel orders (the "orders") to extend the transition provisions in the following sections of Part 16 of Regulation 31-103:

- section 16.5 [*Temporary exemption for Canadian investment fund manager registered in its principal jurisdiction*]
- section 16.6 [*Temporary exemption for foreign investment fund managers*]

We have therefore removed the transition provisions which were provided in sections 6 and 7 of Regulation 32-102. As a result of the orders, domestic non-resident investment fund managers and international non-resident investment fund managers will have a 3 month extension from September 28, 2012 to December 31, 2012 to apply for registration. Please refer to CSA Staff Notice 31-330 *Omnibus/Blanket Orders Extending Certain Transition Provisions Relating to the Investment Fund Manager Registration Requirement and the Obligation to Provide Dispute Resolution Services*.

3. Where to find more information

The Regulatory Material is available on the following websites:

www.lautorite.qc.ca
www.osc.gov.on.ca

4. Questions

Please refer your questions to any of the following CSA staff:

Mandi Epstein
 Senior Legal Counsel, Compliance and Registrant Regulation
 Ontario Securities Commission
 Tel: 416-593-2397
mepstein@osc.gov.on.ca

Carlin Fung
 Senior Accountant, Compliance and Registrant Regulation
 Ontario Securities Commission
 Tel: 416-593-8226
cfung@osc.gov.on.ca

Sophie Jean
Senior Policy Adviser
Direction des pratiques de distribution et des OAR
Autorité des marchés financiers
Tel: 514-395-0337, ext. 4786
Toll-free: 1-877-525-0337
sophie.jean@lautorite.qc.ca

Craig Whalen
Manager of Licensing, Registration and Compliance
Financial Services Regulation Division, Service NL
Government of Newfoundland and Labrador
Tel: 709-729-5661
cwhalen@gov.nl.ca

ANNEX A

SUMMARY OF COMMENTS AND RESPONSES ON THE 2012 PROPOSAL

This annex summarizes the written public comments received following the publication on February 10, 2012 (the 2012 Proposal) of draft *Regulation 32-102 respecting Registration Exemptions for Non-Resident Investment Fund Managers* (the Regulation or Regulation 32-102) and draft *Policy Statement to Regulation 32-102 respecting Registration Exemptions for Non-Resident Investment Fund Managers* (the Policy Statement or Policy Statement 32-102).

We have consolidated and summarized the comments and our responses by theme. We do not provide responses to the comments we received that are fact specific. We also do not provide responses to comments relating to topics which are beyond the scope of the 2012 Proposal, including registration fees and exemptions for federally regulated financial institutions outside of Ontario.

In addition, we generally do not respond to the comments previously dealt with in the summary of comments and responses to the amendments proposed by the CSA on October 15, 2010 (the CSA 2010 Proposal) to *Regulation 31-103 respecting Registration Requirements, Exemptions and Ongoing Registrant Obligations* (Regulation 31-103) and *Policy Statement to Regulation 31-103 respecting Registration Requirements, Exemptions and Ongoing Registrant Obligations* related to the registration requirement for non-resident investment fund managers.

Responses to Comments Received

Lack of harmonization

Many commenters expressed disappointment that there is no harmonized regulation for all jurisdictions regarding non-resident investment fund manager registration. A number of the commenters suggested that we should consider adopting the proposed Multilateral Policy 31-202 *Registration Requirement for Investment Fund Managers* (MP 31-202). We are maintaining the position expressed in the CSA 2010 Proposal and submit that the 2012 Proposal is therefore consistent with investor protection policy objectives contained in the harmonized amendments to Regulation 31-103 that were published by the CSA.

In addition, we believe that the bright-line tests in Regulation 32-102, which list exemptions from the investment fund manager registration requirement for non-resident investment fund managers, provide clarity and ease of use for both industry and regulators. We have carefully considered both approaches for the registration of non-resident investment fund managers, and have come to the conclusion that since non-resident investment fund manager registration is an investor protection measure, the presence of investors in the local jurisdiction is clearly a relevant consideration and the 2012 Proposal has the appropriate policy outcome.

Registration Requirement

Registration trigger

Some of the commenters stated that the presence of security holders as a connecting factor to the local jurisdiction is overly expansive and that distribution should not form part of the non-resident investment fund manager registration requirement.

We do not agree. Regulation 32-102 is an investor protection initiative. Triggering registration in the case of non-resident investment fund managers in the local jurisdictions will depend on whether the manager acts as an investment fund manager and whether that manager is managing one or more investment funds that have distributed securities to residents of the local jurisdiction. If an investment fund has security holders in the local jurisdiction, this gives rise to investment fund management activities in the jurisdiction, including activities reflecting the relationship between the fund, the investment fund manager (who is responsible for directing those activities) and the security holders. Such activities include the delivery of financial statements, calculating net assets values and fulfilling redemption and dividend payment obligations.

There will be significant investor protection concerns if these activities are not properly performed by the investment fund manager and this could, for example, result in incorrect calculation of net asset value,

particularly where the investment funds hold hard-to-value investments, and incorrect or untimely preparation of financial statements and reports to security holders. Our view is that where an investment fund manager has an appropriate connection to a jurisdiction, investors should receive protection from these risks regardless of where the investment fund manager is located.

