

3.2

Réglementation

3.2 RÉGLEMENTATION

3.2.1 Consultation

Projet de règlement

Loi sur les valeurs mobilières
(L.R.Q., c. V-1.1, a. 331.1, par. 1°, 3°, 4.1°, 11°, 26° et 34° et a. 331.2)

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

Avis est donné par l'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité »), que, conformément à l'article 331.2 de la *Loi sur les valeurs mobilières*, L.R.Q., c. V-1.1, le règlement suivant dont le texte est publié ci-dessous, pourra être pris par l'Autorité et ensuite soumis au ministre des Finances pour approbation, avec ou sans modification, à l'expiration d'un délai de 60 jours à compter de sa publication au Bulletin de l'Autorité :

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

Vous trouverez également ci-dessous les projets d'instructions générales suivants :

- *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.*

Consultation

Toute personne intéressée ayant des commentaires à formuler à ce sujet est priée de les faire parvenir par écrit au plus tard le **10 avril 2012**, en s'adressant à :

M^e Anne-Marie Beaudoin
Secrétaire générale
Autorité des marchés financiers
800, square Victoria, 22^e étage
C.P. 246, tour de la Bourse
Montréal (Québec) H4Z 1G3
Télécopieur : (514) 864-6381
Courrier électronique : consultation-en-cours@lautorite.gc.ca

Renseignements additionnels

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

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

Le 10 février 2012

Avis de consultation

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

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

Le 10 février 2012

Introduction

Sujet

La Commission des valeurs mobilières de l'Ontario, l'Autorité des marchés financiers, la Commission des valeurs mobilières du Nouveau-Brunswick et la Financial Services Regulation Division, Service NL, du Gouvernement de Terre-Neuve-et-Labrador (collectivement, « nous ») publient pour une période de consultation de 60 jours les projets de *Règlement 32-102 sur les dispenses d'inscription des gestionnaires de fonds d'investissement non-résidents* (le « règlement » ou le « Règlement 32-102 ») 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 » ou l'« Instruction générale 32-102 »).

Le règlement et l'instruction générale s'appliqueraient en Ontario, au Québec, au Nouveau-Brunswick et à Terre-Neuve-et-Labrador (collectivement, les « territoires ») et établiraient des dispenses d'inscription pour les gestionnaires de fonds d'investissement qui remplissent les conditions suivantes :

- leur siège ou leur établissement principal n'est pas situé dans un territoire du Canada (les « gestionnaires de fonds d'investissement internationaux »);
- ils 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 ».

Dispenses temporaires d'inscription à titre de gestionnaire de fonds d'investissement

Le *Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites* (le « Règlement 31-103 ») prévoit actuellement pour les gestionnaires de fonds d'investissement non-résidents des dispenses temporaires d'inscription prenant fin le 28 septembre 2012. Les territoires proposent d'établir de nouvelles dispenses temporaires qui expireraient le 31 décembre 2012.

Mise en œuvre du règlement et de l'instruction générale

Le règlement et l'instruction générale sont publiés avec le présent avis. On peut aussi les consulter sur les sites Web de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario, à l'adresse www.osc.gov.on.ca, et de l'Autorité des marchés financiers, à l'adresse www.lautorite.qc.ca.

Objet

Le règlement dispenserait les gestionnaires de fonds d'investissement non-résidents de l'obligation de s'inscrire dans les territoires lorsqu'il n'y a pas de facteur de rattachement significatif avec le territoire intéressé.

À notre avis, le placement de titres du fonds d'investissement dans le territoire intéressé est un facteur de rattachement significatif avec ce territoire. Le gestionnaire de fonds d'investissement non-résident a l'obligation de s'inscrire dès lors que lui-même ou le fonds d'investissement place ou a placé des titres du fonds dans le territoire.

Lorsque le fonds d'investissement compte des porteurs dans le territoire intéressé, il est l'occasion d'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.

Certains risques associés à ces activités soulèvent des inquiétudes quant à la protection des investisseurs, comme c'est le cas des activités des gestionnaires de fonds d'investissement canadiens qui possèdent un établissement dans le territoire intéressé.

Contexte

Le 15 octobre 2010, les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les « ACVM ») ont publié pour consultation des projets de modification du Règlement 31-103 et de l'*Instruction générale relative au Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites* (l'« Instruction générale 31-103 ») concernant l'obligation d'inscription des gestionnaires de fonds d'investissement non-résidents (le « projet d'octobre 2010 des ACVM »).

Le projet d'octobre 2010 des ACVM prévoyait que le gestionnaire de fonds d'investissement non-résident aurait l'obligation de s'inscrire dans un territoire des ACVM dans le cas où des porteurs du fonds d'investissement résideraient dans ce territoire et où le gestionnaire de fonds d'investissement ou le fonds d'investissement aurait activement démarché des résidents du territoire pour qu'ils acquièrent des titres du fonds. Le projet prévoyait en outre certaines dispenses de l'obligation d'inscription à titre de gestionnaire de fonds d'investissement.

La période de consultation du projet d'octobre 2010 des ACVM a pris fin le 13 janvier 2011. Les ACVM ont reçu 24 mémoires sur le projet. Il est possible de les consulter sur les sites Web de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario, à l'adresse www.osc.gov.on.ca, et de l'Autorité des marchés financiers, à l'adresse www.lautorite.qc.ca. Un résumé des commentaires reçus, accompagné de nos réponses, est reproduit à l'Annexe A du présent avis.

Résumé du projet de règlement

Dispense de l'obligation d'inscription à titre de gestionnaire de fonds d'investissement pour absence de porteurs ou de démarchage actif

Le Règlement 32-102 prévoit une dispense de l'obligation d'inscription à titre de gestionnaire de fonds d'investissement dans le cas où il n'y a aucun porteur du fonds d'investissement ou démarchage actif de résidents dans le territoire intéressé. En l'occurrence, nous estimons que l'inscription n'est pas nécessaire pour garantir la protection des investisseurs. Nous proposons de fournir des indications dans l'instruction générale sur ce qui serait considéré ou non comme du démarchage actif.

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

Selon le projet d'octobre 2010 des ACVM, le gestionnaire de fonds d'investissement international ne possédant pas d'établissement au Canada aurait bénéficié d'une dispense de l'obligation d'inscription à titre de gestionnaire de fonds d'investissement dans le cas où le placement des titres du fonds au Canada se serait limité à des clients autorisés. On y proposait en outre de fixer comme condition à la dispense certains seuils pour les actifs du fonds attribuables aux investisseurs canadiens. À la lumière des commentaires reçus, nous proposons de nouveau cette dispense, mais sans imposer de seuils.

