

# 6.2

## Réglementation et instructions générales

---

---

## 6.2 RÉGLEMENTATION ET INSTRUCTIONS GÉNÉRALES

### 6.2.1 Consultation

Aucune information.

### 6.2.2 Publication

#### Règlement modifiant le Règlement 81-102 sur les fonds d'investissement

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

- *Règlement modifiant le Règlement 81-102 sur les fonds d'investissement.*
- *Règlement modifiant le Règlement 81-104 sur les fonds marché à terme*

Au Québec, les règlements seront pris en vertu de l'article 331.1 de la *Loi sur les valeurs mobilières* et seront approuvés, avec ou sans modification, par le ministre des Finances. Les règlements entreront en vigueur à la date de leur publication à la *Gazette officielle du Québec* ou à une date ultérieure qu'ils indiquent.

#### Renseignements additionnels

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

M<sup>e</sup> Chantal Leclerc  
Analyste experte en réglementation  
Direction des fonds d'investissement  
Autorité des marchés financiers  
Tél. : 514 395-0337, poste 4463  
Courriel : chantal.leclerc@lautorite.qc.ca

**Le 31 août 2017**

## Avis de publication des ACVM

### Adoption du cycle de règlement de deux jours pour les organismes de placement collectif classiques

#### *Règlement modifiant le Règlement 81-102 sur les fonds d'investissement*

Le 31 août 2017

#### Introduction

Hormis la British Columbia Securities Commission<sup>1</sup> et la Financial and Consumer Affairs Authority of Saskatchewan<sup>2</sup>, les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les **ACVM** ou **nous**) mettent en œuvre le *Règlement modifiant le Règlement 81-102 sur les fonds d'investissement* (le **Règlement modifiant le Règlement 81-102**) et, corrélativement, le *Règlement modifiant le Règlement 81-104 sur les fonds marché à terme* (le **Règlement modifiant le Règlement 81-104**) visant à abréger de trois à deux jours après la date de l'opération le cycle de règlement standard des opérations sur titres d'organismes de placement collectif (les **OPC**) classiques<sup>3</sup> (les **modifications**).

Le présent avis fournit également aux OPC classiques des indications en vue de leur adoption d'un cycle de règlement de deux jours à la lumière de l'adoption d'un tel cycle pour les opérations sur titres de capitaux propres et titres de créance à long terme.

Dans certains territoires, la mise en œuvre des modifications nécessite l'approbation ministérielle. Sous réserve de l'obtention des approbations nécessaires, les modifications devraient entrer en vigueur le 14 novembre 2017 (voir la rubrique « Date d'entrée en vigueur des modifications » ci-après).

#### Contexte

Le 27 avril 2017, nous avons publié pour une période de consultation de 90 jours le projet de Règlement modifiant le Règlement 81-102 et le projet de Règlement modifiant le Règlement 81-104 (collectivement, le **projet de modification**).

Nous avons reçu deux mémoires en réponse au projet de modification. La liste des intervenants est reproduite à l'Annexe A du présent avis. Nous avons examiné les commentaires reçus et remercions tous les intervenants. On trouvera un résumé des commentaires sur le projet de modification, accompagné de nos réponses, à l'Annexe B du présent avis.

Les modifications sont essentiellement identiques au projet de modification.

<sup>1</sup> La British Columbia Securities Commission n'a pas publié le projet de modification pour consultation, bien que le personnel s'attende à ce qu'elle le fasse prochainement, après obtention des approbations requises.

<sup>2</sup> La Financial and Consumer Affairs Authority of Saskatchewan fera connaître son approche après l'élection provinciale partielle qui se tiendra dans la province le 7 septembre 2017.

<sup>3</sup> Un organisme de placement collectif classique est un organisme de placement collectif qui procède au placement permanent de ses titres au moyen d'un prospectus simplifié conformément au *Règlement 81-101 sur le régime de prospectus des organismes de placement collectif*.

