

**RÈGLEMENT MODIFIANT LA NORME CANADIENNE 81-102 SUR
LES ORGANISMES DE PLACEMENT COLLECTIF ET
RÈGLEMENT MODIFIANT LA NORME CANADIENNE 81-101 SUR
LE RÉGIME DE PROSPECTUS DES ORGANISMES DE
PLACEMENT COLLECTIF, FORMULAIRE 81-101F1, CONTENU
D'UN PROSPECTUS SIMPLIFIÉ, FORMULAIRE 81-101F2,
CONTENU D'UNE NOTICE ANNUELLE ET MODIFICATION DE
L'INSTRUCTION GÉNÉRALE 81-102 RELATIVE À LA NORME
CANADIENNE SUR LES ORGANISMES DE PLACEMENT
COLLECTIF- AVIS DE PUBLICATION**

Référence : Bulletin hebdomadaire : 2004-03-05, Vol. XXXV n° 09

Introduction

Avis est par les présentes donné que les modifications qui suivent (les « modifications ») sont apportées aux textes suivants :

1. la *Norme canadienne 81-101, Régime de prospectus des organismes de placement collectif* (la « NC 81-101 »);
2. le Formulaire 81-101F1, *Contenu d'un prospectus simplifié* (le « Formulaire 81-101F1 »);
3. le Formulaire 81-101F2, *Contenu d'une notice annuelle* (le « Formulaire 81-101F2 »);
4. la *Norme canadienne 81-102, Les organismes de placement collectif* (la « NC 81-102 »);
5. l'Instruction complémentaire 81-102 (l'« IC 81-102 »).

Ces modifications constituent des initiatives des Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les « ACVM » ou « nous »). Elles font suite à la publication des propositions de modifications au bulletin de la CVMQ en date du 19 juillet 2002 et du 13 juin 2003. Elles tiennent compte des commentaires que nous avons reçus. Chaque membre des ACVM a apporté les modifications et celles-ci sont entrées en vigueur dans leur

version finale le 31 décembre 2003 sauf au Québec où elles sont entrées en vigueur le 3 mars 2004 sous forme :

- de règlement de l'Autorité des marchés financiers (« l'Autorité »), au Québec en ce qui concerne les Règlements;
- de *Rule* en Colombie-Britannique, en Alberta, au Manitoba, en Ontario et en Nouvelle-Écosse;
- de *Commission Regulation* en Saskatchewan;
- d'instruction générale ou de *policy*, selon le cas, dans tous les autres territoires représentés par les ACVM.

Au Québec les Règlements ont été approuvés par le ministre des Finances conformément à l'article 331.2 de la *Loi sur les valeurs mobilières* (L.R.Q., c. V-1.1) et ont été publiés à la Gazette officielle du Québec en date du 3 mars 2004. À cet effet voir l'A.M., 2004-01, (2004) 136 G.O. II, 1366 et l'A.M., 2004-02, (2004) 136 G.O. II, 1369.

Au Québec, les NC 81-101 et 81-102 ont le statut juridique de règlement de l'Autorité. L'Autorité publie les modifications à titre de Règlement modifiant la Norme Canadienne 81-102 sur les organismes de placement collectif, de Règlement modifiant la Norme canadienne 81-101 sur le régime de prospectus des organismes de placement collectif, les Formulaire 81-101F1 et 81-101F2 ainsi qu'à titre de modification de l'Instruction générale 81-102 relative au Règlement sur les organismes de placement collectif.

Aux fins de cet avis, nous nous référons à la Norme canadienne 81-102, Les organismes de placement collectif (la « NC 81-102 »), à la Norme canadienne 81-101, Régime de prospectus des organismes de placement collectif, (la « NC 81-101 ») et à l'Instruction complémentaire 81-102 (l'« IC 81-102 ») au lieu du Règlement 81-102 sur les organismes de placement collectif, et du Règlement 81-101 sur le régime de prospectus des organismes de placement collectif, et de l'Instruction générale 81-102 relative au Règlement sur les organismes de placement collectif respectivement.

Fond et objet des modifications

Les modifications visent :

- à fournir un cadre réglementaire permettant aux OPC d'investir dans d'autres OPC (les « modifications relatives aux fonds de fonds ») qui soit approprié pour assurer la protection des épargnants et permettant aux OPC d'obtenir les avantages pouvant découler de ces opérations pour leurs porteurs de titres;
- à apporter diverses modifications d'ordre administratif aux règlements existants.

