

6.1

Avis et communiqués

6.1 AVIS ET COMMUNIQUÉS

Rapport sur le Programme d'examen de l'information continue et de la conformité des OPC marché monétaire

Objet

L'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité » ou « nous ») a procédé à un examen ciblé sur la conformité des OPC marché monétaire¹ (« OPCMM ») à la législation en valeurs mobilières en ce qui concerne le calcul de la valeur liquidative. Le présent avis résume nos constatations et fournit des indications connexes.

Contexte

En octobre 2012, l'Organisation internationale des commissions de valeurs (OICV) a publié un rapport² (le « rapport de 2012 ») contenant plusieurs recommandations visant à instaurer des normes internationales communes de réglementation et de gestion des OPCMM, notamment en matière d'évaluation des éléments d'actif du portefeuille, de stabilité de la valeur liquidative et de communication d'information aux investisseurs. En outre, le rapport de 2012 indique que l'OICV devait examiner la mise en œuvre de ces recommandations dans les deux ans suivant la publication (l'« examen par les pairs »).

En septembre 2015, l'OICV a publié les résultats de l'examen par les pairs et fait état des progrès en matière d'adoption de textes législatifs et réglementaires et d'autres politiques concernant les OPCMM dans divers domaines (le « rapport d'examen par les pairs »)³. L'Autorité a participé à cet examen avec la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario.

Les recommandations formulées dans le rapport de 2012 n'ont pas entraîné de modifications de la réglementation québécoise, principalement en raison du fait que le cadre réglementaire harmonisé du Canada obligeait déjà les OPCMM à calculer leur valeur liquidative d'après la juste valeur de l'ensemble de leurs éléments d'actif (l'« obligation de calcul d'après la juste valeur »). Il importe de mentionner que cette obligation n'interdit pas la pratique courante des OPCMM canadiens de s'efforcer de maintenir une valeur liquidative constante (fixée habituellement à 10 \$ par titre)⁴.

Le rapport de 2012 recommande que les OPCMM qui déclarent maintenir une valeur liquidative stable fassent l'objet de mesures conçues pour réduire les risques liés à cette caractéristique. Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières estimaient de manière générale qu'il n'était pas nécessaire d'ajouter

¹ Au sens du *Règlement 81-102 sur les fonds d'investissement*, RLRQ, c. V-1.1, r. 39.

² *Policy Recommendations for Money Market Funds, Final Report*, OICV, octobre 2012.

³ *Peer Review of Regulation of Money Market Funds: Final Report*, OICV, septembre 2015.

⁴ L'existence de cette pratique répandue dans le secteur est la raison pour laquelle le rapport d'examen par les pairs indique qu'au Canada, il est permis aux OPCMM d'avoir une valeur liquidative stable. Pour tenir compte de cette pratique, le *Règlement 81-101 sur le régime de prospectus des organismes de placement collectif*, RLRQ, V-1.1, r. 38 (le « Règlement 81-101 ») exige que le prospectus simplifié de l'OPCMM indique qu'il n'y a aucune garantie que la valeur liquidative demeurera constante dans toutes les conditions de marché.

de telles mesures compte tenu de l'obligation de calcul d'après la juste valeur. C'est pour confirmer cette affirmation que nous avons décidé d'effectuer cet examen ciblé.

Objectifs et étendue de notre examen

L'Autorité a évalué si les OPCMM se conforment à l'obligation de calcul d'après la juste valeur et ont des politiques et procédures écrites adéquates pour calculer la juste valeur des éléments d'actif du portefeuille.

À cette fin, elle a sélectionné tous les OPCMM dont le gestionnaire de fonds d'investissement a son siège au Québec.

Nos observations générales et nos recommandations figurent ci-après.

Observations et recommandations formulées à l'issue de l'examen

a) Exhaustivité et exactitude des politiques et procédures

En ce qui concerne le calcul de la valeur liquidative, 90 % des OPCMM ont déclaré qu'au lieu de la méthode de la juste valeur, ils utilisaient la méthode du coût amorti⁵, selon laquelle la valeur est approximativement égale à la juste valeur. Pendant notre examen, nous avons constaté un manque généralisé d'exhaustivité des politiques et procédures écrites pour calculer la juste valeur des éléments d'actif du portefeuille. Nous avons relevé les points suivants :

- Dans de nombreux cas, les politiques et procédures écrites omettaient de l'information importante sur le rapprochement du coût amorti utilisé dans le calcul de la valeur liquidative et de la juste valeur, notamment :
 - la fréquence du rapprochement du coût amorti et de la juste valeur pour chaque élément d'actif du portefeuille;
 - le seuil utilisé pour établir si la différence entre le coût amorti et la juste valeur d'un élément d'actif du portefeuille est importante ou non;
 - la méthode de rajustement de la valeur d'un élément d'actif du portefeuille en cas de différence importante.
- Dans un cas, les politiques et procédures écrites traitaient des contrôles de l'exactitude de la valeur liquidative, mais n'abordaient pas particulièrement l'évaluation des éléments d'actif du portefeuille.
- Dans un cas, les politiques et procédures écrites étaient une copie de la section pertinente de la notice annuelle de l'OPCMM qui contenait de l'information erronée.