One commenter stated that there should be a clearer distinction between activities that do not trigger the registration requirement (no security holders or no active solicitation) and activities that would otherwise require registration, but are being exempted pursuant to Regulation 32-102. Please refer to the chart provided in Appendix A to Policy Statement 32-102.

Additional investor protection

One of the commenters asked for the rationale for our view that dealer registration requirements and prospectus requirements do not provide the same ongoing protections or address the same risks as Regulation 32-102.

Our view is that the dealer registration and prospectus requirements do not provide the same ongoing protections or address the same risks of an investment fund manager managing an investment fund for the reasons set out above.

A number of commenters stated that given the investment fund manager registration requirement in Regulation 31-103 for domestic non-resident investment fund managers, there is no incremental protection in having them register outside of their home province.

Considering the operational risks associated with investment fund manager activities, as outlined above, we disagree that registration of the investment fund manager in the jurisdiction will not increase investor protection. Our view is that the approach taken in Regulation 32-102 is consistent with the registration of dealers and advisers in each jurisdiction where they trade securities or act as an adviser.

Grandfathering clause

Some commenters have expressed concerns that Regulation 32-102 will apply retroactively to non-resident investment fund managers that previously solicited investors in the jurisdiction but ceased doing so prior to the coming into force of Regulation 32-102 and have existing security holders in the jurisdiction.

We have added a grandfathering clause so that a non-resident investment fund manager would not need to register in the jurisdiction if it has not actively solicited clients after September 27, 2012.

Exemptions from the investment fund manager registration requirement

Notice to regulator of reliance on the permitted client exemption

Certain commenters have indicated they are concerned that the notification to the securities regulatory authority of reliance on the permitted client exemption, which requires disclosure of the assets under management attributable to residents of the local jurisdiction, would result in the identification of their clients and that this information could be subject to disclosure under a freedom of information request.

We do not agree. Since the information to be submitted should be based on the total assets under management that are attributable to local residents in the jurisdiction, we do not expect an international investment fund manager to provide us with a breakdown of the total assets under management by individual client. Clients need not be identified in the notice.

Notice to permitted client

Some of the commenters questioned the usefulness of providing a written notice to the permitted client as a condition of the permitted client registration exemption on the basis that the investment fund manager does not have a relationship with security holders of the funds and that the permitted clients are sophisticated and do not require this disclosure.

We believe that the notice to the permitted client is useful, given that investment fund management activities may give rise to investor protection concerns. The notice to permitted clients under Regulation 32-102 is the same as the notice that is currently required to be provided by international dealers under section 8.18 of Regulation 31-103 and international advisers under section 8.26 of Regulation 31-103 and it is our view that for consistency, it should also be provided by non-resident investment fund managers who rely on the permitted client exemption.

Notice of regulatory action

Some of the commenters raised concerns that the notice of regulatory action that is required to be filed by non-resident investment fund managers relying on the permitted client exemption under Regulation 32-102 is onerous and could result in non-resident investment fund managers prohibiting permitted client investors from investing in their funds. In addition, certain commenters stated that the requirement to file the notice of regulatory action within 10 days will be onerous and may result in incomplete and inaccurate reporting.

We disagree. The required information under the notice of regulatory action is limited to disciplinary history, settlement agreements and ongoing investigations of the investment fund manager and certain related entities with other securities regulators for the past 7 years and does not require any additional information regarding legal actions or other matters.

One of the commenters indicated that there is no definition of the word "parent" in the notice of regulatory action form. The definition of parent has now been added to the form.

Regulatory burden

Limited investment opportunities for investors

Some of the commenters have stated that the increased regulatory burden of an international investment fund manager being required to register in the jurisdiction could deter them from registering and reduce investment choices and opportunities for investors.

The registration requirements for non-resident investment fund managers are similar to those for resident investment fund managers. The investment fund manager category of registration is designed to address risks to investors associated with their investment in an investment fund by imposing regulatory requirements, including capital, insurance, financial reporting and proficiency requirements, which aim to ensure that the investment fund manager has adequate resources to carry out its functions. Where an investment fund manager has an appropriate connection to the jurisdiction, investors should receive protection from these risks. This approach strikes an appropriate balance between providing an efficient system of registration and protecting investors.

In addition, we note that Regulation 32-102 provides a registration exemption if the securities of the investment fund have been distributed to permitted clients and, as a result, we do not believe that international investment fund managers would be discouraged from making those investors in the jurisdictions aware of their product offerings.

Proficiency and other registration requirements

One of the commenters expressed concerns that the investment fund manager registration requirements related to compliance, proficiency, working capital and insurance could deter non-resident investment fund managers from doing business in the local jurisdiction.

We do not agree, as there are currently many foreign entities registered in other categories of registration that are subject to the registration requirements of Regulation 31-103, including the proficiency requirements.

Increased complexity and costs

Some commenters suggested that a non-harmonized regulatory landscape in respect of non-resident investment fund manager registration requirements would result in confusion and uncertainty for non-resident investment fund managers and increased compliance costs.