Avis de recours à la dispense relative aux clients autorisés à l'autorité en valeurs mobilières

Nous proposons d'inclure l'obligation pour la personne qui se prévaut de cette dispense d'en aviser l'autorité en valeurs mobilières et d'indiquer, notamment, les actifs gérés attribuables aux investisseurs du territoire intéressé. L'avis fournirait à l'autorité en valeurs mobilières de

l'information utile à la surveillance. Nous proposons en outre d'inclure l'obligation de déposer auprès de l'autorité en valeurs mobilières un avis de mesures d'application de la loi.

Avis aux clients autorisés

Nous proposons d'inclure l'obligation pour le gestionnaire de fonds d'investissement d'aviser les clients autorisés qu'il n'est pas inscrit dans le territoire intéressé et de leur communiquer certains autres éléments d'information prescrits. Nous ne nous attendons pas à ce que, à l'entrée en vigueur du Règlement 32-102, les gestionnaires de fonds d'investissement internationaux avisent les clients autorisés actuels qui ont investi dans le fonds. Ces gestionnaires seront plutôt tenus de donner avis à tout nouveau client autorisé avant qu'il ne fasse un placement dans le fonds après l'entrée en vigueur du règlement.

Avis aux investisseurs par les gestionnaires de fonds d'investissement internationaux

L'article 5 du Règlement 32-102 obligerait les gestionnaires de fonds d'investissement internationaux à donner aux investisseurs un avis comprenant, pour l'essentiel, l'information visée à l'article 14.5 du Règlement 31-103. Cette obligation entrerait en vigueur le 31 mars 2013.

Transition

Nous proposons d'établir de nouvelles dispenses temporaires de l'obligation d'inscription pour les gestionnaires de fonds d'investissement non-résidents jusqu'au 31 décembre 2012. Ces gestionnaires auraient d'ici la fin de cette nouvelle période de transition pour demander l'inscription.

Modification corrélative de l'Instruction générale 31-103

Un projet de modification corrélative de l'article 7.3 de l'Instruction générale 31-103 est publié avec le présent avis. Cette modification a pour but de renvoyer les lecteurs aux indications concernant l'obligation d'inscription des gestionnaires de fonds d'investissement non-résidents. La modification de l'Instruction générale 31-103 est proposée par tous les membres des ACVM.

Coûts et avantages prévus

Les projets de règlement et d'instruction générale fournissent aux intervenants du secteur des éclaircissements et des indications concernant l'obligation d'inscription des gestionnaires de fonds d'investissement non-résidents et font la juste part entre l'efficacité du régime d'inscription et la protection des investisseurs.

Autres solutions envisagées

Aucune autre solution que le règlement n'a été envisagée.

Consultation

Nous invitons les intéressés à formuler des commentaires sur les projets de *Règlement 32-102 sur les dispenses d'inscription des gestionnaires de fonds d'investissement non-résidents* et d'*Instruction générale relative au Règlement 32-102 sur les dispenses d'inscription des gestionnaires de fonds d'investissement non-résidents*.

Veillez présenter vos commentaires écrits au plus tard le 10 avril 2012. Si vous ne les envoyez pas par courrier électronique, veuillez les présenter sur CD (format Microsoft Word). Veuillez adresser vos commentaires uniquement aux membres des ACVM énumérés ci-dessous :

Autorité des marchés financiers
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
Commission des valeurs mobilières du Nouveau-Brunswick
Financial Services Regulation Division, Service NL, Gouvernement de Terre-Neuve-et-Labrador

Veillez n'envoyer vos commentaires qu'aux adresses suivantes :

Me Anne-Marie Beaudoin
Secrétaire générale
Autorité des marchés financiers
800, square Victoria, 22^e étage
C.P. 246, tour de la Bourse
Montréal (Québec) H4Z 1G3
Télécopieur : 514-864-6381
consultation-en-cours@lautorite.qc.ca

John Stevenson, Secretary
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
20 Queen Street West
Suite 1903, Box 55
Toronto (Ontario) M5H 3S8
Télécopieur : 416-593-8145
jstevenson@osc.gov.on.ca

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

Questions

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

Sophie Jean
Analyste expert en réglementation – pratiques de distribution
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

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

Ella-Jane Loomis
Conseillère juridique
Commission des valeurs mobilières du Nouveau-Brunswick
Tél. : 506-643-7857
ella-jane.loomis@nbsc-cvmnb.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
de l'Autorité des marchés financiers,
de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario,
de la Commission des valeurs mobilières du Nouveau-Brunswick
et de la Financial Services Regulation Division, Service NL, du gouvernement
de Terre-Neuve-et- Labrador
sur les modifications proposées par les ACVM le 15 octobre 2010
au Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations
continues des personnes inscrites
et à l'Instruction générale relative au Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses
d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites**

Introduction

Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les « ACVM ») ont reçu 24 mémoires sur les projets de modification du *Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites* (le « Règlement 31-103 ») et de l'*Instruction générale relative au Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites*. Les modifications concernent l'obligation d'inscription :

- des gestionnaires de fonds d'investissement internationaux qui n'ont pas leur siège ou leur établissement principal dans un territoire du Canada;
- des gestionnaires de fonds d'investissement canadiens qui n'ont pas d'établissement dans le territoire intéressé.

Ces gestionnaires sont appelés collectivement les « gestionnaires de fonds d'investissement non-résidents ».

Les modifications ont été publiées pour consultation le 15 octobre 2010 (le « projet d'octobre 2010 des ACVM »).

La présente annexe est un résumé des commentaires écrits reçus du public sur le projet d'octobre 2010 des ACVM. Elle regroupe et résume les commentaires importants et les réponses de l'Autorité des marchés financiers, de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario, de la Commission des valeurs mobilières du Nouveau-Brunswick et de la Financial Services Regulation Division, Service NL, du gouvernement de Terre-Neuve-et-Labrador (collectivement, « nous » ou les « autorités »). Les réponses sont fournies par thème.

Suggestions d'ordre rédactionnel

Nous avons reçu un certain nombre de commentaires d'ordre rédactionnel sur les projets de modification. Bien que les projets de *Règlement 32-102 sur les dispenses d'inscription des gestionnaires de fonds d'investissement non-résidents* (le « règlement » ou « le Règlement 32-102 ») 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 ») intègrent certaines suggestions, la présente annexe ne contient pas de résumé de ces changements.