Principes fondamentaux des modifications relatives aux fonds de fonds

Les modifications relatives aux fonds de fonds sont fondées sur les principes fondamentaux suivants :

1. Si un OPC investit dans un autre OPC qui est assujéti aux mêmes règlements :
 - (i) l'OPC devrait être en mesure de poursuivre ses objectifs de placement de manière indirecte en investissant dans l'autre OPC;
 - (ii) l'OPC devrait être en mesure de gérer de manière active le placement, comme il le ferait pour tout autre placement (c'est-à-dire qu'il n'est pas nécessaire de restreindre le placement à un pourcentage fixe, qui serait communiqué dans le prospectus simplifié);
 - (iii) à certains égards, comme par exemple au niveau de la divulgation de l'information au prospectus simplifié de l'OPC dominant, il n'est pas nécessaire de prétendre à la détention directe présumée de l'OPC sous-jacent et de traiter les épargnants *comme s'ils avaient acheté eux-mêmes les titres de l'OPC sous-jacent*. C'est pourquoi les nouvelles règles n'exigent pas au prospectus simplifié de l'OPC dominant toute l'information détaillée qui se retrouve normalement dans le prospectus simplifié de l'OPC sous-jacent.

2. Puisqu'une structure de fonds de fonds permet aux épargnants d'accéder à un ou plusieurs autres OPC et aux stratégies que poursuivent ces OPC :
 - (i) les structures de fonds de fonds ne devraient pas permettre le placement indirect de titres d'autres OPC (sous-jacents) qui autrement ne seraient pas placés dans un territoire;
 - (ii) les structures de fonds de fonds ne devraient pas permettre d'employer des stratégies de placement qu'un OPC dominant ne pourrait employer de manière directe;
 - (iii) c'est pourquoi à d'autres égards, il est nécessaire de prétendre en quelque sorte à la détention directe présumée de l'OPC sous-jacent par l'épargnant de sorte que la structure de fonds de fonds ne mène pas à la vente de produits ou à l'utilisation de stratégies qui ne peuvent être vendus ou utilisées de manière directe par un OPC dans un territoire.
3. Dans une structure de fonds de fonds, les frais facturés devraient être transparents et ils ne devraient pas être dédoublés (c'est-à-dire que les frais doivent se rapporter à des services qui ajoutent de la valeur à l'OPC et à ses porteurs de titres).
4. Les structures de fonds de fonds à multiples niveaux peuvent réduire la transparence pour les épargnants et les autorités de réglementation. Les autorités de réglementation sont préoccupées par les structures de fonds de fonds à multiples niveaux pour un certain nombre de raisons, dont les suivantes :
 - la complexité de l'information n'aide pas les investisseurs à prendre une décision éclairée;
 - la responsabilité relative aux services de gestion de portefeuille est diluée;
 - la transparence en ce qui a trait aux frais, aux placements et aux pratiques de placement est réduite;
 - il y a un potentiel d'abus;

- en général, ces structures à multiples niveaux sont interdites dans les autres juridictions.

Aussi, les structures à multiples niveaux devraient-elles se limiter à des exceptions précises qui avantagent les épargnants et qui ne sont pas contraires à l'intérêt public. Nous convenons que les exceptions suivantes sont appropriées :

- un OPC sous-jacent ne détient pas plus de 10 % de son actif net en titres d'autres OPC;
- un OPC sous-jacent peut être un fonds clone RER;
- un OPC sous-jacent peut souscrire ou détenir des titres d'un OPC du marché monétaire et des parts indicielles.

Questions transitoires relatives aux dispenses discrétionnaires accordées antérieurement aux structures de fonds de fonds

Les modifications prévoient un nouveau cadre élargi à l'intérieur duquel les structures de fonds de fonds peuvent fonctionner; ce cadre remplace alors les dispenses discrétionnaires qui avaient été accordées auparavant. Les ACVM considèrent que les modifications aux NC 81-102 et NC 81-101 rendront ces dispenses discrétionnaires inutiles. Les modifications ajoutent à la NC 81-102 un nouvel article, soit l'article 19.3, qui traite de la révocation des dispenses accordées antérieurement en vertu de l'Instruction générale C-39 et de la NC 81-102 dans le but de traiter tous les OPC de façon uniforme après le 31 décembre 2004. L'article 19.3 concerne expressément les dispenses ou approbations ayant trait à un OPC qui investit dans d'autres OPC.

Dans certains cas, de telles dispenses ont été accordées dans des documents de décision qui intègrent également d'autres dispenses, comme la dispense nécessaire pour que des fonds clones RER concluent des contrats à livrer avec des contreparties reliées. L'article 19.3 ne s'applique pas aux autres dispenses qui auraient pu être accordées dans un même document.