## Objet

Le 5 septembre 2017, les marchés des États-Unis devraient migrer vers un cycle de règlement de deux jours. Comme il est de l'intérêt public des participants au marché canadien d'aligner le cycle du Canada sur celui des États-Unis, les ACVM ont publié, le 27 avril 2017, l'Avis de publication des ACVM, *Règlement modifiant le Règlement 24-101 sur l'appariement et le règlement des opérations institutionnelles* (le **Règlement 24-101**) (les **modifications du Règlement 24-101**), qui uniformisera les cycles de règlement au Canada à deux jours après la date de l'opération pour les opérations sur titres de capitaux propres et titres de créance à long terme afin de coïncider avec l'adoption du cycle de règlement de deux jours aux États-Unis. Prière de se reporter à l'Avis de publication des ACVM, *Règlement modifiant le Règlement 24-101 sur l'appariement et le règlement des opérations institutionnelles* et modification de l'*Instruction générale relative au Règlement 24-101 sur l'appariement et le règlement des opérations institutionnelles*, publié le 27 avril 2017.

Les opérations sur titres d'OPC classique ne sont pas visées par le Règlement 24-101. Toutefois, celles sur les titres de capitaux propres et les titres de créance à long terme détenus par de tels organismes le sont et seront réglées en deux jours.

En vertu du *Règlement 81-102 sur les fonds d'investissement* (le **Règlement 81-102**), le règlement des opérations sur titres d'OPC classique doit se faire conformément aux obligations suivantes (les **obligations actuelles**) :

- le courtier ou le placeur principal transmet les fonds reçus pour le règlement du prix des titres souscrits à un bureau de réception des ordres de l'OPC *dès que possible* et, dans tous les cas, au plus tard le troisième jour ouvrable après la date de fixation du prix des titres (paragraphe 1 de l'article 9.4 du Règlement 81-102);
- le paiement du prix d'émission des titres doit être fait dans les 3 jours ouvrables de la date de fixation du prix de ces titres (paragraphe 2 de l'article 9.4 du Règlement 81-102);
- si le règlement du prix d'émission des titres souscrits n'est pas reçu par l'OPC dans les 3 jours ouvrables après la date de fixation du prix, l'OPC rachète les titres souscrits comme s'il avait reçu un ordre de rachat le quatrième jour ouvrable après la date de fixation du prix ou le jour où l'OPC prend connaissance du fait que la forme de paiement ne sera pas honorée (paragraphe 4 de l'article 9.4 du Règlement 81-102);
- l'OPC effectue le paiement du produit du rachat des titres faisant l'objet d'un ordre de rachat dans les 3 jours ouvrables après la date de calcul de la valeur liquidative par titre servant à établir le prix de rachat (paragraphe 1 de l'article 10.4 du Règlement 81-102).

Nous signalons que ce libellé a une portée suffisamment générale pour permettre aux OPC classiques d'adopter le cycle de règlement de deux jours dès le 5 septembre 2017 et avant l'entrée en vigueur des modifications.

## Indications sur le passage à un cycle de règlement de deux jours

Compte tenu de l'abrègement, au Canada, du cycle de règlement standard des opérations sur titres de capitaux propres et titres de créance à long terme de trois à deux jours après la date de l'opération, nous sommes d'avis que les OPC classiques doivent adopter le cycle de règlement de deux jours au moment de l'entrée en vigueur des modifications du Règlement 24-101, actuellement prévue pour le 5 septembre 2017.

## Résumé des modifications

Les modifications modifient les articles 9.4 et 10.4 du Règlement 81-102 en remplaçant le cycle de règlement de 3 jours ouvrables par un cycle de 2 jours ouvrables. Elles en modifient aussi le sous-paragraphe a du paragraphe 4 de l'article 9.4 pour exiger que, si le règlement du prix d'émission des titres souscrits n'est pas reçu par l'OPC, ce dernier rachète les titres souscrits le troisième jour ouvrable après la date de fixation du prix, plutôt que le quatrième. Enfin, une modification corrélative est apportée à l'article 6.3 du Règlement 81-104 afin que son libellé soit harmonisé avec l'article 10.4 modifié du

Règlement 81-102.

### **Date d'entrée en vigueur des modifications**

Nous nous attendons à ce que les modifications entrent en vigueur le 14 novembre 2017, sous réserve de l'obtention des approbations ministérielles requises dans certains territoires des ACVM. Vu les délais prévus pour obtenir ces approbations, le 14 novembre 2017 est la date la plus proche à laquelle les modifications pourront entrer en vigueur.