Commentaires dépassant la portée du projet d'octobre 2010 des ACVM

Nous n'avons pas donné de réponse aux commentaires portant sur des faits précis ou dépassant la portée du projet d'octobre 2010 des ACVM, notamment ceux ayant trait à ce qui suit :

- les droits d'inscription;

- un organisme pancanadien de réglementation des valeurs mobilières;
- la redondance de l'obligation d'inscription à titre de gestionnaire de fonds d'investissement;
- la révision de la définition de « client autorisé » prévue à l'article 1.1 du Règlement 31-103;
- les dispenses en faveur des institutions financières sous réglementation fédérale dans les territoires membres des ACVM autres que l'Ontario.

Réponses aux commentaires reçus

1. Obligation d'inscription

Compétence territoriale

De nombreux intervenants ont proposé qu'une entité ne soit tenue de s'inscrire que dans les territoires où elle exerce certaines activités de gestionnaire de fonds d'investissement.

De plus, des intervenants s'opposent à ce que la propriété de titres d'un fonds d'investissement par un résident du territoire intéressé oblige le gestionnaire de fonds d'investissement à s'inscrire, faisant valoir que cette obligation s'écarte, selon eux, du libellé de l'obligation d'inscription à titre de gestionnaire de fonds d'investissement prévu par la loi.

Certains intervenants ont indiqué que l'interprétation de l'obligation d'inscription à titre de gestionnaire de fonds d'investissement proposée par les ACVM est trop large et qu'il y aurait lieu d'adopter une interprétation plus restreinte.

Nous estimons que le placement des titres du fonds dans le territoire intéressé est un facteur de rattachement suffisant avec ce territoire.

Certains intervenants sont d'avis que le projet d'octobre 2010 des ACVM élargit le sens donné à l'expression « agir à titre de gestionnaire de fonds d'investissement » en y amalgamant des concepts relatifs au placement de titres et au courtage en valeurs mobilières, ce qu'ils considèrent inapproprié puisque ces concepts s'appliquent aux courtiers et non aux fonctions du gestionnaire de fonds d'investissement. Nous ne sommes pas de cet avis.

Selon nous, même si l'obligation d'inscription à titre de courtier et l'obligation de prospectus s'appliquent, elles ne procurent pas les mêmes protections permanentes ou ne protègent pas des mêmes risques que ceux visés par les projets de modification des obligations d'inscription à titre de gestionnaire de fonds d'investissement.

L'inscription à titre de gestionnaire de fonds d'investissement ne réduit pas les risques pour les investisseurs

Des intervenants indiquent que les obligations d'inscription prévues dans le projet d'octobre 2010 des ACVM ne réduisent pas les risques que présente un placement dans un fonds d'investissement de manière suffisante pour justifier le fardeau financier et administratif qu'elles ajoutent.

Les autorités ne sont pas de cet avis. La catégorie d'inscription de gestionnaire de fonds d'investissement a été créée pour gérer les risques opérationnels permanents inhérents à la gestion d'un fonds.

Pour s'inscrire, le gestionnaire de fonds d'investissement doit remplir certains critères et dès lors qu'il est inscrit, il doit se conformer à diverses obligations réglementaires, notamment en matière de fonds propres, d'assurance, d'information financière et de compétence. Les gestionnaires de fonds d'investissement inscrits sont

également tenus à l'obligation continue d'établir et de maintenir des contrôles internes et des systèmes de gestion des risques. Cette obligation vise à faire en sorte que le gestionnaire de fonds d'investissement dispose des ressources et des systèmes nécessaires pour s'acquitter de ses fonctions.

Inscription à titre de gestionnaire de fonds d'investissement dans plusieurs territoires du Canada

Des intervenants soutiennent que l'obligation pour une entité de s'inscrire à titre de gestionnaire de fonds d'investissement dans plusieurs territoires du Canada n'a pas pour effet de renforcer la surveillance réglementaire ni la protection des investisseurs. Ils estiment que cette obligation entraîne des coûts supplémentaires et alourdit le fardeau administratif, ce qui n'est pas sans accentuer la pression sur les ressources des gestionnaires de fonds d'investissement en matière de temps et d'argent.

Les autorités ne sont pas d'accord. L'approche qu'elles proposent est conforme à l'obligation pour l'entité de s'inscrire à titre de courtier et de conseiller dans chaque territoire où elle exerce le courtage de valeurs mobilières ou agit à titre de conseiller.

Détention directe présumée

Plusieurs intervenants estiment que l'obligation du gestionnaire de fonds d'investissement canadien de s'inscrire dans plusieurs territoires s'oppose à la position des ACVM selon laquelle elles ne tiennent pas compte de la détention directe présumée (« *look through* ») des titres du fonds d'investissement. Selon ces intervenants, l'obligation d'inscription à titre de gestionnaire de fonds d'investissement ne devrait pas être fonction du lieu de résidence des investisseurs du fonds d'investissement.

Nous ne sommes pas d'accord. Le concept de détention directe présumée n'est appliqué ni dans le projet d'octobre 2010 des ACVM, ni dans le projet de règlement.

2. Dispenses de l'obligation d'inscription à titre de gestionnaire de fonds d'investissement

Seuils prévus dans la dispense d'inscription ouverte aux gestionnaires de fonds d'investissement internationaux

De nombreux intervenants considèrent que les seuils proposés dans les dispenses de l'obligation d'inscription à titre de gestionnaire de fonds d'investissement ouvertes aux gestionnaires de fonds d'investissement internationaux (la « dispense ouverte aux gestionnaires de fonds d'investissement internationaux ») sont trop restrictifs et dépourvus de signification. À leur avis, le seuil de 50 millions de dollars est trop bas et nombre de gestionnaires de fonds d'investissement internationaux ne seraient pas en mesure de se prévaloir de la dispense, se trouvant ainsi dans l'obligation de s'inscrire.

D'autres intervenants affirment que des seuils bas pourraient obliger le gestionnaire de fonds d'investissement international à s'inscrire en raison des conditions du marché ou d'opérations sur des titres du fonds sans lien avec les souscriptions d'investisseurs canadiens, par exemple les rachats périodiques demandés par des investisseurs étrangers.

D'autres ont aussi exprimé des inquiétudes concernant la possibilité que les seuils proposés puissent malencontreusement restreindre la capacité des clients autorisés à investir dans des fonds d'investissement étrangers, et ce, parce que l'application des critères servant à établir les seuils pose des problèmes de surveillance qui se révèlent coûteux. Les gestionnaires de fonds d'investissement internationaux devront mettre en place des mécanismes permettant d'établir, à tout moment, si une partie de la juste valeur de toute structure de fonds est attribuable aux titres dont des résidents du Canada sont propriétaires véritables. Par conséquent, la probabilité que le gestionnaire de fonds d'investissement international place des titres de fonds d'investissement au Canada pourraient être moindre.