Résumé des observations reçues par écrit par les ACVM suite à la publication du 19 juillet 2002 et du 13 juin 2003

Au cours de la période d'observations, nous avons reçu des mémoires de la part de 17 observateurs. Nous avons examiné toutes les observations reçues et nous tenons à remercier tous les observateurs. Les noms de tous les observateurs et un résumé de leurs observations, de même que nos réponses, se trouvent en annexes A et B du présent avis.

Après examen des observations, nous avons apporté des changements aux modifications proposées. Cependant, comme ces changements ne sont pas significatifs, nous ne soumettons pas de nouveau le règlement à une autre période d'observations.

Résumé des changements aux modifications proposées

Dans la présente section, nous décrivons les changements apportés aux modifications proposées publiées pour observations le 19 juillet 2002 et au Québec le 13 juin 2003 (les « modifications proposées »); par ailleurs, de façon générale, nous n'y exposons pas les changements qui sont, de par leur nature, de moindre importance ou qui ont été effectués uniquement à des fins de clarification ou de rédaction.

Modifications de la NC 81-102

Article 1.1 – Définitions

« fonds sous-jacent »/« fonds dominant »

Les modifications proposées ont créé deux nouvelles définitions qui déterminent l'admissibilité d'un OPC à investir dans d'autres OPC. Un fonds dominant était tenu de dévoiler dans son objectif de placement son intention d'investir dans d'autres OPC. Un fonds sous-jacent ne pouvait investir dans d'autres OPC.

Les définitions ont été introduites pour répondre aux préoccupations des ACVM vis-à-vis des structures à multiples niveaux. Elles visaient également à faciliter le respect de la restriction relative aux multiples niveaux en permettant au gérant d'un fonds dominant de ne considérer que l'objectif de placement d'un fonds sous-jacent potentiel.

En réponse aux observations reçues, nous avons supprimé les définitions de fonds dominant et de fonds sous-jacent. Toutefois, nous avons retenu le principe de restreindre à des exceptions précises les structures à multiples niveaux. La restriction applicable aux structures à multiples niveaux est énoncée à l'article 2.5.

La suppression des définitions répond aux préoccupations soulevées par les observateurs portant que les OPC auraient à tenir des assemblées de porteurs de titres pour modifier leurs objectifs de placement afin de devenir des fonds dominants. Cette suppression laisse par contre la place à la NC 81-101 pour ce qui est des obligations d'information. En vertu des règles de cette norme, certains OPC devront indiquer dans l'énoncé de leur objectif de placement qu'ils ont recours à une structure de fonds de fonds.

Article 2.1 – Restriction en matière de concentration

Pour faire suite aux observations, nous avons modifié l'article 2.1 afin qu'il prévoie une autre dispense de la restriction en matière de concentration pour les placements dans des parts indicielles. Après examen des observations sur la façon dont les parts indicielles sont utilisées comme outils de placement par les OPC, les ACVM estiment que les OPC devraient pouvoir investir dans des parts indicielles un peu comme ils le font dans des OPC ordinaires.

Article 2.2 – Restriction en matière de contrôle

De manière semblable, en réponse aux observations, nous avons modifié le nouveau paragraphe 2.2 1.1) afin qu'il prévoie une autre dispense de la restriction en matière de contrôle pour les placements dans des parts indicielles.

Article 2.5 – Placements dans d'autres OPC

Nous avons modifié l'article 2.5 parce que nous avons supprimé les définitions « fonds dominant » et « fonds sous-jacent ».

L'alinéa 2.5 2) b) prévoit désormais la possibilité pour l'autre OPC (« le fond sous-jacent ») de ne détenir pas plus de 10 % de son actif net dans d'autres OPC. Suite aux commentaires reçus, nous avons ajouté cette

exception dans le but de conserver le concept déjà reconnu dans le présent alinéa 2.5 1) a) de la NC81-102 tout en permettant une plus grande latitude au gestionnaire. Le paragraphe 2.5 4) énonce les trois autres exceptions à l'interdiction des structures à multiples niveaux: les OPC clones RER, les OPC du marché monétaire et les parts indicielles. Nous avons ajouté ces exceptions aux modifications pour les OPC du marché monétaire et les parts indicielles en raison des observations. Ces changements permettront au fond sous-jacent d'utiliser les OPC du marché monétaire et les parts indicielles comme outils de placement (par exemple, les comptes de « passage » à des fins de gestion de trésorerie).