Les marchés canadiens et américains devraient passer d'un cycle de règlement de trois jours à un cycle de deux jours le 5 septembre 2017. Les modifications du Règlement 24-101 entreront en vigueur à la date de migration au cycle de règlement de deux jours aux États-Unis. Il existe une faible probabilité que cette date cible soit reportée s'il est impossible de pallier certaines éventualités de nature réglementaire et sectorielle à temps, ce qui retarderait la transition vers un cycle de règlement de deux jours et repousserait la date d'entrée en vigueur des modifications du Règlement 24-101. Ainsi, bien que nous ayons donné le 14 novembre 2017 comme date la plus proche à laquelle les modifications entreront en vigueur, il est précisé dans les modifications qu'on peut reporter cette date afin de s'ajuster à tout retard dans l'entrée en vigueur des modifications du Règlement 24-101, dans l'éventualité où elle aurait lieu après le 14 novembre 2017.

### **Points d'intérêt local**

Dans certains territoires, d'autres renseignements exigés par la législation en valeurs mobilières sont publiés avec le présent avis.

### **Annexes**

Le présent avis contient les annexes suivantes :

- Annexe A : Liste des intervenants
- Annexe B : Résumé des commentaires sur le projet de modification et réponses des ACVM

### **Questions**

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

M<sup>e</sup> Chantal Leclerc  
Analyste experte en réglementation  
Direction des fonds d'investissement  
Autorité des marchés financiers  
Tél. : 514 395-0337, poste 4463  
Courriel : chantal.leclerc@lautorite.qc.ca

Donna Gouthro  
Senior Securities Analyst  
Nova Scotia Securities Commission  
Tél. : 902 424-7077  
Courriel : Donna.Gouthro@novascotia.ca

Jason Alcorn  
Conseiller juridique principal  
Commission des services financiers et des  
services aux consommateurs  
(Nouveau-Brunswick)  
Tél. : 506 643-7857  
Courriel : jason.alcorn@fcnb.ca

Nick Hawkins  
Legal Counsel, Investment Funds & Structured  
Products Branch  
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario  
Tél. : 416 596-4267  
Courriel : nhawkins@osc.gov.on.ca

Wayne Bridgeman  
Deputy Director, Corporate Finance  
Commission des valeurs mobilières du Manitoba  
Tél. : 204 945-4905  
Courriel : wayne.bridgeman@gov.mb.ca

Danielle Mayhew  
Legal Counsel  
Alberta Securities Commission  
Tél. : 403 592-3059  
Courriel : Danielle.Mayhew@asc.ca

### **Renseignements complémentaires**

Le texte des modifications est publié avec le présent avis et peut être consulté sur les sites Web des membres des ACVM, dont les suivants :

[www.albertasecurities.com](http://www.albertasecurities.com)

[www.mbsecurities.ca](http://www.mbsecurities.ca)

[www.osc.gov.on.ca](http://www.osc.gov.on.ca)

[www.lautorite.qc.ca](http://www.lautorite.qc.ca)

[www.fcb.ca](http://www.fcb.ca)

[nssc.novascotia.ca](http://nssc.novascotia.ca)

**RÈGLEMENT MODIFIANT LE RÈGLEMENT 81-102 SUR LES FONDS D'INVESTISSEMENT**

Loi sur les valeurs mobilières  
(chapitre V-1.1, a. 331.1, par. 3° et 16°)

1. L'article 9.4 du Règlement 81-102 sur les fonds d'investissement (chapitre V-1.1, r. 39) est modifié :

1° par le remplacement, dans le paragraphe 1, du mot « troisième » par le mot « deuxième »;

2° par le remplacement, dans le paragraphe 2, de « 3 jours ouvrables » par « 2 jours ouvrables »;

3° dans le paragraphe 4 :

a) par le remplacement, dans le texte avant le sous-paragraphe *a*, de « 3 jours ouvrables » par « 2 jours ouvrables »;

b) par le remplacement, dans le sous-paragraphe *a*, du mot « quatrième » par le mot « troisième ».

2. L'article 10.4 de ce règlement est modifié par le remplacement, partout où ils se trouvent, de « 3 jours ouvrables » par « 2 jours ouvrables ».

3. Sauf en Colombie-Britannique et en Saskatchewan, le présent règlement entre en vigueur le 14 novembre 2017 ou, si le Règlement modifiant le Règlement 24-101 sur l'appariement et le règlement des opérations institutionnelles entre en vigueur après cette date, à la date de son entrée en vigueur.