Certains intervenants ont aussi proposé de ne pas appliquer les seuils d'actifs au gestionnaire de fonds d'investissement international qui place des titres de ses fonds d'investissement uniquement auprès de clients autorisés. Ils estiment que les clients autorisés n'ont pas autant besoin de la protection que confère aux investisseurs la surveillance des gestionnaires de fonds d'investissement internationaux, étant des clients très avertis qui disposent des ressources nécessaires pour effectuer leur propre contrôle diligent et évaluer de façon continue les services courants du gestionnaire de fonds d'investissement.

Les autorités conviennent que les seuils proposés dans la dispense ouverte aux gestionnaires de fonds d'investissement internationaux étaient trop restrictifs et ne les proposent pas dans le règlement. Ces gestionnaires n'auraient donc plus à assurer le suivi des actifs des fonds attribuables aux résidents du Canada pour se prévaloir de la dispense.

Non-conformité avec les dispenses ouvertes aux courtiers et aux conseillers internationaux

Des intervenants estiment que le projet d'octobre 2010 des ACVM n'est pas conforme aux autres dispenses ouvertes aux conseillers et courtiers internationaux prévues par le règlement. Cela tient au fait qu'aux termes de la dispense ouverte aux gestionnaires de fonds d'investissement internationaux, le gestionnaire de fonds d'investissement doit surveiller la valeur des titres dont les investisseurs canadiens sont propriétaires véritables, tandis que les autres dispenses ouvertes aux courtiers et aux conseillers internationaux ne tiennent compte que du type de titre et du type de client.

Aucun seuil minimal n'a été fixé dans la dispense ouverte aux gestionnaires de fonds d'investissement internationaux prévue par le projet de règlement.

Dispense ouverte aux gestionnaires de fonds d'investissement internationaux – fonds d'investissement constitués dans un territoire étranger

Certains intervenants jugent non pertinente la condition de la dispense ouverte aux gestionnaires de fonds d'investissement internationaux voulant que le fonds d'investissement soit constitué dans un territoire étranger. Les autorités sont d'accord et cette condition ne fait pas partie des conditions de la dispense prévue par le projet de règlement.

Gestionnaires de fonds d'investissement réglementés dans leur territoire d'origine

De l'avis de certains intervenants, les ACVM devraient adapter le cadre réglementaire régissant les gestionnaires de fonds d'investissement qui sont également inscrits auprès de leur autorité locale ou réglementés dans leur territoire d'origine, ou créer une nouvelle catégorie d'émetteurs dispensés de l'inscription qui soit assortie d'obligations d'information.

Nous ne sommes pas de cet avis. Compte tenu des différentes orientations réglementaires à l'égard des fonds d'investissement dans les territoires étrangers, nous proposons que l'assujettissement à la réglementation du territoire d'origine soit une condition de la dispense ouverte aux gestionnaires de fonds d'investissement internationaux. Nous étudierons au cas par cas les demandes de dispense de l'obligation d'inscription à titre de gestionnaire de fonds d'investissement des gestionnaires de fonds d'investissement internationaux qui ne peuvent se prévaloir de la dispense.

Démarchage actif

Des intervenants ont indiqué que le critère servant à établir s'il y a « démarchage actif » concerne le placement de titres et non le fait d'« agir à titre de gestionnaire de fonds d'investissement ».

Les critères servant à établir s'il y a « démarchage actif » définissent une mesure concrète prise dans le territoire intéressé. Le critère n'est pas le placement. Nous appliquons le concept du « démarchage actif » pour établir si le fonds d'investissement ou son gestionnaire exerce ou non des activités sur le marché local.

Certains intervenants craignent que le fait de répondre à des demandes d'information non sollicitées ou à des requêtes d'ordre administratif de la part d'investisseurs actuels ou éventuels puisse être considéré comme du « démarchage actif » et nécessiter l'inscription.

Le fait de répondre à des questions de nature administrative ne saurait être considéré comme du « démarchage actif ». Nous avons fourni des indications dans l'instruction générale afin de préciser ce que nous entendons par « démarchage actif ».

3. Fardeau réglementaire

Occasions d'investissement réduites pour les investisseurs canadiens

Plusieurs intervenants estiment que l'alourdissement du fardeau réglementaire du gestionnaire de fonds d'investissement international ayant l'obligation de s'inscrire au Canada est injustifié. À leur avis, l'accroissement des obligations réglementaires peut décourager certains fonds d'investissement internationaux de placer leurs titres au Canada et réduire ainsi les options et les occasions de placement des investisseurs canadiens.

La catégorie d'inscription de gestionnaire de fonds d'investissement a été créée pour protéger les investisseurs contre les risques associés à un placement dans un fonds d'investissement par l'imposition d'obligations réglementaires, notamment en matière de fonds propres, d'assurance, d'information financière et de compétence. Ces obligations visent à faire en sorte que le gestionnaire de fonds d'investissement dispose des ressources nécessaires pour s'acquitter de ses fonctions. Nous estimons que si le gestionnaire de fonds d'investissement a un rattachement effectif à un territoire donné, les investisseurs devraient bénéficier d'une protection contre ces risques. Cette position établit le juste équilibre entre l'efficacité du régime d'inscription et la protection des investisseurs.

Obligation de compétence et autres obligations d'inscription

Des intervenants sont d'avis que les gestionnaires de fonds d'investissement internationaux ne seront pas en mesure de remplir les obligations d'inscription prévues par le projet d'octobre 2010 des ACVM, y compris celles en matière de conformité, de fonds propres, d'assurance, d'information financière et de compétence, principalement parce que certaines d'entre elles sont propres au Canada.

Nous ne souscrivons pas à ce point de vue. 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, dont l'obligation de compétence. Toutefois, nous étudierons au cas par cas les demandes de dispense de certaines des obligations d'inscription qui incombent aux gestionnaires de fonds d'investissement internationaux, s'il y a lieu.

Information financière

Selon certains intervenants, les obligations de présentation des états financiers, particulièrement celle consistant à les établir conformément aux PCGR canadiens, posent des difficultés aux gestionnaires de fonds d'investissement internationaux. Nous ne sommes pas de cet avis. L'article 3.15 du *Règlement 52-107 sur les principes comptables et normes d'audit acceptables* reconnaît des principes comptables acceptables autres que les PCGR canadiens pour les personnes inscrites étrangères.