We disagree, as Regulation 32-102 provides bright-line tests, which make it clear for non-resident investment fund managers whether they must register in the jurisdiction. These bright-line tests have the effect of eliminating any possible confusion about registration requirements in the jurisdiction, since they are well defined and objective. In addition, Regulation 32-102 provides exemptions from the investment fund manager registration requirement based on clear, determinative conditions.

There are currently many foreign entities registered in other categories of registration that are subject to the registration requirements of Regulation 31-103, including the proficiency requirement. Our view is that the 2012 Proposal strikes an appropriate balance between providing an efficient system of registration and protecting investors.

Other comments

Fee rule in Ontario

Certain commenters have stated that changes should be made to OSC Rule 13-502 *Fees* (Rule 13-502), which requires unregistered investment fund managers to pay capital markets participation fees in Ontario. One of those commenters said that Rule 13-502 should only impose capital markets participation fees on non-resident investment fund managers who rely on the permitted client exemption under Regulation 32-102.

We agree, and OSC Staff will request approval to publish for comment a proposed amendment to the definition of "unregistered investment fund manager", to exclude investment fund managers who have no security holders or no active solicitation in the jurisdiction from the requirement to pay capital markets participation fees in Ontario.

Costs and benefits, alternatives and comment period

Certain commenters stated that the issue of increased costs to investors resulting from Regulation 32-102 has not been addressed in anticipated costs and benefits in the 2012 Proposal.

We do not agree, as costs and benefits were considered, including in consultation papers, prior to the implementation of the investment fund manager registration category in Regulation 31-103. The anticipated investor protection benefits of the 2012 Proposal are set out above and would outweigh the costs of the non-resident investment fund manager registration requirement. It is noted that the costs of investment fund manager registration would be reduced through registration exemptions available under Regulation 32-102.

In addition, some of the commenters indicated that the proposed MP 31-202 should have been considered as an alternative to the 2012 Proposal.

We disagree. While we considered various alternatives within our respective rule-making authority and were aware of the policy position being taken by a number of the other jurisdictions, we were not aware of any appropriate alternatives to deal with non-resident investment fund managers.

Furthermore, one of the commenters questioned the reason for the 60-day comment period for the 2012 Proposal rather than a 90-day comment period.

Since non-resident investment fund manager registration was originally dealt with in the CSA 2010 Proposal with proposed amendments that were the subject of a 90-day comment period, in accordance with statutory requirements, there was no minimum comment period for the 2012 Proposal. A 60-day comment period for a second publication to comment is appropriate and not unusual.

Transition

Some commenters have questioned whether the September 28, 2012 transition period, by which date non-resident investment fund managers would need to apply for registration under Regulation 32-102, is realistic. We agree. On July 5, 2012, the CSA members issued parallel orders to extend the transition provisions. Non-resident investment fund managers will have until December 31, 2012 to apply for registration under Regulation 32-102.

List of commenters

- Alternative Investment Management Association
- Blake, Cassels & Graydon LLP
- Borden Ladner Gervais LLP
- Canada Pension Plan Investment Board
- Canadian Bankers Association
- Canadian Imperial Bank of Commerce
- Franklin Templeton Investments Corp.
- GD-1 Management Inc. and Global Digit II Management Inc.
- Greystone Managed Investments Inc.
- IGM Financial Inc.
- Invesco Canada Ltd.
- Investment Advisor Association
- Investment Funds Institute of Canada
- Landry Morin Investment Managers
- Manulife Asset Management Limited
- Nexus Investment Management Inc.
- Orbis Investment Management Limited
- Osler, Hoskin & Harcourt LLP
- Placements Banque Nationale
- Portfolio Management Association of Canada
- RBC Global Asset Management Inc.
- RESP Dealers Association of Canada
- Stikeman Elliot LLP
- Tradex Management Inc.

ANNEX B

SUMMARY OF CHANGES TO THE REGULATORY MATERIAL

This annex describes the key changes that we made to draft *Regulation 32-102 respecting Registration Exemptions for Non-Resident Investment Fund Managers* (the Regulation or Regulation 32-102) and draft *Policy Statement to Regulation 32-102 respecting Registration Exemptions for Non-Resident Investment Fund Managers* (the Policy Statement or Policy Statement 32-102) published for comment on February 10, 2012. Provided all necessary approvals are obtained, the Regulation will come into force on September 28, 2012. In this annex, we reference the sections of Regulation 32-102 except where otherwise indicated.

Exemption from investment fund manager registration in the absence of security holders or active solicitation in the local jurisdiction

We have changed section 3 as follows:

- we have clarified that an investment fund manager may manage one or more investment funds, and that the exemption will only apply if all of the investment funds so managed meet the conditions of the exemption; and
- we have restricted the active solicitation condition in time, thereby “grandfathering” any such solicitation made prior to September 28, 2012.

Exemption from investment fund manager registration in respect of permitted clients

We have clarified in section 4, as in section 3, that an investment fund manager may manage one or more investment funds.