Pour l'application du premier alinéa, le Règlement modifiant le Règlement 24-101 sur l'appariement et le règlement des opérations institutionnelles est celui publié le 27 avril 2017 pour faciliter l'abrègement, au Canada, du cycle de règlement standard des opérations sur titres de capitaux propres et titres de créance à long terme de trois à deux jours après la date de l'opération.

**ANNEXE A**  
**LISTE DES INTERVENANTS**

1. Association canadienne des marchés des capitaux
2. Osler, Hoskin & Harcourt S.E.N.C.R.L./s.r.l.



**ANNEXE B**  
**RÉSUMÉ DES COMMENTAIRES SUR LE PROJET DE MODIFICATION**  
**ET RÉPONSES DES ACVM**

| 1. Thème/question   | 2. Résumé des commentaires   | 3. Réponses générales  |
|---|--|--|
| <b>Sujets généraux</b>  |  |  |
| <i>Appui aux modifications relatives au cycle de règlement de deux jours</i>        | <p>Un intervenant appuyait les modifications du règlement visant à confirmer l'adoption du cycle de règlement de deux jours pour les organismes de placement collectif classiques.</p> <p>L'intervenant s'est également dit satisfait des travaux des ACVM sur le passage au cycle de règlement de deux jours ainsi que des indications qu'elles ont fournies aux sociétés qui créent et commercialisent les organismes de placement collectif classiques quant à leur attente en matière d'adoption du cycle de règlement de deux jours par ces entités.</p>                              | <p>Nous en prenons acte et le remercions de ses commentaires.</p>  |
| <i>Mise en œuvre</i>  | <p>Un intervenant a recommandé que les modifications du Règlement 81-102 relatives au passage des organismes de placement collectif classiques à un cycle de règlement de deux jours soient mises en œuvre dès que possible et, idéalement, avant le 5 septembre 2017.</p> <p>Si cela est irréalisable, l'intervenant est d'avis qu'il faudrait le faire dès que possible, étant clairement entendu que l'indication précise que les autorités en valeurs mobilières s'attendent à ce que les organismes de placement collectif classiques passent à un tel cycle le 5 septembre 2017.</p> | <p>Le personnel a inclus dans son Avis de consultation publié le 27 avril 2017 des indications selon lesquelles les autorités en valeurs mobilières s'attendaient à ce que les organismes de placement collectif classiques adoptent le cycle de règlement de deux jours le 5 septembre 2017, et il a réitéré cette indication dans le présent avis.</p> <p>Les modifications entreront en vigueur le 14 novembre 2017 ou, si le <i>Règlement modifiant le Règlement 24-101</i> entre en vigueur après cette date, à la date de son entrée en vigueur.</p> |
| <i>Exposition aux marchés qui maintiennent un cycle de règlement de trois jours</i> | <p>Un intervenant craint que le projet de modification ne crée des problèmes de conformité et de liquidité pour les organismes de placement collectif exposés à des marchés qui maintiennent un cycle de règlement de trois jours, comme le Japon, le Brésil, les Philippines, l'Indonésie et</p>  | <p>Le personnel précise que, selon l'article 2.6 du Règlement 81-102, l'organisme de placement collectif classique peut emprunter jusqu'à 5 % de sa valeur liquidative pour répondre aux demandes de rachat de ses titres.</p> <p>En outre, le personnel serait prêt à</p>   |