4. Autres commentaires

Avis à transmettre par les gestionnaires de fonds d'investissement canadiens

Certains intervenants n'estiment pas nécessaire que le gestionnaire de fonds d'investissement non-résident avise ses clients dans chaque territoire qu'il n'est pas résident du territoire en question. L'obligation d'avis que nous proposons ne s'appliquerait qu'aux gestionnaires de fonds d'investissement dont le siège ou l'établissement principal est situé à l'extérieur du Canada.

Impartition

De l'avis d'un intervenant, l'obligation d'inscription à titre de gestionnaire de fonds d'investissement imposée au gestionnaire de fonds non-résident qui impartit ou délègue ses activités de gestionnaire de fonds d'investissement à un fournisseur de services dans un territoire autre que celui où il possède un établissement, n'est pas conforme aux indications actuelles sur l'impartition et ne confère pas de protections supplémentaires.

Nous convenons que le seul fait pour le gestionnaire de fonds d'investissement de déléguer certaines fonctions ne l'oblige pas à s'inscrire dans le territoire où le fournisseur de services est situé. Toutefois, le gestionnaire de fonds d'investissement conserve la responsabilité de ces fonctions et doit superviser le fournisseur. Si une entité délègue ou impartit à un fournisseur de services des activités telles que ce dernier se trouve à diriger ou gérer l'entreprise, les activités et les affaires d'un fonds d'investissement dans le territoire, le fournisseur de services doit aussi s'inscrire à titre de gestionnaire de fonds d'investissement.

Liste des intervenants

- Alternative Investment Management Association
- Association canadienne des gestionnaires de fonds de retraite
- Association des distributeurs de REEE du Canada
- Banque Canadienne Impériale de Commerce
- BlackRock, Inc.
- BNP Paribas Investment Partners Canada Ltd.
- Borden Ladner Gervais, s.r.l., s.e.n.c.r.l.
- Brandes Investment Partners & Co.
- Capital International, Inc.
- Comité de parrainage canadien des associations CFA du Canada
- Davies Ward Phillips & Vineberg s.e.n.c.r.l., s.r.l.
- Fidelity Investments Canada ULC
- GreyStone Managed Investments Inc.
- Institut des fonds d'investissement du Canada
- Invesco Trimark Ltd.
- Managed Funds Association
- Marathon Asset Management LLP
- McMillan LLP
- Office d'investissement du régime de pensions du Canada
- Orbis Investment Management Limited
- Portfolio Management Association of Canada
- Stikeman Elliott S.E.N.C.R.L., s.r.l.
- The Investment Adviser Association
- Veronica Armstrong Law Corporation

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, au Nouveau-Brunswick 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 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 du fonds d'investissement ne réside dans le territoire intéressé;
- b)* ni le fonds d'investissement ni le gestionnaire de fonds d'investissement n'ont 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 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)* le fonds d'investissement n'est émetteur assujéti dans aucun 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 DISPOSITIONS TRANSITOIRES

6. Dispense temporaire pour le gestionnaire de fonds d'investissement canadien inscrit dans son territoire principal

La personne qui est inscrite à titre de gestionnaire de fonds d'investissement dans le territoire du Canada où son siège se situe n'est pas tenue de s'inscrire ou de demander à s'inscrire à ce titre dans le territoire intéressé avant le 31 décembre 2012.

7. Dispense temporaire pour le gestionnaire de fonds d'investissement international

La personne qui agit comme gestionnaire de fonds d'investissement dans le territoire intéressé et dont le siège ou l'établissement principal n'est pas situé dans un territoire du Canada n'est pas tenue de s'inscrire ou de demander à s'inscrire à ce titre dans le territoire intéressé avant le 31 décembre 2012.

CHAPITRE 5 DISPENSES

8. 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 6 DATE D'ENTRÉE EN VIGUEUR

9. Date d'entrée en vigueur

Le présent règlement entre en vigueur le *[insérer ici la date d'entrée en vigueur du présent règlement]*, 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.

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 de quelle façon la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario, l'Autorité des marchés financiers, la Commission des valeurs mobilières du Nouveau-Brunswick 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 en Ontario, au Québec, au Nouveau-Brunswick et à Terre-Neuve-et-Labrador.

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 remplissent les conditions 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 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 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

Le gestionnaire de fonds d'investissement non-résident a l'obligation de s'inscrire dès lors que lui-même ou le fonds d'investissement place ou a placé des titres du fonds dans le territoire intéressé. Lorsque le fonds d'investissement compte des porteurs dans le territoire intéressé, il est l'occasion d'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.

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

3. Aucun porteur ou démarchage actif

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 du fonds n'y réside ou si ni lui ni le fonds d'investissement n'y fait de démarchage actif.

Démarchage actif

L'une des conditions de la dispense veut que le gestionnaire de fonds d'investissement ou le fonds d'investissement n'ait pas activement démarché des résidents du territoire intéressé pour qu'ils acquièrent des titres du 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 si le fonds d'investissement place ses titres uniquement dans le territoire intéressé 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.

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, en Nouvelle-Écosse, au Nunavut, en Saskatchewan, dans les Territoires du Nord-Ouest et au Yukon, on se reportera à la Multilateral Policy 31-202, *Registration Requirement for Investment Fund Managers*, et au Nouveau-Brunswick, 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*. ».

Draft Regulation

Securities Act

(R.S.Q. c. V-1.1, s. 331.1, pars. (1), (3), (4.1), (11), (26) and (34), and s. 331.2)

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

Notice is hereby given by the *Autorité des marchés financiers* (the "Authority") that, in accordance with section 331.2 of the *Securities Act*, R.S.Q. c. V-1.1, the following Regulation, the text of which is published hereunder, may be made by the Authority and subsequently submitted to the Minister of Finance for approval, with or without amendment, after 60 days have elapsed since its publication in the Bulletin of the Authority:

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

Draft policy statement are also published hereunder:

- *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.*

Request for comment

Comments regarding the above may be made in writing by **April 10, 2012**, to the following:

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

Further information

Further information is available from:

Sophie Jean
 Analyste expert en réglementation – pratiques de distribution
 Autorité des marchés financiers
 514-395-0337, ext. 4786
 Toll-free: 1 877 525-0337
sophie.jean@lautorite.qc.ca

February 10, 2012

Notice and Request for Comment

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

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

February 10, 2012

Introduction

Context

The Ontario Securities Commission, the Autorité des marchés financiers, the New Brunswick Securities Commission and the Financial Services Regulation Division, Service NL, Government of Newfoundland and Labrador (collectively, we) are publishing for a 60 day comment period draft *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 and the Policy Statement would apply in Ontario, Québec, New Brunswick and Newfoundland and Labrador (collectively, the jurisdictions) and relate to proposed registration exemptions for 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 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.