Nous avons également apporté des changements en vue de simplifier et de clarifier des restrictions relatives aux frais liés aux structures de fonds de fonds. En réponse aux observations, les modifications ne font plus état de restrictions étendues quant aux frais. Plutôt, le dédoublement des frais de gestion est interdit, tout comme le dédoublement de la rémunération au rendement, des frais d'acquisition et des frais de rachat. Les modifications prévoient une condition fondée sur le jugement d'une personne raisonnable aux fins de la détermination de la question de savoir s'il y a dédoublement des frais pour un même service. Nous interdisons les frais d'acquisition et de rachat par rapport aux placements dans des OPC reliés. Un certain nombre d'observateurs ont convenu qu'une telle interdiction constituait une restriction raisonnable.

En réponse aux observations, nous avons modifié le paragraphe 2.5 6) afin d'accorder à un gérant le pouvoir discrétionnaire de transférer les droits de vote rattachés à des titres d'un OPC sous-jacent relié, s'il en décide ainsi, de façon à ce que les porteurs véritables de l'OPC puissent exercer les droits de vote afférents à ces titres.

Article 2.8 – Dispositions relatives aux swaps

Nous avons cherché à clarifier les dispositions relatives aux swaps. Nous avons retiré les modifications proposées à cet égard en vue de les examiner davantage avant de procéder.

Article 5.8 – Avis requis pour un changement de contrôle de gérant

Nous avons cherché à modifier l'article 5.8 afin de régler la question concernant la communication de la liste des porteurs de titres d'un OPC à

une personne qui lance une offre d'achat hostile visant les actions du gérant d'un OPC afin de faciliter l'envoi de l'avis de 60 jours en cas de changement de contrôle d'un gérant. Nous avons retiré les modifications proposées à cet égard en vue de les examiner davantage avant de procéder.

Modifications de la NC 81-101

Rubrique 5 de la partie A du Formulaire 81-101F1 et rubrique 4 de la partie B du Formulaire 81-101F1

Nous avons ajouté une nouvelle obligation d'information de sorte que les gérants soient tenus d'indiquer, le cas échéant, s'ils peuvent faire en sorte que les droits de vote afférents aux titres d'autres OPC (« sous-jacents ») reliés puissent être exercés par les porteurs véritables des titres de l'OPC dominant.

Rubrique 8 de la partie A du Formulaire 81-101F1

Nous avons actualisé les obligations d'information portant sur les frais afin qu'elles reflètent les changements apportés à l'article 2.5 de la NC 81-102.

Rubrique 6 de la partie B du Formulaire 81-101F1

Nous avons supprimé l'obligation d'indiquer dans l'objectif de placement le fait qu'un OPC peut investir dans les titres d'autres OPC, parce que la définition de « fonds dominant » a été supprimée. Selon la nature d'un OPC donné, il pourrait être nécessaire d'indiquer qu'on a eu recours à une structure de fonds de fonds dans l'objectif de placement en vertu des obligations d'information actuelles énoncées à la rubrique 6 de la partie B.

Rubrique 7 de la partie B du Formulaire 81-101F1

En raison du changement apporté à la rubrique 6, l'obligation d'indiquer si l'autre OPC est géré par le gérant de l'OPC a été déplacée de la section sur l'objectif de placement à la section sur les stratégies de placement.

Pouvoir réglementaire pour les modifications relatives aux fonds de fonds (Québec)

Au Québec, les dispositions suivantes de la *Loi sur les valeurs mobilières* (la « Loi ») donnent à l'Autorité des marchés financiers (« l'Autorité ») le pouvoir d'apporter les modifications proposées à la NC 81-102 et à la NC 81-101. Le seizième alinéa de l'article 331.1 de la Loi autorise l'Autorité à prendre des règlements pour établir les règles de fonctionnement portant sur la gestion, la gérance, la garde et la composition des avoirs des sociétés d'investissement à capital variable et des fonds commun de placement et interdire certaines opérations pour la protection des porteurs de valeurs. Le premier alinéa de l'article 331.1 de la Loi autorise l'Autorité à prendre des règlements pour déterminer la forme et le contenu des documents, déclarations et attestations prévus par la Loi ou les règlements. En outre, le sixième alinéa de l'article 331.1 de la Loi autorise l'Autorité à prendre des règlements pour subordonner à des conditions ou à la souscription d'un engagement l'octroi du visa de l'Autorité relatif à un prospectus et fixer les conditions auxquelles le placement d'une valeur peut se faire au moyen de divers types de prospectus.