| 1. Thème/question | 2. Résumé des commentaires   | 3. Réponses générales   |
|-------------------|--|---|
|                   | <p>Singapour, une fois le projet de modification en vigueur.</p> <p>Il a fait valoir que, si un organisme de placement collectif détenant d'importants investissements sur ces marchés recevait une demande de rachat l'obligeant à liquider des titres pour y donner suite, il pourrait être impossible de réunir suffisamment de liquidités pour payer le produit du rachat le deuxième jour après l'opération. Il a également fait remarquer que les fonds indiciels doivent généralement effectuer les opérations sur titres en proportion du poids de ces derniers dans l'indice qu'ils suivent et ne peuvent donc amasser de liquidités en se départissant simplement des titres dans d'autres marchés qui règlent les opérations en deux jours. Selon lui, il en résulterait le maintien par ces fonds de soldes de trésorerie supérieurs à ceux dont ils auraient sinon besoin pour répondre aux demandes de rachat et, dans le cas des fonds indiciels, un creusement de l'écart de suivi par rapport à l'indice de référence.</p> <p>L'intervenant a recommandé que le projet de modification soit révisé pour inclure une dispense discrétionnaire transitoire qui permettrait aux organismes de placement collectif d'effectuer une opération de rachat dans un cycle de règlement de trois jours si une tranche importante de leurs actifs est investie dans des titres négociés uniquement dans des marchés qui maintiennent un tel cycle.</p> | <p>envisager l'octroi d'une dispense discrétionnaire dans les cas où des organismes de placement classiques détiendraient une tranche importante de leur actif net dans des territoires ayant un cycle de règlement de trois jours.</p> <p>Nous observons une tendance mondiale vers le cycle de règlement de deux jours. Le personnel est également d'avis que les investisseurs trouveront très difficile de gérer un portefeuille de titres d'organismes de placement collectif qui pourraient avoir des cycles de règlement différents.</p> |

**RÈGLEMENT MODIFIANT LE RÈGLEMENT 81-104 SUR LES FONDS MARCHÉ À TERME**

Loi sur les valeurs mobilières  
(chapitre V-1.1, a. 331.1, par. 3° et 16°)

1. L'article 6.3 du Règlement 81-104 sur les fonds marché à terme (chapitre V-1.1, r. 40) est modifié par le remplacement de « 3 jours ouvrables » par « 2 jours ouvrables ».
2. Sauf en Colombie-Britannique et en Saskatchewan, le présent règlement entre en vigueur le 14 novembre 2017 ou, si le Règlement modifiant le Règlement 24-101 sur l'appariement et le règlement des opérations institutionnelles entre en vigueur après cette date, à la date de son entrée en vigueur.

Pour l'application du premier alinéa, le Règlement modifiant le Règlement 24-101 sur l'appariement et le règlement des opérations institutionnelles est celui publié le 27 avril 2017 pour faciliter l'abrègement, au Canada, du cycle de règlement standard des opérations sur titres de capitaux propres et titres de créance à long terme de trois à deux jours après la date de l'opération.

**Regulation to amend Regulation 81-102 respecting investment funds**

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

- *Regulation to amend Regulation 81-102 respecting investment funds.*

*Regulation to amend Regulation 81-104 respecting Commodity Pools*

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

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

**Additional Information**

Further information is available from:

Me Chantal Leclerc  
Senior Policy Advisor, Investment Funds Branch  
Autorité des marchés financiers  
Tel: 514-395-0337, ext. 4463  
Email : [chantal.leclerc@lautorite.qc.ca](mailto:chantal.leclerc@lautorite.qc.ca)

**August 31, 2017**

## CSA Notice of publication

### Adoption of a T+2 Settlement Cycle for Conventional Mutual Funds

#### *Regulation to amend Regulation 81-102 respecting Investment Funds*

**August 31, 2017**

#### **Introduction**

The Canadian Securities Administrators, other than the British Columbia Securities Commission<sup>1</sup> and the Financial and Consumer Affairs Authority of Saskatchewan<sup>2</sup>, (the **CSA** or **we**) are adopting *Regulation to amend Regulation 81-102 respecting Investment Funds (Regulation to amend Regulation 81-102)* and, consequentially, *Regulation to amend Regulation 81-104 respecting Commodity Pools (Regulation to amend Regulation 81-104)* to shorten the standard settlement cycle for conventional mutual funds<sup>3</sup> from three days after the date of a trade (**T+3**) to two days after the date of a trade (**T+2**) (the **Amendments**).

This notice also provides guidance to conventional mutual funds regarding their expected adoption of a T+2 settlement cycle in light of the adoption of a T+2 settlement cycle in equity and long-term debt markets.

In some jurisdictions, government ministerial approvals are required for the implementation of the Amendments. Provided all necessary approvals are obtained, we expect the amendments will come into force on November 14, 2017 (see *Effective Date of the Amendments* below).

#### **Background**

On April 27, 2017, we published Draft Regulation to amend Regulation 81-102 and Draft Regulation to amend Regulation 81-104 for a 90-day public comment period (collectively, the **Draft Amendments**).