Temporary exemptions from investment fund manager registration

Regulation 31-103 respecting Registration Requirements, Exemptions and Ongoing Registrant Obligations (Regulation 31-103) currently provides temporary exemptions until September 28, 2012 for non-resident investment fund manager registration. The jurisdictions propose to adopt new temporary exemptions, which would cease to have effect on December 31, 2012.

Implementation of the Regulation and Policy Statement

The Regulation and the Policy Statement are published with this notice and will also be available 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.

Substance and Purpose

The Regulation would exempt non-resident investment fund managers from the requirement to register in the jurisdictions in circumstances where there are no significant connecting factors to the local jurisdiction.

The distribution of investment fund securities in the local jurisdiction is, in our view, a significant connecting factor to that jurisdiction. A non-resident investment fund manager triggers the registration requirement if either the investment fund or the

investment fund manager distributes or has distributed investment fund securities in the jurisdiction.

If an investment fund has security holders in the local jurisdiction, this gives rise to investment fund management activities in that 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.

Certain risks associated with those activities give rise to investor protection concerns, in the same manner as domestic investment fund managers with a place of business in the local jurisdiction.

Background

On October 15, 2010, the Canadian Securities Administrators (the CSA) published for comment draft amendments to Regulation 31-103 and to *Policy Statement to Regulation 31-103 respecting Registration Requirements, Exemptions and Ongoing Registrant Obligations* (Policy Statement 31-103) related to the registration requirement for non-resident investment fund managers (the CSA October 2010 Proposal).

The CSA October 2010 Proposal provided that non-resident investment fund managers would be required to register in a CSA jurisdiction if the investment fund has security holders resident in that jurisdiction, and the investment fund manager or the investment fund actively solicited the purchase of the fund's securities by residents in that jurisdiction. The CSA October 2010 Proposal also provided for certain exemptions from the requirement to register as an investment fund manager.

The comment period for the CSA October 2010 Proposal ended on January 13, 2011. The CSA received 24 comment letters on the CSA October 2010 Proposal. 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. Annex A of this notice provides a summary of these comments and our responses.

Summary of the Draft Regulation

Exemption from the investment fund manager registration requirement based on the absence of security holders or active solicitation

Regulation 32-102 provides an exemption from the requirement to register as an investment fund manager in circumstances where there are no security holders of the investment fund, or active solicitation of residents, in the local jurisdiction. In those circumstances, we take the view that registration is not necessary to ensure investor protection. We propose guidance in the Policy Statement on what would and would not be considered active solicitation.

Exemption from the investment fund manager registration requirement based on a distribution only to permitted clients

Under the CSA October 2010 Proposal, an international investment fund manager, without a place of business in Canada, would have had an exemption from the investment fund manager registration requirement if the Canadian distribution of the fund's securities was restricted to permitted clients. Threshold limitations on fund assets attributable to Canadian investors were also proposed as a condition for this exemption. In view of the comments received, we are again proposing this exemption but without the threshold limitations.

Notices to securities regulatory authority when relying on the permitted client exemption

We propose to include a requirement to notify the securities regulatory authority of the reliance on this exemption, including disclosure of the assets under management attributable to investors in the local jurisdiction. This would provide the regulator with information for monitoring purposes. We also propose to include a requirement to file with the securities regulatory authority a notice of regulatory action.

Notice to permitted clients

We propose to include a requirement to notify the permitted client of the fact that the investment fund manager is not registered in the local jurisdiction together with certain prescribed disclosure. We do not expect international investment fund managers to notify the existing permitted clients who have invested in the fund at the time of coming into force of Regulation 32-102. Rather, the international investment fund manager will be required to provide this notice prior to any new permitted client making an investment after the coming into force of Regulation 32-102.

Notice to investors by international investment fund managers

Section 5 of Regulation 32-102 would require that an international investment fund manager give notice to investors which includes, in substance, the disclosure required pursuant to section 14.5 of Regulation 31-103. This requirement would come into effect on March 31, 2013.

Transition

We propose to adopt new temporary exemptions from registration for non-resident investment fund managers, which would be in effect until December 31, 2012. These investment fund managers would have until the end of this new transition period to apply for registration.

Consequential Amendment to Policy Statement 31-103

A draft consequential amendment to section 7.3 of Policy Statement 31-103 is published with this Notice. The purpose of this amendment is to provide references to applicable guidance on the registration requirement for non-resident investment fund managers. Each CSA member is proposing this amendment to Policy Statement 31-103.

Anticipated Costs and Benefits

The draft Regulation and Policy Statement provide clarity and guidance to the industry relating to the registration requirement for non-resident investment fund managers and strike an appropriate balance between providing an efficient system of registration and protecting investors.

Alternatives Considered

No alternatives to the Regulation were considered.

Request for Comments

We welcome your comments on draft *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*.

Please submit your comments in writing on or before April 10, 2012. If you are not sending your comments by email, please send a CD containing the submissions (in

Microsoft Word format). Address your submission **only** to the following CSA members, as follows:

Autorité des marchés financiers
Ontario Securities Commission
New Brunswick Securities Commission
Financial Services Regulation Division, Service NL, Government of Newfoundland and Labrador

Please deliver your comments **only** to the addresses below:

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

John Stevenson, Secretary
Ontario Securities Commission
20 Queen Street West
Suite 1900, Box 55
Toronto, Ontario M5H 3S8
Fax: 416-593-8145
jstevenson@osc.gov.on.ca

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

Questions

Please refer your questions to any of the following:

Sophie Jean
Analyste expert en réglementation – pratiques de distribution
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

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

Ella-Jane Loomis
Legal Counsel
New Brunswick Securities Commission
Tel: 506-643-7857
ella-jane.loomis@nbsc-cvmnb.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 of
the Autorité des marchés financiers,
the Ontario Securities Commission,
the New Brunswick Securities Commission and
the Financial Services Regulation Division, Service NL,
Government of Newfoundland and Labrador
to the Amendments Proposed by the CSA on October 15, 2010 to
*Regulation 31-103 respecting Registration Requirements, Exemptions and Ongoing
Registrant Obligations*
and to *Policy Statement to Regulation 31-103 respecting Registration Requirements,
Exemptions and Ongoing Registrant Obligations***

Introduction

The Canadian Securities Administrators (the CSA) received 24 comment letters on the draft amendments 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*. The amendments relate to the registration requirement for

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

The amendments were published for comment on October 15, 2010 (the CSA October 2010 Proposal).