Coûts et avantages prévus

Les projets de modifications relatives aux fonds de fonds permettront sûrement aux OPC de réaliser des économies en les déchargeant de la nécessité de demander des dispenses pour mettre en œuvre leurs stratégies de fonds de fonds. De la même manière, nombre de conditions qui augmentaient le coût de fonctionnement des fonds de fonds et étaient imposées par les décisions en vigueur n'ont pas été retenues dans les modifications relatives aux fonds de fonds. Voici quelques exemples de ces conditions :

- l'obligation de modifier le prospectus de l'OPC dominant et de donner aux porteurs de titres un préavis de 60 jours pour modifier le pourcentage de l'actif placé dans un OPC sous-jacent qui ne constitue pas un changement significatif ou un changement d'objectif de placement fondamental;
- l'obligation de fournir aux porteurs de titres de l'OPC dominant toute l'information établie et tous les avis rédigés en vue d'une assemblée des porteurs de titres de l'OPC sous-jacent;

- l'obligation de donner aux porteurs de titres de l'OPC dominant copie du prospectus de l'OPC sous-jacent dans les cas où les deux OPC n'utilisent pas de prospectus simplifié et de notice annuelle combinés.

Les modifications diverses proposées clarifient les règles sans accroître le fardeau réglementaire des OPC. Par conséquent, elles n'auront pas non plus pour effet d'augmenter leurs frais.

Règlements à révoquer ou à modifier

Au Québec, si l'Autorité décide de garder le titre septième du Règlement sur les valeurs mobilières du Québec dans le cadre des discussions portant sur le régime uniforme des lois en valeurs mobilières au Canada présentement en cours, les modifications proposées nécessiteront la modification des articles 281 et 283 du *Règlement sur les valeurs mobilières du Québec* applicables aux OPC en gestion commune dans le but de les rendre compatibles avec les modifications proposées au Règlement 81-102 *sur les organismes de placement collectif*. Ces modifications seront faites ultérieurement s'il y a lieu. En attendant la décision générale 1999-C-0510 dispense les OPC qui placent par prospectus et qui respectent la NC 81-102 de ces articles.

Renseignements supplémentaires

Pour davantage de renseignements, prière de s'adresser aux personnes suivantes :

Questions

Veillez adresser vos questions aux personnes suivantes :

Pierre Martin
Conseiller juridique, Service de la réglementation
Autorité des marchés financiers
Téléphone : (514) 940-2199, poste 2409
Courriel : pierre.martin@lautorite.qc.ca

Jacques Doyon, CA
Analyste en valeurs mobilières, Financement des sociétés
Autorité des marchés financiers
Téléphone : (514) 940-2199, poste 4474
Courriel : jacques.doyon@ lautorite.qc.ca

Le 5 mars 2004

ANNEXE A

À L'AVIS DE PUBLICATION DU RÈGLEMENT MODIFIANT LA NORME CANADIENNE 81-102 SUR LES ORGANISMES DE PLACEMENT COLLECTIF ET DU RÈGLEMENT MODIFIANT LA NORME CANADIENNE 81-101 SUR LE RÉGIME DE PROSPECTUS DES ORGANISMES DE PLACEMENT COLLECTIF

LISTE DES OBSERVATEURS

1. Fonds AIM
2. Société de Gestion AGF Limitée
3. Barclays Global Investors
4. Borden Ladner Gervais s.r.l.
5. Association canadienne des companies d'assurances de personnes inc.
6. Desjardins
7. Fasken Martineau DuMoulin s.r.l.
8. Investissements Fidelity Canada Limitée
9. Société de Placements Franklin Templeton
10. Highstreet Asset Management Inc.
11. Institut des fonds d'investissement du Canada
12. Groupe Investors Inc.
13. International Swaps and Derivatives Association
14. Banque Royale du Canada
15. Torys – Primerica/AGF
16. Gestion de Placements TD Inc.
17. Bourse de Toronto

ANNEXE B

SOMMAIRE DES OBSERVATIONS REÇUES ET RÉPONSE DES AUTORITÉS CANADIENNES EN VALEURS MOBILIÈRES (les « ACVM »)