Transition

On July 5, 2012, the CSA members issued parallel orders (the “orders”) to extend the transition provisions in the following sections of Part 16 of *Regulation 31-103 respecting Registration Requirements, Exemptions and Ongoing Registrant Obligations*:

- section 16.5 [*Temporary exemption for Canadian investment fund manager registered in its principal jurisdiction*]
- section 16.6 [*Temporary exemption for foreign investment fund managers*]

We have therefore removed the transition provisions which were provided in sections 6 and 7 of Regulation 32-102. As a result of the orders, domestic non-resident investment fund managers and international non-resident investment fund managers have until December 31, 2012 to apply for registration. Please refer to CSA Staff Notice 31-330 *Omnibus/Blanket Orders Extending Certain Transition Provisions Relating to the Investment Fund Manager Registration Requirement and the Obligation to Provide Dispute Resolution Services*.

Changes to Policy Statement 32-102

We have clarified the guidance on the registration trigger for non-resident investment fund managers, and have added a chart in a new Appendix A to Policy Statement 32-102 illustrating the requirement to register as an investment fund manager for those investment fund managers who are non-residents, as well as the availability of the exemptions provided in Regulation 32-102.

ANNEX C**ADOPTION OF THE REGULATORY MATERIAL**

The Ontario Securities Commission, the Autorité des marchés financiers and the Financial Services Regulation Division, Service NL, Government of Newfoundland and Labrador (collectively, we) are implementing *Regulation 32-102 respecting Registration Exemptions for Non-Resident Investment Fund Managers* (the Regulation or Regulation 32-102) and *Policy Statement to Regulation 32-102 respecting Registration Exemptions for Non-Resident Investment Fund Managers* (the Policy Statement or Policy Statement 32-102).

The Regulation will be implemented as a rule in each of Newfoundland and Labrador and Ontario, and as a regulation in Québec. The Policy Statement will be adopted as a policy in each of the jurisdictions of Newfoundland and Labrador, Ontario and Québec.

In Ontario, the Regulation and other required materials were delivered to the Minister of Finance on July 3, 2012. The Minister may approve or reject the Rule or return it for further consideration. If the Minister approves the Rule or does not take any further action, the Regulation will come into force on September 28, 2012.

In Québec, the Regulation is adopted as a regulation made under section 331.1 of the *Securities Act* (Québec) and must be approved, with or without amendment, by the Minister of Finance. The regulation 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. It is also published in the Bulletin of the Autorité des marchés financiers.

REGULATION 32-102 RESPECTING REGISTRATION EXEMPTIONS FOR NON-RESIDENT INVESTMENT FUND MANAGERS

Securities Act
(R.S.Q., c. V-1.1, s. 331.1, par. (1), (3), (4.1), (11), (26) and (34))

PART 1 DEFINITIONS AND APPLICATION

1. Definitions

In this Regulation, “permitted client” has the same meaning as in section 1.1 of Regulation 31-103 respecting Registration Requirements, Exemptions and Ongoing Registrant Obligations, except that it excludes paragraph (m) and (n) and includes a registered charity under the Income Tax Act that obtains advice on the securities to be traded from an eligibility adviser, as defined in section 1.1 of Regulation 45-106 respecting Prospectus and Registration Exemptions, or an adviser registered under the securities legislation of the jurisdiction of the registered charity.

2. Application of this Regulation

This Regulation applies in Ontario, Québec and Newfoundland and Labrador.

PART 2 EXEMPTIONS FROM INVESTMENT FUND MANAGER REGISTRATION

3. No security holders or active solicitation in the local jurisdiction

The investment fund manager registration requirement does not apply to a person acting as an investment fund manager of one or more investment funds if it does not have a place of business in the local jurisdiction and if one or more of the following apply:

- (a) none of the investment funds has security holders resident in the local jurisdiction;
- (b) the person and those investment funds have not, at any time after September 27, 2012, actively solicited residents in the local jurisdiction to purchase securities of the fund.

4. Permitted clients

- (1) The investment fund manager registration requirement does not apply to a person acting as an investment fund manager of one or more investment funds if all securities of the investment funds distributed in the local jurisdiction were distributed under an exemption from the prospectus requirement to a permitted client.
- (2) The exemption in subsection (1) is not available unless all of the following apply:
 - (a) the investment fund manager does not have its head office or its principal place of business in Canada;
 - (b) the investment fund manager is incorporated, formed or created under the laws of a foreign jurisdiction;
 - (c) none of the investment funds is a reporting issuer in any jurisdiction of Canada;
 - (d) the investment fund manager has submitted to the securities regulatory authority in the local jurisdiction a completed Form 32-102F1 Submission to Jurisdiction

and Appointment of Agent for Service for International Investment Fund Manager;

(e) the investment fund manager has notified the permitted client in writing of all of the following:

(i) the investment fund manager is not registered in the local jurisdiction to act as an investment fund manager;

(ii) the foreign jurisdiction in which the head office or principal place of business of the investment fund manager is located;

(iii) all or substantially all of the assets of the investment fund manager may be situated outside of Canada;

(iv) there may be difficulty enforcing legal rights against the investment fund manager because of the above;

(v) the name and address of the agent for service of process of the investment fund manager in the local jurisdiction.