We received two comment letters on the Draft Amendments. The list of the commenters is attached in Annex A to this Notice. We have considered the comments received, and thank all commenters for their submissions. We provide a summary of the comments on the Draft Amendments, together with the CSA's responses, in Annex B to this Notice.

The Amendments are substantially the same as the Draft Amendments.

#### **Substance and Purpose**

On September 5, 2017, markets in the United States are expected to move to a T+2 settlement cycle. As it is in the public interest for Canadian market participants to match U.S. settlement cycles, the CSA published on April 27, 2017 a CSA Notice of publication, *Regulation to amend Regulation 24-101 respecting Institutional Trade Matching and Settlement (Regulation 24-101)* (the **Regulation 24-101**

<sup>1</sup> The British Columbia Securities Commission did not publish the Proposed Amendments for comment, although staff anticipates doing so in the near future, after obtaining necessary approval.

<sup>2</sup> The Financial and Consumer Affairs Authority of Saskatchewan will advise of their approach in this matter after the provincial by-election in Saskatchewan on September 7, 2017.

<sup>3</sup> A conventional mutual fund is a mutual fund that offers securities in continuous distribution under a simplified prospectus in accordance with *Regulation 81-101 respecting Mutual Fund Prospectus Disclosure*.

**Amendments**) that will harmonize settlement cycles to T+2 in Canada for equity and long-term debt markets to coincide with the adoption of a T+2 settlement cycle in the United States. Please see CSA *Notice of publication, Regulation to amend Regulation 24-101 respecting Institutional Trade Matching and Settlement and Amendments to Policy Statement to Regulation 24-101 respecting Institutional Trade Matching and Settlement* published on April 27, 2017.

A trade in a security of a conventional mutual fund is not subject to Regulation 24-101. However, the underlying equity and long-term debt securities owned by conventional mutual funds are subject to Regulation 24-101 and will settle at T+2.

Under *Regulation 81-102 respecting Investment Funds (Regulation 81-102)*, conventional mutual fund settlement must follow the requirements below (the **Current Requirements**):

- cash received by a dealer or principal distributor for payment of a mutual fund security must be forwarded to the order receipt office of the mutual fund *as soon as practicable* and in any event no later than the third business day after the pricing date (subsection 9.4(1) of Regulation 81-102);
- payment of the issue price of a security must be made on or before the third business day after the pricing date (subsection 9.4(2) of Regulation 81-102);
- in the event that payment is not received by the third business day after the pricing date of the security, the mutual fund must redeem the securities to which the purchase order pertains as if it had received an order for the redemption of the securities on the fourth business day after the pricing date or on the date the mutual fund first knows that the method of payment will not be honoured (subsection 9.4(4) of Regulation 81-102); and
- a mutual fund must pay the redemption proceeds for securities once a redemption order has been received within three business days after the date of calculation of the net asset value per security used in establishing the redemption price (subsection 10.4(1) of Regulation 81-102).

We note that this language is broad enough to permit conventional mutual funds to adopt a T+2 settlement cycle as of September 5, 2017 and prior to the coming into force of the Amendments.

#### **Guidance on the transition to a T+2 settlement cycle**

Given that the standard settlement cycle for equity and long-term debt market trades in Canada is being shortened from T+3 to T+2, we are of the view that conventional mutual funds must adopt a T+2 settlement cycle on the coming into force of the Regulation 24-101 Amendments, currently expected on September 5, 2017.

#### **Summary of the Amendments**

The Amendments amend sections 9.4 and 10.4 of Regulation 81-102 to remove references to a T+3 settlement cycle and replace them with references to a T+2 settlement cycle. The Amendments also amend paragraph 9.4(4)(a) of Regulation 81-102 to require a mutual fund, in the case where payment of the issue price of the securities has not been received, to redeem the securities on the third business day after the pricing date, instead of the fourth. Furthermore, a consequential amendment is made to section 6.3 of Regulation 81-104 to harmonize it with the amended section 10.4 of Regulation 81-102.

#### **Effective date of the Amendments**

We expect the Amendments will come into force on November 14, 2017, subject to obtaining ministerial approvals in certain CSA jurisdictions. Given prescribed timelines necessary to obtain ministerial approval, November 14, 2017 is the earliest date on which the Amendments can come into force.