Si l'Autorité reconnaît que le portefeuille des OPCMM peut contenir des éléments d'actif sans valeur marchande selon les cours publiés et les fourchettes de cours dans un marché actif, tous les OPCMM doivent néanmoins respecter l'obligation de calcul d'après la juste valeur prévue au paragraphe 1) de l'article 14.2 du *Règlement 81-106 sur l'information continue des fonds d'investissement*, RLRQ, V-1.1, r. 42 (le « Règlement 81-106 »). Le sous-paragraphe b) du paragraphe 1.2) de l'article 14.2 de ce règlement prévoit que, si la valeur marchande n'est pas disponible ou si le gestionnaire du fonds

⁵ Le coût amorti correspond généralement au coût amorti pour les obligations et au coût plus intérêts courus pour les instruments du marché monétaire.

d'investissement doute de sa fiabilité, le fonds peut utiliser une valeur juste et raisonnable dans toutes les circonstances pertinentes.

En vertu du paragraphe 1.3) de l'article 14.2 du Règlement 81-106, les OPCMM doivent établir et maintenir des politiques et procédures écrites adéquates pour calculer la juste valeur des éléments d'actif du portefeuille et s'y conformer. Ils devraient s'assurer qu'elles sont exhaustives et exactes.

Par conséquent, l'Autorité s'attend à ce que les OPCMM examinent leurs politiques et procédures pour s'assurer que la valeur comptable reflétée dans la valeur liquidative est représentative de la juste valeur de tout élément d'actif du portefeuille. Les articles 9.2, 9.4, 9.5 et 9.6 de l'*Instruction générale relative au Règlement 81-106 sur l'information continue des fonds d'investissement* donnent des indications supplémentaires à ce sujet.

Si la juste valeur provient d'un tiers fournisseur, le gestionnaire de fonds d'investissement devrait s'assurer que des contrôles adéquats et documentés sont mis en œuvre pour en évaluer la fiabilité. Conformément à la partie 11 du *Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites*, RLRQ, c. V-1.1, r. 10, il assume la responsabilité de toutes les fonctions imparties.

b) Exhaustivité et exactitude de la notice annuelle

En ce qui concerne la description des méthodes utilisées pour évaluer les divers types ou catégories d'éléments d'actif du portefeuille qui est prévue à la rubrique 6 du Formulaire 81-101F2, *Contenu d'une notice annuelle* du Règlement 81-101, l'Autorité a constaté à de nombreuses reprises un manque de clarté ou d'exhaustivité de l'information fournie dans la notice annuelle des OPCMM.

L'Autorité s'attend à ce que la description des méthodes d'évaluation dans la notice annuelle soit exacte, exhaustive, claire et conforme à l'information figurant dans les politiques et procédures écrites pour éviter toute information trompeuse ou erronée.

c) Rapprochement du coût amorti et de la juste valeur

Nous avons constaté que, la plupart du temps, le coût amorti et la juste valeur des éléments d'actif du portefeuille étaient rapprochés mensuellement, tandis que la valeur liquidative était calculée quotidiennement ou hebdomadairement. Dans certains cas, les instruments du marché monétaire (autres que les obligations) étaient exclus du rapprochement.

Nous comprenons que la différence est généralement négligeable entre le coût amorti et la juste valeur des éléments d'actif du portefeuille des OPCMM en raison de leur échéance rapprochée et de leur qualité. Toutefois, l'Autorité s'attend à ce que les OPCMM aient des politiques et procédures écrites suffisantes afin de démontrer que, pour chaque calcul de la valeur liquidative, tous les éléments d'actif détenus sont évalués à la juste valeur.

Conclusion

Comme nous l'indiquons ci-dessus, l'Autorité a constaté que la grande majorité des OPCMM qui s'efforcent de maintenir une valeur liquidative stable au Québec utilisent la méthode du coût amorti pour évaluer les éléments d'actif du portefeuille, mais qu'ils rapprochent régulièrement ce coût et la juste valeur de chaque élément, de sorte qu'ils se conforment à l'obligation de calcul d'après la juste valeur.

L'Autorité souhaite rappeler aux gestionnaires de fonds d'investissement qu'il ne suffit pas d'utiliser la méthode du coût amorti et que l'obligation de calcul d'après la juste valeur s'applique à tous les OPCMM en vertu du Règlement 81-106.

Lorsque la méthode du coût amorti est utilisée, nous encourageons fortement le chef de la conformité à s'assurer que les politiques et procédures écrites de l'OPCMM traitent de la façon dont celui-ci se conforme à l'obligation de calcul d'après la juste valeur.

L'Autorité s'attend à ce que les gestionnaires de fonds d'investissement se servent des indications fournies dans le présent avis.

Personnes-ressources

Pour plus de renseignements, veuillez communiquer avec l'une des personnes suivantes :

Laetitia Gabriele
Analyste
Direction des fonds d'investissement
Autorité des marchés financiers
514 395-0337, poste 4488
Sans frais : 1 877 525-0337, poste 4488
laetitia.gabriele@lautorite.qc.ca

Suzanne Boucher
Analyste experte
Direction des fonds d'investissement
Autorité des marchés financiers
514 395-0337, poste 4477
Sans frais : 1 877 525-0337, poste 4477
suzanne.boucher@lautorite.qc.ca

Le 6 octobre 2016