(3) A person that relied on the exemption in subsection (1) during the 12 month period preceding December 1 of a year must notify the securities regulatory authority in the local jurisdiction, by December 1 of that year, of the following:

(a) the fact that it relied upon the exemption in subsection (1);

(b) for all investment funds for which it acts as an investment fund manager, the total assets under management expressed in Canadian dollars, attributable to securities beneficially owned by residents of the local jurisdiction as at the most recently completed month.

(4) A person relying on the exemption in subsection (1) must file with the securities regulatory authority in the local jurisdiction, a completed Form 32-102F2 Notice of Regulatory Action within 10 days of the date on which that person began relying on that exemption.

(5) A person must notify the securities regulatory authority in the local jurisdiction, of any change to the information previously submitted in Form 32-102F2 Notice of Regulatory Action under subsection (4) within 10 days of the change.

PART 3 NOTICE TO INVESTORS BY INTERNATIONAL INVESTMENT FUND MANAGERS

5. Contents of the notice

A registered investment fund manager whose head office or principal place of business is not located in Canada must provide or cause to be provided, to security holders with an address of record in the local jurisdiction on the records of each investment fund in respect of which the investment fund manager acts as an investment fund manager, a statement in writing disclosing the following:

(a) the investment fund manager is not resident in the local jurisdiction;

(b) the foreign jurisdiction in which the head office or the principal place of business of the investment fund manager is located;

(c) all or substantially all of the assets of the investment fund manager may be situated outside of Canada;

(d) there may be difficulty enforcing legal rights against the investment fund manager because of the above;

(e) the name and address of the agent for service of process of the investment fund manager in the local jurisdiction.

PART 4 GRANTING AN EXEMPTION

6. Who can grant an exemption

(1) The regulator, except in Québec, or the securities regulatory authority may grant an exemption from this Regulation, in whole or in part, subject to such conditions or restrictions as may be imposed in the exemption.

(2) Despite subsection (1), in Ontario, only the regulator may grant such an exemption.

(3) Except in Ontario, an exemption referred to in subsection (1) is granted under the statute referred to in Appendix B of Regulation 14-101 respecting Definitions opposite the name of the jurisdiction.

PART 5 WHEN THIS REGULATION COMES INTO FORCE

7. Effective date

(1) Except as set out in subsection (2), this Regulation comes into force on September 28, 2012.

(2) Section 5 comes into force on March 31, 2013.

**FORM 32-102F1
SUBMISSION TO JURISDICTION AND APPOINTMENT OF AGENT FOR
SERVICE FOR INTERNATIONAL INVESTMENT FUND MANAGER
(SECTION 4 [PERMITTED CLIENTS])**

1. Name of person ("International Firm"):
2. If the International Firm was previously assigned an NRD number as a registered investment fund manager or an unregistered exempt international firm, provide the NRD number of the firm.
3. Jurisdiction of incorporation of the International Firm:
4. Address of head office or principal place of business of the International Firm:
5. The name, e-mail address, phone number and fax number of the International Firm's chief compliance officer.
 - Name:
 - E-mail address:
 - Phone:
 - Fax:
6. Name of agent for service of process (the "Agent for Service"):
7. Address for service of process on the Agent for Service:
8. The International Firm designates and appoints the Agent for Service at the address stated above as its agent upon whom may be served a notice, pleading, subpoena, summons or other process in any action, investigation or administrative, criminal, quasi-criminal or other proceeding (a "Proceeding") arising out of or relating to or concerning the International Firm's activities in the local jurisdiction and irrevocably waives any right to raise as a defence in any such proceeding any alleged lack of jurisdiction to bring such Proceeding.
9. The International Firm irrevocably and unconditionally submits to the non-exclusive jurisdiction of the judicial, quasi-judicial and administrative tribunals of the local jurisdiction in any Proceeding arising out of or related to or concerning the International Firm's activities in the local jurisdiction.
10. Until 6 years after the International Firm ceases to rely on section 4 [*permitted clients*], the International Firm must submit to the securities regulatory authority
 - (a) a new Submission to Jurisdiction and Appointment of Agent for Service for International Investment Fund Manager in this form no later than the 30th day before the date this Submission to Jurisdiction and Appointment of Agent for Service *for International Investment Fund Manager* is terminated; and
 - (b) an amended Submission to Jurisdiction and Appointment of Agent for Service for International Investment Fund Manager no later than the 30th day before any change in the name or above address of the Agent for Service.
11. This Submission to Jurisdiction and Appointment of Agent for Service for International Investment Fund Manager is governed by and construed in accordance with the laws of the local jurisdiction.

Dated: _____

(Signature of the International Firm or authorized signatory)

(Name and Title of authorized signatory)

Acceptance

The undersigned accepts the appointment as Agent for Service of (Insert name of International Firm) under the terms and conditions of the foregoing Submission to Jurisdiction and Appointment of Agent for Service for International Investment Fund Manager.