This document summarizes the written public comments received on the CSA October 2010 Proposal. This annex consolidates and summarizes the material comments and the responses of the Ontario Securities Commission, the Autorité des marchés financiers, the New Brunswick Securities Commission and the Financial Services Regulation Division, Service NL, Government of Newfoundland and Labrador (collectively, we or the jurisdictions). The responses are provided by theme.

Drafting suggestions

We received some drafting comments on the draft amendments. While the draft *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) incorporate some of the suggestions, this document does not include a summary of any drafting changes.

Comments outside the scope of the CSA October 2010 Proposal

We have not provided responses to the comments we received that are fact specific or outside the scope of the CSA October 2010 Proposal, including:

- registration fees
- national regulator
- redundancy of the investment fund manager registration requirement

- revisiting the definition of permitted client in section 1.1 of Regulation 31-103
- exemptions for federally regulated financial institutions in CSA jurisdictions other than Ontario.

Responses to comments received

1. Registration Requirement

Jurisdictional authority

Many commenters suggested that an entity should only be required to register in those jurisdictions where it carries out some investment fund manager activities.

Also, some commenters did not agree that the ownership of securities of an investment fund, by a resident in the local jurisdiction should require investment fund manager registration, since this is not considered consistent with the statutory formulation of the investment fund manager registration requirement.

A number of commenters suggested that the CSA's proposed interpretation of the investment fund manager registration requirement was too broad and that the CSA should adopt a more narrow interpretation.

We are of the view that the distribution of the fund's securities in the local jurisdiction is a sufficient connecting factor to that jurisdiction.

Some commenters are of the view that the CSA October 2010 Proposal expands the meaning of "acting as an investment fund manager" by mixing in concepts related to distribution of and trading in securities, which they consider inappropriate given that distribution and trading are concepts that apply to dealers and not to the functions of an investment fund manager. The jurisdictions do not agree.

We are of the view that although we have dealer registration and prospectus requirements, these requirements do not provide the same ongoing protections or address the same risks that the draft amendments to the investment fund manager registration requirements aim to achieve.

Investment fund manager registration does not reduce the risks to investors

Some commenters have indicated that the registration requirements in the CSA October 2010 Proposal do not reduce the risks to investors associated with investment in an investment fund that would justify the additional financial and administrative burdens.

The jurisdictions do not agree. The investment fund manager category of registration is designed to address the ongoing operational risks of managing a fund.

In order to be registered, an investment fund manager will be required to meet certain criteria, and once registered, will have to comply with various regulatory requirements, including capital, insurance, financial reporting and proficiency requirements. Registered investment fund managers will also be subject to ongoing obligations to establish and maintain internal controls and risk management systems. These requirements aim to ensure that the investment fund manager has adequate resources and systems in place to carry out its functions.

Investment fund manager registration in multiple jurisdictions of Canada

Some commenters suggest that requiring an entity to register as an investment fund manager in multiple jurisdictions of Canada does not enhance regulatory oversight and investor protection. These commenters are of the view that registration in multiple jurisdictions is not without additional cost and administrative burdens, which will put additional strain on the financial and time resources of an investment fund manager.

The jurisdictions do not agree. The approach proposed by the jurisdictions is consistent with the registration of dealers and advisers in each jurisdiction where they trade securities or act as an adviser.

“Look through” and “flow through”

Several commenters are of the view that the requirement for a Canadian investment fund manager to register in multiple jurisdictions contradicts the CSA’s position that it will not “look through” an investment fund. These commenters have expressed that the investment fund manager registration requirement should not be based on the residency of investors of an investment fund.

We do not agree. There is no “flow-through” concept being applied either in the CSA October 2010 Proposal or in the draft Regulation.

2. Exemptions from the investment fund manager registration requirement

Threshold limitations in the international investment fund manager exemption

Many commenters raised concerns that the threshold limitations proposed in the exemptions from the investment fund manager registration requirement available to international investment fund managers (international investment fund manager exemption) were too restrictive and meaningless. This is because the proposed \$50 million threshold is too low, and many international investment fund managers would not be able to rely on the exemption and would need to register.

Other commenters have expressed that low threshold limitations may require an international investment fund manager to register as a result of market conditions or transactions in fund securities unrelated to subscriptions by Canadian investors, such as periodic redemptions by non-Canadian investors.

Some commenters have also raised concerns that the proposed threshold limitations may inadvertently create barriers for investments by permitted clients in non-Canadian investment funds. This is because the threshold limitation tests create costly monitoring issues. International investment fund managers will have to implement mechanisms to determine, at any time, whether a portion of the fair value of any of the funds structure is attributable to securities beneficially owned by residents of Canada. As a result, an international investment fund manager may be less likely to offer investment fund securities in Canada.

Certain commenters also suggest that the asset threshold limitations should not apply to an international investment fund manager that distributes the securities of its investment funds only to permitted clients. The comments suggest that permitted clients have less need for the investor protection that comes from the oversight of international investment fund managers as these are highly sophisticated clients who have resources to perform their own due diligence and continue to assess the ongoing services of the investment fund manager.

The jurisdictions agree that the proposed threshold limitations in the international investment fund manager exemption were too restrictive and we are not proposing them in the Regulation. This means that an international investment fund manager would no longer be required to monitor the assets of the fund attributable to residents of Canada in order to rely on the exemption.

Inconsistent with the international dealer and international adviser exemptions

Some commenters are of the view that the CSA October 2010 Proposal is inconsistent with the other exemptions in Regulation 31-103 available to international dealers and advisers. This is because reliance on the international investment fund manager exemption requires that the investment fund manager monitor the value of the securities beneficially owned by Canadian investors, whereas other exemptions for international dealers and advisers focus on the type of security and type of client.

We have not included threshold limitations in the international investment fund manager exemption in the draft Regulation.

International investment fund manager exemption - Investment funds formed or created in a foreign jurisdiction

Some commenters suggested that the condition requiring an investment fund be formed or created in a foreign jurisdiction in the international investment fund manager exemption is not relevant. The jurisdictions agree and that condition does not form part of the exemption in the draft Regulation.

Investment fund managers regulated in their home jurisdiction

Some commenters are of the view that the CSA should tailor the regulatory framework with respect to investment fund managers that are also registered or regulated by their home jurisdiction or with their local regulator, or create a new exempt category of registration requiring mandatory disclosure.