Markets in Canada and the United States are expected to transition from a T+3 settlement cycle to a T+2 settlement cycle on September 5, 2017. The Regulation 24-101 Amendments will come into force concurrently with the date the United States transitions to a T+2 settlement cycle. However, while remote,

it is possible that this target date may be deferred if certain regulatory and industry contingencies are not covered on time, which would delay the market transition to a T+2 settlement cycle and postpone the coming into force of the Regulation 24-101 Amendments. As a result, while we have specified November 14, 2017 as the earliest date when the Amendments will become effective, the Amendments contain language that will allow for the effective date to be postponed in order to match any delay of the coming into force of the Regulation 24-101 Amendments should it happen after November 14, 2017.

### Local Matters

Certain jurisdictions are publishing other information required by local securities legislation with this Notice.

### Annexes

This Notice includes the following Annexes:

- Annex A: List of Commenters
- Annex B: Summary of comments on the Draft Amendments and CSA responses

### Questions

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

M<sup>e</sup> Chantal Leclerc  
Senior Policy Advisor, Investment Funds Branch  
Autorité des marchés financiers  
Tel: 514 395-0337, ext. 4463  
Email: chantal.leclerc@lautorite.qc.ca

Donna Gouthro  
Senior Securities Analyst  
Nova Scotia Securities Commission  
Tel: 902 424-7077  
Email: Donna.Gouthro@novascotia.ca

Jason Alcorn  
Senior Legal Counsel  
Financial and Consumer Services Commission  
(New Brunswick)  
Tel: 506 643-7857  
Email: jason.alcorn@fcnb.ca

Nick Hawkins  
Legal Counsel, Investment Funds & Structured  
Products Branch  
Ontario Securities Commission  
Tel: 416 596-4267  
Email: nhawkins@osc.gov.on.ca

Wayne Bridgeman  
Deputy Director, Corporate Finance  
The Manitoba Securities Commission, Securities  
Division  
Tel: 204 945-4905  
Email: wayne.bridgeman@gov.mb.ca

Danielle Mayhew  
Legal Counsel  
Alberta Securities Commission  
Tel: 403 592-3059  
Email: Danielle.Mayhew@asc.ca

### Where to find more information

The text of the Amendments is published with this Notice and will also be available on websites of CSA jurisdictions, including:

[www.albertasecurities.com](http://www.albertasecurities.com)  
[www.mbsecurities.ca](http://www.mbsecurities.ca)  
[www.osc.gov.on.ca](http://www.osc.gov.on.ca)  
[www.lautorite.qc.ca](http://www.lautorite.qc.ca)  
[www.fcnb.ca](http://www.fcnb.ca)  
[nssc.novascotia.ca](http://nssc.novascotia.ca)

**REGULATION TO AMEND REGULATION 81-102 RESPECTING INVESTMENT FUNDS**

Securities Act  
(chapter V-1.1, s. 331.1, par. (3) and (16))

**1.** Section 9.4 of Regulation 81-102 respecting Investment Funds (chapter V-1.1, r. 39) is amended:

- (1) by replacing, in paragraph (1), the word “third” with the word “second”;
- (2) by replacing, in paragraph (2), the words “third business day” with the words “second business day”;
- (3) in paragraph (4):
  - (a) by replacing, in the text before subparagraph (a), the words “third business day” with the words “second business day”;
  - (b) by replacing, in subparagraph (a), the word “fourth” with the word “third”.

**2.** Section 10.4 of the Regulation is amended by replacing, wherever they occur, “3 business days” with “2 business days”.

**3.** Except in British Columbia and Saskatchewan, this Regulation comes into force on the later of November 14, 2017 or, in the event that the Regulation to amend Regulation 24-101 respecting Institutional Trade Matching and Settlement comes into force after November 14, 2017, the date on which such regulation comes into force.

For the purposes of the first paragraph, the Regulation to amend Regulation 24-101 respecting Institutional Trade Matching and Settlement is such regulation published on April 27, 2017 to facilitate the shortening the standard settlement cycle for equity and long-term debt market trades in Canada from 3 days after the date of a trade to 2 days after the date of a trade.