Dated: _____

(Signature of Agent for Service or authorized signatory)

(Name and Title of authorized signatory)

**FORM 32-102F2
NOTICE OF REGULATORY ACTION
(SECTION 4 [PERMITTED CLIENTS])**

Definitions

Parent – a person that directly or indirectly has significant control of another person.

Significant control – a person has significant control of another person if the person:

- directly or indirectly holds voting securities representing more than 20 per cent of the outstanding voting rights attached to all outstanding voting securities of the other person, or
- directly or indirectly is able to elect or appoint a majority of the directors (or individuals performing similar functions or occupying similar positions) of the other person.

Specified affiliate – a person that is a parent of a firm, a specified subsidiary of a firm, or a specified subsidiary of a firm's parent.

Specified subsidiary – a person of which another person has significant control.

All of the questions below apply to any jurisdiction and any foreign jurisdiction. The information must be provided in respect of the last 7 years.

1. Has the firm, or any predecessors or specified affiliates of the firm entered into a settlement agreement with any financial services regulator, securities or derivatives exchange, self-regulatory organization (SRO) or similar agreement with any financial services regulator, securities or derivatives exchange, SRO or similar organization?

Yes _____ No _____

If yes, provide the following information for each settlement agreement:

Name of entity
Regulator/organization
Date of settlement (yyyy/mm/dd)
Details of settlement
Jurisdiction

2. Has any financial services regulator, securities or derivatives exchange, SRO or similar organization:

	Yes	No
(a) Determined that the firm, or any predecessors or specified affiliates of the firm violated any securities regulations or any rules of a securities or derivatives exchange, SRO or similar organization?		
(b) Determined that the firm, or any predecessors or specified affiliates of the firm made a false statement or omission?		
(c) Issued a warning or requested an undertaking by the firm, or any predecessors or specified affiliates of the firm?		
(d) Suspended or terminated any registration, licensing or membership of the firm, or any predecessors or specified affiliates of the firm?		
(e) Imposed terms or conditions on any registration or membership of the firm, or predecessors or specified affiliates of the firm?		
(f) Conducted a proceeding or investigation involving the firm, or any predecessors or specified affiliates of the firm?		
(g) Issued an order (other than an exemption order) or a sanction to the firm, or any predecessors or specified affiliates of the firm for securities or derivatives-related activity (e.g. cease trade order)?		

If yes, provide the following information for each action:

Name of Entity	
Type of Action	
Regulator/organization	
Date of action (yyyy/mm/dd)	Reason for action
Jurisdiction	

3. Is the firm aware of any ongoing investigation of which the firm or any of its specified affiliates is the subject?

Yes ____ No ____

If yes, provide the following information for each investigation:

Name of entity
Reason or purpose of investigation
Regulator/organization
Date investigation commenced (yyyy/mm/dd)

Jurisdiction
Name of firm
Name of firm's authorized signing officer or partner
Title of firm's authorized signing officer or partner
Signature
Date (yyyy/mm/dd)

Witness

The witness must be a lawyer, notary public or commissioner of oaths.

Name of witness
Title of witness
Signature
Date (yyyy/mm/dd)

POLICY STATEMENT TO REGULATION 32-102 RESPECTING REGISTRATION EXEMPTIONS FOR NON-RESIDENT INVESTMENT FUND MANAGERS

PART 1 FUNDAMENTAL CONCEPTS

Introduction

Purpose of this Policy Statement

This Policy Statement sets out how the Ontario Securities Commission, the Autorité des marchés financiers and the Financial Services Regulation Division, Service NL, Government of Newfoundland and Labrador (collectively, we) interpret or apply the provisions of *Regulation 32-102 respecting Registration Exemptions for Non-Resident Investment Managers* (Regulation 32-102) and related securities legislation.

Regulation 32-102 applies in Ontario, Québec and Newfoundland and Labrador.

Appendix A contains a chart illustrating the requirement to register as an investment fund manager for those investment fund managers who are non-residents, as well as the availability of the exemptions provided in Regulation 32-102.

Numbering system

Except for Part 1, the numbering of Parts and sections in this Policy Statement correspond to the numbering in Regulation 32-102. Any general guidance for a Part appears immediately after the name of the Part. Any specific guidance on sections in Regulation 32-102 follows any general guidance. If there is no guidance for a Part or section, the numbering in this Policy Statement will skip to the next provision that does have guidance.

All references in this Policy Statement to sections and Parts are to Regulation 32-102, unless otherwise noted.

Definitions

Unless defined in Regulation 32-102, terms used in Regulation 32-102 and in this Policy Statement have the meaning given to them in the securities legislation of each jurisdiction or in *Regulation 14-101 respecting Definitions*.

In this Policy Statement “regulator” means the regulator or securities regulatory authority in a jurisdiction.

This guidance applies to investment fund managers

- that do not have their head office or their principal place of business in a jurisdiction of Canada (international investment fund managers); and
- that are domestic investment fund managers which do not have a place of business in the local jurisdiction (domestic non-resident investment fund managers).

We refer to international and domestic non-resident investment fund managers, collectively, as non-resident investment fund managers.