We do not agree. Given the different regulatory approaches for investment fund regulation in foreign jurisdictions, we are not proposing that regulation in the home jurisdiction should be a condition to the international investment fund manager exemption. We will consider applications, on a case-by-case basis, from the investment fund manager registration requirement where an international investment fund manager cannot avail itself of an exemption.

Active solicitation

Some commenters have indicated that the “active solicitation” test relates to the distribution of securities, not to “acting as an investment fund manager”.

The criteria for “active solicitation” define an active step taken in the local jurisdiction. It is not a test for distribution. We use the concept of “active solicitation” to determine whether or not the fund or the investment fund manager has activities in the local market.

Some commenters are concerned that responding to unsolicited or administrative queries from current or prospective investors may be considered “active solicitation” and require registration.

We would not consider responding to inquires of an administrative nature as “active solicitation”. We have included guidance in the Policy Statement to clarify what we mean by active solicitation.

3. Regulatory burden

Limited investment opportunities for Canadian investors

Several commenters are of the view that the increased regulatory burden of an international investment fund manager having to register in Canada is not justified. These commenters have suggested that the increased regulatory burden may deter the presence of international investment funds in Canada, and reduce investment choices and opportunities for Canadian investors.

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 which aims to ensure that the investment fund manager has adequate resources to carry out its functions. We are of the view that where an investment fund manager has an appropriate connection to a jurisdiction, investors should receive protection from these risks. This approach strikes an appropriate balance between providing an efficient system of registration and protecting investors.

Proficiency and other registration requirements

Some commenters are of the view that international investment fund managers will not be able to satisfy the registration requirements under the CSA October 2010 Proposal including those relating to compliance, capital, insurance, financial reporting and proficiency requirements particularly because some requirements are unique to Canada.

We do not agree. 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. We will, however, consider applications for exemptive relief from certain registration requirements for international investment fund managers on a case-by-case basis, where appropriate.

Financial reporting

Some commenters are of the view that complying with the financial statement reporting obligations, particularly the requirement to prepare financial statements in accordance with Canadian GAAP is burdensome for international investment fund managers. We do not agree. Section 3.15 of *Regulation 52-107 respecting Accounting Principles and Auditing Standards* recognizes acceptable accounting principles other than Canadian GAAP for foreign registrants.

4. Other comments*Notice of non-resident status of domestic investment fund managers*

Several commenters are of the view that it is unnecessary for a non-resident investment fund manager to provide notice of its non-resident status to its clients in each jurisdiction. The notice requirement we propose would apply only to investment fund managers whose head office or principal place of business is outside Canada.

Outsourcing

One commenter suggests that the non-resident registration requirement, for an investment fund manager that outsources or delegates its investment fund manager activities to a service provider in a jurisdiction other than where it has a place of business, is not consistent with the existing guidance on outsourcing and does not provide additional protections.

We agree that the delegation of certain functions by an investment fund manager would not, on its own, require the investment fund manager to register in the jurisdiction where the service provider is located. However, the investment fund manager is responsible for these functions and must supervise the service provider. If an entity delegates or outsources activities to a service provider to such a level that the service provider is directing or managing the business, operations or affairs of an investment fund in the jurisdiction, then the service provider must also register as an investment fund manager.

List of commenters

- Alternative Investment Management Association
- BlackRock, Inc.
- BNP Paribas Investment Partners Canada Ltd.
- Borden Ladner Gervais LLP
- Brandes Investment Partners & Co.
- Canadian Imperial Bank of Commerce
- Canadian Pension Plan Investment Board
- Capital International, Inc.
- Davies Ward Phillips & Vineberg LLP
- Fidelity Investments Canada ULC
- GreyStone Managed Investments Inc.
- Invesco Trimark Ltd.
- Managed Funds Association
- Marathon Asset Management LLP
- McMillan LLP
- Orbis Investment Management Limited
- Pension Investment Association of Canada
- Portfolio Management Association of Canada
- RESP Dealers Association of Canada
- Stikeman Elliott LLP
- The Canadian Advocacy Council for Canadian CFA Institute Societies
- The Investment Adviser Association
- The Investment Funds Institute of Canada
- Veronica Armstrong Law Corporation

**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 (Canada) 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 Québec, Ontario, New Brunswick 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 an investment fund if it does not have a place of business in the local jurisdiction and if one or more of the following apply:

- (a) the investment fund has no security holders resident in the local jurisdiction;
- (b) the investment fund or the investment fund manager has not 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 an investment fund if all securities of the investment fund 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) the investment fund is not 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 TRANSITION

6. Temporary exemption for Canadian investment fund manager registered in its principal jurisdiction

A person that is registered as an investment fund manager in the jurisdiction of Canada in which its head office is located is not required to register or apply for registration in the local jurisdiction as an investment fund manager until December 31, 2012.

7. Temporary exemption for international investment fund managers

A person that is acting as an investment fund manager in the local jurisdiction and whose head office or principal place of business is not in a jurisdiction of Canada is not required to register or apply for registration in the local jurisdiction as an investment fund manager until December 31, 2012.

PART 5 GRANTING AN EXEMPTION

8. 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 6 WHEN THIS REGULATION COMES INTO FORCE

9. Effective date

This Regulation comes into force on *[insert date of coming into force]*, except section 5, which 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)**

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, 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)**

Definitions

“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 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, the New Brunswick Securities Commission 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, New Brunswick and Newfoundland and Labrador.

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 an investment fund. 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
- preparation and delivery of 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 an investment fund from a place of business in that jurisdiction.

(b) Non-resident investment fund managers

A non-resident investment fund manager triggers the registration requirement if either the investment fund or the investment fund manager distributes or has distributed investment fund securities in the local jurisdiction. If an investment fund has 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.

PART 2 EXEMPTIONS FROM INVESTMENT FUND MANAGER REGISTRATION

3. No security holders or active solicitation

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 the fund resident in that jurisdiction or there is no active solicitation by the investment fund manager or the investment fund in that jurisdiction.

Active solicitation

One of the conditions of this exemption is that the investment fund manager or the investment fund has not actively solicited the purchase of the fund's 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 the investment fund only distributes its securities 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.

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, Northwest Territories, Nunavut, Prince Edward Island, Saskatchewan and Yukon see *Multilateral Policy 31-202 Registration Requirement for Investment Fund Managers* and in New Brunswick, 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*.”.

3.2.2 Publication

Aucune information.