N°	Sujet	Observations	Réponse des ACVM
1.	Définition de « fonds dominant » / « fonds sous-jacent »	<p>Plusieurs observateurs ont exprimé des réserves quant à l'exigence pour les fonds dominants de communiquer dans leurs objectifs de placement leur intention d'investir dans d'autres OPC, ce qui obligerait chaque fonds dominant de tenir des assemblées de porteurs de titres pour modifier ses objectifs de placement actuels. Ces observateurs ont suggéré de fournir cette information dans la partie du prospectus portant sur les stratégies de placement.</p> <p>Selon l'avis de plusieurs observateurs, un OPC qui se déclare un «fonds dominant » ne pourrait pas être acheté par un autre OPC. De même, aux termes des modifications proposées (les « modifications proposées ») publiées le 19 juillet 2002, les « fonds sous-jacents » ne peuvent investir aucune partie de leurs actifs dans d'autres OPC.</p> <p>Trois observateurs ont suggéré que les obligations d'information prévues à la rubrique 6 de la partie B du Formulaire 81-101F1 ne devraient s'appliquer qu'aux OPC qui se proposent d'investir plus de 10 % dans des fonds sous-jacents. Deux autres observateurs ont suggéré que les OPC devraient pouvoir déclarer si leur intention d'investir dans</p>	<p>Les définitions des termes « fonds dominant » et « fonds sous-jacent » ont été créées pour mettre en œuvre l'interdiction à l'égard des structures de fonds de fonds à multiples niveaux. Les définitions visaient également à aider les gérants des fonds dominants à se conformer à cette interdiction, en leur permettant de s'appuyer sur l'information communiquée dans les objectifs de placement du fonds sous-jacent.</p> <p>En réponse aux observations reçues, nous avons supprimé l'obligation d'information dans l'énoncé des objectifs de placement, ainsi que les deux définitions. Cette suppression répond aux préoccupations portant que des assemblées de porteurs de titres</p>

N°	Sujet	Observations	Réponse des ACVM
		<p>d'autres OPC constitue une stratégie de placement principale ou secondaire. Les OPC qui choisissent de déclarer un placement dans un fonds de fonds comme étant une stratégie de placement secondaire devraient pouvoir être des fonds sous-jacents.</p>	<p>devraient être tenues pour modifier l'énoncé des objectifs de placement.</p> <p>Les structures de fonds de fonds à multiples niveaux sont en général interdites. Il a été proposé que les fonds clones RER soient une exception à cette interdiction. Les OPC du marché monétaire et les parts indicielles ont également été ajoutés comme exceptions. Les ACVM ont également permis au fonds sous-jacent « l'autre OPC » de détenir pas plus de 10 % de son actif net dans les titres d'autres OPC.</p> <p>À la suite de ces changements, le gérant d'un OPC doit faire preuve de diligence raisonnable afin d'assurer que l'interdiction relative aux structures à multiples niveaux est respectée (c'est-à-dire, il ne peut pas s'appuyer uniquement sur ce qui est indiqué dans l'énoncé de l'objectif de placement du fonds sous-jacent).</p> <p>D'autre part l'OPC dominant qui se sert de la structure de fonds pour investir principalement dans un ou des OPC sous-jacents doit le préciser dans ses objectifs de placement.</p>

N°	Sujet	Observations	Réponse des ACVM
2.	Information à fournir à la rubrique Stratégies de placement	Un observateur a exprimé des réserves quant à l'exigence de communiquer à la rubrique Stratégies de placement les critères de sélection des fonds sous-jacents. L'observateur a laissé entendre que ce type d'information n'est pas exigé pour les OPC qui investissent dans des titres particuliers. L'observateur a également exprimé des réserves quant à l'exigence de préciser une fourchette, ainsi que les critères de sélection pour les OPC qui investissent dans des titres particuliers.	Aucune modification apportée. Les ACVM s'attendent à ce que les gérants d'OPC indiquent la manière ou les critères utilisés pour sélectionner les placements dans d'autres OPC. L'exigence concerne la communication d'information, non pas l'utilisation de fourchettes déterminées de pourcentages ou de toute autre stratégie.
3.	Multiples niveaux	<p>Deux observateurs ont affirmé que les structures de fonds de fonds à multiples niveaux devraient être autorisées. Une comparaison a été faite avec les placements dans des conglomérats ayant des structures étagées tels que Brascan. Il a également été affirmé qu'il pouvait y avoir des raisons commerciales valables pour un gestionnaire de portefeuille d'investir dans de telles structures si c'est dans l'intérêt véritable de l'OPC.</p> <p>Deux autres observateurs ont fait valoir que les options d'un gestionnaire de portefeuille en matière de placement ne devraient pas être limitées à des « fonds sous-jacents » (au sens des modifications proposées). Toute préoccupation de politique relative aux multiples niveaux devrait être réglée au moyen de la communication d'information.</p>	<p>Aucune modification apportée. Les ACVM sont préoccupées par les multiples niveaux en raison :</p> <ul style="list-style-type: none"> (i) de la complexité de l'information; (ii) de la responsabilité (c'est-à-dire, qui fournit les services de gestion de portefeuille); et (iii) de la transparence en ce qui a trait aux frais, aux placements et aux pratiques en matière de placement. <p>Trois exceptions supplémentaires relatives aux structures de fonds de fonds à multiples niveaux, ont été ajoutées (en plus de l'exception relative aux fonds clones RER) pour permettre le placement par le fonds sous-jacent (« l'autre OPC ») dans des OPC du marché monétaire et des parts indiciaires et lui permettre de détenir pas plus de 10 % de son actif net dans des</p>