Requirement to register as an investment fund manager

An investment fund manager is required to register if it directs or manages the business, operations or affairs of one or more investment funds. Some of the functions and activities that an investment fund manager directs, manages or performs include:

- establishing a distribution channel for the fund

- marketing the fund
- establishing and overseeing the fund's compliance and risk management programs
- overseeing the day-to-day administration of the fund
- retaining and liaising with the portfolio manager, the custodian, the dealers and other service providers of the fund
- overseeing advisers' compliance with investment objectives and overall performance of the fund
- preparing the fund's prospectus or other offering documents
- preparing and delivering security holder reports
- identifying, addressing and disclosing conflicts of interest
- calculating the net asset value (NAV) of the fund and the NAV per share or unit
- calculating, confirming and arranging payment of subscriptions and redemptions, and arranging for the payment of dividends or other distributions, if required

Where to register as an investment fund manager

(a) Investment fund managers with a place of business in the local jurisdiction

An investment fund manager is required to register in the local jurisdiction if it directs or manages the business, operations or affairs of one or more investment funds from a place of business in that jurisdiction.

(b) Non-resident investment fund managers

Triggering registration in the case of non-resident investment fund managers in a local jurisdiction depends on whether

- (i) the person acts as an investment fund manager; and
- (ii) that manager is managing one or more investment funds that distribute or have distributed securities to residents of the local jurisdiction

To the extent the person is acting as an investment fund manager, the next question is whether the non-resident investment fund manager is managing one or more investment funds that have distributed securities to residents in the local jurisdiction.

If one or more of the investment funds managed by the investment fund manager have security holders in the local jurisdiction, this gives rise to investment fund management activities in such jurisdiction, including activities reflecting the relationship between the fund, the investment fund manager (who is responsible for directing those activities), and the security holders. Such activities include the delivery of financial statements and other periodic reporting, calculating net asset values and fulfilling redemption and dividend payment obligations.

Whether or not the distribution process is continuous, by way of a prospectus or under a prospectus exemption, is not relevant to this connecting factor, since the investment fund is an issuer over which the regulator in the local jurisdiction has authority. The actual

distribution of the investment fund's securities is subject to dealer registration and prospectus requirements.

It is the fact that there has been a distribution to holders in the local jurisdiction, and not how the distribution was carried out, that connects the non-resident investment fund manager to the jurisdiction in the regulatory perspective of investor protection. Investors in investment funds managed by non-resident investment fund managers face the same risks as those who invest in local investment funds.

PART 2 EXEMPTIONS FROM INVESTMENT FUND MANAGER REGISTRATION

3. No security holders or active solicitation

General

Generally, a non-resident investment fund manager will not be required to register if:

- the investment fund no longer has security holders in the local jurisdiction, notwithstanding a distribution of securities in the past;
- the investment fund has security holders in the local jurisdiction but has not actively solicited residents in the local jurisdiction after the coming into the force of Regulation 32-102;
- the security holders are permitted clients.

Conditions of the exemption

An investment fund manager that does not have a place of business in the local jurisdiction is exempt from the investment fund manager registration requirement if there are no security holders of any of the investment funds managed by it who are resident in that jurisdiction or there is no active solicitation by the investment fund manager or any of the investment funds in that jurisdiction.

Active solicitation

One of the conditions of this exemption is that the investment fund manager and the investment funds it manages have not, after September 27, 2012, actively solicited the purchase of the funds' securities by residents in the local jurisdiction. Active solicitation refers to intentional actions taken by the investment fund or the investment fund manager to encourage a purchase of the fund's securities, such as pro-active, targeted actions or communications that are initiated by an investment fund manager for the purpose of soliciting an investment.

Actions that are undertaken by an investment fund manager at the request of, or in response to, an existing or prospective investor who initiates contact with the investment fund manager would not constitute active solicitation.

Examples of active solicitation include:

- direct communication with residents of the local jurisdiction to encourage their purchases of the investment fund's securities
- advertising in Canadian or international publications or media (including the Internet), if the advertising is intended to encourage the purchase of the investment fund's securities by residents of the local jurisdiction (either directly from the fund or in the secondary/resale market)

- purchase recommendations being made by a third party to residents of the local jurisdiction, if that party is entitled to be compensated by the investment fund or the investment fund manager, for the recommendation itself, or for a subsequent purchase of fund securities by residents of the local jurisdiction in response to the recommendation.

Active solicitation would not include:

- advertising in Canadian or international publications or media (including the Internet) only to promote the image or general perception of an investment fund
- responding to unsolicited enquiries from prospective investors in the local jurisdiction
- the solicitation of a prospective investor that is only temporarily in the local jurisdiction, such as in the case where a resident from another jurisdiction is vacationing in the local jurisdiction.