**ANNEX A**  
**LIST OF COMMENTERS**

1. Canadian Capital Markets Association
2. Osler, Hoskin & Harcourt LLP

**ANNEX B  
SUMMARY OF COMMENTS ON THE DRAFT  
AMENDMENTS AND CSA RESPONSES**

| 1. Theme/question  | 2. Summary of comments   | 3. General responses   |
|--|--|--|
| <b>General</b>   |  |  |
| <i>Support for T+2 amendments</i>                              | <p>One Commenter expressed support for the rule amendments to confirm two-day settlement for conventional mutual funds.</p> <p>The Commenter also expressed appreciation for the CSA's work to support the adoption of the transition to T+2 and for providing guidance to those manufacturing and distributing conventional mutual funds on the regulatory expectation that these entities will adopt a T+2 settlement cycle.</p>   | <p>We acknowledge and thank the Commenter for its remarks.</p>   |
| <i>Implementation</i>  | <p>One Commenter recommended that the amendments to Regulation 81-102 relating to the transition to a T+2 settlement cycle by conventional mutual funds be implemented as quickly as possible and ideally before September 5, 2017.</p> <p>If this is not possible, the Commenter advised that it should be as soon as possible thereafter, with the clear understanding that the guidance communicates the regulatory expectation that conventional mutual funds transition to a T+2 settlement cycle on September 5, 2017.</p> | <p>Staff included guidance in the Notice and Request for Comment published on April 27, 2017 that the regulatory expectation was that conventional mutual funds adopt a T+2 settlement cycle on September 5, 2017 and have reiterated that guidance in this Notice.</p> <p>The amendments will come into force on November 14, 2017 or, in the event that the amendments made to Regulation 24-101 come into force after November 14, 2017, the date on which such amendments come into force.</p> |
| <i>Exposure to markets remaining on a T+3 settlement cycle</i> | <p>One Commenter expressed concern that the draft amendments could create compliance and liquidity challenges for Funds that have exposure to markets remaining on a T+3 settlement cycle, such as Japan, Brazil, the Philippines, Indonesia, and Singapore, once the draft amendments come into force.</p> <p>The Commenter submitted that if a fund with significant investments in markets remaining on a T+3 settlement cycle were to receive a</p>  | <p>Staff note that in accordance with section 2.6 of Regulation 81-102, a conventional mutual fund may borrow up to 5 percent of its net asset value in order to accommodate requests for the redemption of securities of the mutual fund.</p> <p>Furthermore, Staff would be prepared to consider appropriate exemptive relief in cases where conventional mutual funds hold a large portion of their net assets in jurisdictions in which securities will trade on a T+3 settlement cycle.</p>   |

| 1. Theme/question | 2. Summary of comments  | 3. General responses   |
|-------------------|---|--|
|                   | <p>redemption request requiring it to liquidate securities in order to satisfy the redemption request, it may not be possible to raise sufficient cash to pay out the redemption proceeds by T+2. The Commenter also commented that index funds must generally trade in proportion to the index being tracked and therefore cannot raise cash by simply liquidating securities in other markets that settle within T+2. The Commenter suggested that this would result in funds maintaining higher cash balances than would otherwise be required in order to satisfy redemption requests and, in the case of index funds, will result in increased tracking error to the fund's index.</p> <p>The Commenter recommended that the draft amendments be revised to include transition relief to permit a fund to continue to complete redemption transaction on a T+3 basis if the fund invests a substantial portion of its assets in securities traded only in markets that continue to remain on a T+3 settlement cycle.</p> | <p>We note that the global trend is towards T+2 settlement. Staff is also of the view that investors will find it very difficult to manage a portfolio of mutual funds that could have differing settlement periods.</p> |

**REGULATION TO AMEND REGULATION 81-104 RESPECTING COMMODITY POOLS**

Securities Act  
(chapter V-1.1, s. 331.1, par. (3) and (16))

1. Section 6.3 of Regulation 81-104 respecting Commodity Pools (chapter V-1.1, r. 40) is amended by replacing “3 business days” with “2 business days”.
2. Except in British Columbia and Saskatchewan, this Regulation comes into force on the later of November 14, 2017 or, in the event that the Regulation to amend Regulation 24-101 respecting Institutional Trade Matching and Settlement comes into force after November 14, 2017, the date on which such regulation comes into force.

For the purposes of the first paragraph, the Regulation to amend Regulation 24-101 respecting Institutional Trade Matching and Settlement is such regulation published on April 27, 2017 to facilitate the shortening the standard settlement cycle for equity and long-term debt market trades in Canada from 3 days after the date of a trade to 2 days after the date of a trade.