N°	Sujet	Observations	Réponse des ACVM
			titres d'autres OPC sous-jacents. On reconnaît ainsi les avantages possibles que présentent les fonds du marché monétaire et les parts indicielles en tant qu'outils de placement (par exemple, les comptes «de passage » à des fins de gestion de trésorerie). L'exception du 10 % donne plus de flexibilité au gestionnaire sans compromettre la protection de l'investisseur.
4.	Exception de <i>minimis</i> relative aux multiples niveaux	Certains observateurs ont exprimé leurs réserves quant à la suppression du plafond de 10 % prévu actuellement à l'alinéa 2.5(1)a) de la NC 81-102. Les gérants des «fonds sous-jacents » ne devraient pas être empêchés d'investir une petite portion de leur actif dans des fonds du marché monétaire ou des fonds d'actions (avant de pouvoir investir dans des titres particuliers). L'utilisation des fonds de cette manière ne constitue pas un aspect <i>principal ni essentiel</i> de l'OPC. Cette restriction réduit la marge de manœuvre du conseiller en valeurs.	Le règlement a été modifié pour permettre à l'autre OPC d'investir pas plus de 10 % de son actif net dans d'autres OPC; des exceptions ont été ajoutées à l'interdiction relative aux multiples niveaux pour les placements dans des fonds du marché monétaire et des parts indicielles de façon à ce que tous les OPC puissent s'en servir comme des outils de placement, par exemple à des fins de gestion de trésorerie.
5.	Définition de « fonds clone RER »	Trois observateurs ont été préoccupés par le fait que la définition de «fonds clone RER » était trop restrictive et qu'elle devrait inclure les OPC dont la stratégie consistait obtenir un rendement lié à un panier de titres reflétant les titres en portefeuille d'un fonds sous-jacent tout en investissant également dans les titres de l'OPC cible.	La définition a été modifiée; elle est maintenant assez générale pour inclure les OPC qui utilisent des instruments dérivés basés sur le rendement d'un panier de titres ou des instruments dérivés sur des OPC.

N°	Sujet	Observations	Réponse des ACVM
6.	Parts indicielles	<p>Cinq observateurs ont été préoccupés par le fait que seulement les fonds dominants peuvent acheter des parts indicielles. Ils ont fait valoir que les fonds sous-jacents profiteraient de l'utilisation des parts indicielles à des fins de gestion de trésorerie et en tant que mécanisme de « titrisation » afin d'éviter que la trésorerie ait une incidence négative sur le rendement. Il a été affirmé que les fonds sous-jacents étaient autorisés à utiliser des contrats à terme sur indice boursier et d'autres « instruments dérivés visés », mais il leur était défendu d'utiliser des parts indicielles. Il a été observé que les parts indicielles étaient plus liquides et plus transparentes que ces contrats sur instruments dérivés.</p> <p>Ces observateurs ont également fait valoir que les restrictions en matière de concentration et de contrôle ne devraient pas s'appliquer aux parts indicielles. Les parts indicielles occupent une place relativement petite sur le marché canadien. Les restrictions pourraient empêcher des OPC importants d'investir dans des parts indicielles.</p> <p>Un observateur a laissé entendre que les alinéas 2.5(1)d), f) et g) proposés de la NC 81-102, qui contiennent des restrictions relatives aux frais, n'étaient pas nécessaires pour les placements dans des parts indicielles puisqu'ils constituaient des placements sans lien de dépendance.</p>	<p>En réponse aux observations reçues, les modifications (les « modifications ») publiées en même temps que le présent sommaire des observations permettent désormais à tous les OPC d'investir dans des parts indicielles. Cette modification reflète les observations reçues sur la possibilité, pour les OPC, d'utiliser les parts indicielles en tant qu'outils de placement. Pour ce faire, les définitions « fonds dominants » et « fonds sous-jacents » ont été supprimées et une exception a été ajoutée à l'interdiction relative aux multiples niveaux pour permettre les placements dans des parts indicielles.</p> <p>En réponse aux observations reçues, d'autres modifications ont été apportées afin que les placements dans des parts indicielles ne soient pas assujettis aux restrictions en matière de concentration et de contrôle.</p> <p>L'article 2.5 a été modifié pour répondre à cette préoccupation.</p>