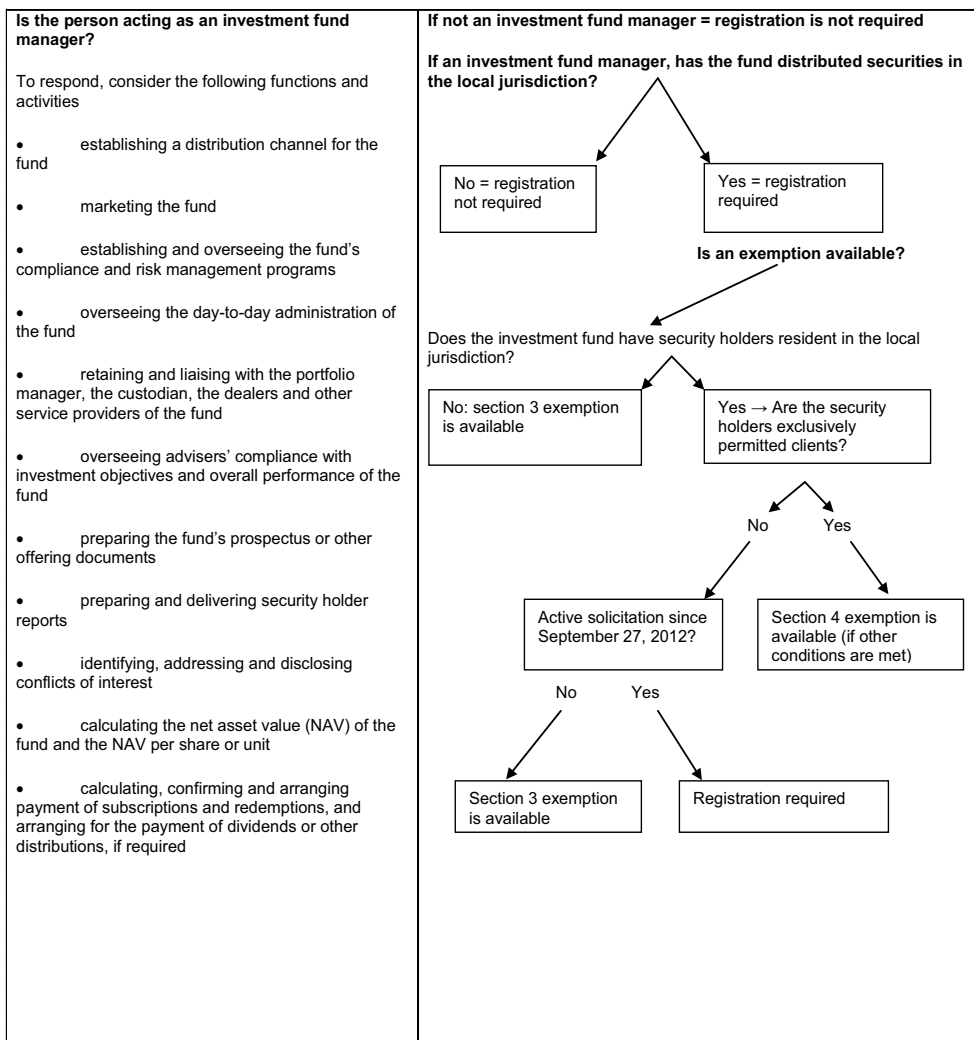
4. Permitted clients

An investment fund manager that does not have its head office or its principal place of business in Canada is exempt from the investment fund manager registration requirement if it only distributes the securities of its investment funds in the local jurisdiction to permitted clients and certain other conditions set out in subsection 4(2) are satisfied.

If an investment fund manager is relying on the exemption, it must provide an initial notice by filing a Form 32-102F1 *Submission to Jurisdiction and Appointment of Agent for Service for International Investment Fund Manager* (Form 32-102F1) with the regulator in the local jurisdiction. If there is any change to the information in the investment fund manager's Form 32-102F1, the investment fund manager must update it by filing a replacement Form 32-102F1 with the regulator in the local jurisdiction. So long as the investment fund manager continues to rely on the exemption, it must file an annual notice with the regulator in the local jurisdiction. Subsection 4(3) does not prescribe a form of annual notice. An e-mail or letter will therefore be acceptable.

Appendix A Chart illustrating the non-resident investment fund manager registration requirement and the availability of exemptions

The following chart illustrates the requirement to register as an investment fund manager for those investment fund managers who are non-residents, as well as the availability of the exemptions provided in Regulation 32-102.



AMENDMENT TO POLICY STATEMENT TO REGULATION 31-103 RESPECTING REGISTRATION REQUIREMENTS, EXEMPTIONS AND ONGOING REGISTRANT OBLIGATIONS

Section 7.3 of *Policy Statement to Regulation 31-103 respecting Registration Requirements, Exemptions and Ongoing Registrant Obligations* is amended by inserting, after the first paragraph, the following:

“For additional guidance on the investment fund manager registration requirement in Alberta, British Columbia, Manitoba, Nova Scotia, New Brunswick, Northwest Territories, Nunavut, Prince Edward Island, Saskatchewan and Yukon see *Multilateral Policy 31-202 Registration Requirement for Investment Fund Managers* and in Newfoundland and Labrador, Ontario and Québec see *Regulation 32-102 respecting Registration Exemptions for Non-Resident Investment Fund Managers* and *Policy Statement to Regulation 32-102 respecting Registration Exemptions for Non-Resident Investment Fund Managers*.”