N°	Sujet	Observations	Réponse des ACVM
		<p>Un observateur a laissé entendre que la définition des parts indicielles ne devrait pas être limitée aux titres négociés sur les bourses canadiennes et américaines. Il y aurait plus de 120 parts indicielles inscrites à la cote en Europe, au Japon, en Australie, en Afrique du Sud, à Hong Kong, en Inde, en Israël et à Singapour, dans lesquelles un OPC pourrait vouloir investir.</p> <p>Il a été suggéré que la vente à découvert de parts indicielles soit autorisée pour les besoins de la mise en œuvre des stratégies de gestion des risques.</p>	<p>Les ACVM estiment qu'il est approprié de continuer à limiter la définition des parts indicielles aux parts négociées sur une bourse canadienne ou américaine.</p> <p>Aucune modification n'a été apportée en ce qui concerne la vente à découvert de parts indicielles. La question de la vente à découvert de titres par des OPC est très large et elle dépasse la portée du projet de fonds de fonds.</p>
7.	OPC négociés en bourse	<p>Un observateur a indiqué que les OPC négociés en bourse étaient d'une nature semblable à celle d'autres titres négociés et devraient constituer un placement admissible pour les OPC.</p> <p>Un autre observateur a laissé entendre que l'approche proposée pouvait nuire de manière significative au développement et à la croissance des OPC négociés en bourse sur le marché canadien. Il a été affirmé que les modifications créaient des règles inégales par rapport aux OPC traditionnels. L'interdiction d'investir dans des OPC négociés en bourse limitait la capacité d'un conseiller en valeurs de gérer activement son portefeuille au moyen de tels produits.</p>	<p>Aucune modification apportée. Seuls les OPC négociés en bourse qui sont des parts indicielles constituent des placements admissibles. Les modifications maintiennent le principe fondamental selon lequel un OPC ne peut utiliser une structure de fonds de fonds pour investir indirectement d'une manière qui ne permettrait pas un placement direct. De nombreux OPC négociés en bourse ont bénéficié de dispenses à l'égard des restrictions et des exigences prévues dans la NC 81-102 qui n'auraient pas été accordées si ces OPC avaient été offerts aux termes de la NC 81-101.</p>

N°	Sujet	Observations	Réponse des ACVM
8.	Le fonds sous-jacent doit être admissible dans les mêmes territoires que le fonds dominant	Trois observateurs ont soutenu qu'un OPC devrait pouvoir investir dans un autre OPC si celui-ci est autorisé aux termes d'un prospectus simplifié déposé dans un territoire représenté par les ACVM. Les épargnants devraient être en mesure de s'appuyer sur les autres membres des ACVM en ce qui a trait à la réglementation de ces OPC.	<p>Aucune modification apportée. Selon un principe fondamental des modifications, si un OPC investit dans un autre OPC qui est assujéti aux mêmes règlements, il n'est pas nécessaire d'appliquer la règle de la « détention directe présumée » à l'OPC sous-jacent.</p> <p>Inversement, si le fonds sous-jacent n'est pas assujéti aux mêmes règlements, il est approprié d'appliquer la règle de la « détention directe présumée ». De cette façon, il est certain qu'un OPC ne pourra utiliser une structure de fonds de fonds pour faire indirectement ce qu'il ne peut faire directement. Si le fonds sous-jacent ne peut être offert directement au public dans le territoire où le fonds dominant est offert, on ne devrait pas pouvoir offrir le fonds sous-jacent indirectement.</p> <p>Il y a d'autres raisons pour rejeter cette observation :</p> <ul style="list-style-type: none"> - les OPC ne déposent pas toujours de prospectus dans chaque territoire représenté par les ACVM; par conséquent, il ne peut être présumé que l'examen concerté répondra à toutes les préoccupations; - dans le cas de certains OPC, il se peut qu'un ou plusieurs territoires refusent

N°	Sujet	Observations	Réponse des ACVM
			<p>d'accorder des dispenses et leur visa de prospectus; de tels OPC ne devraient pas être offerts indirectement au moyen d'une structure de fonds de fonds;</p> <ul style="list-style-type: none"> - la proposition pourrait entraîner un « magasinage » afin de trouver les endroits où des examens réglementaires sont moins sévères (par exemple, un examen limité du personnel) et les frais, moins élevés; - la question des frais de dépôt devrait être soulevée (et elle l'est) devant une autre instance; - il ne s'agit pas uniquement d'une question relative aux fonds de fonds : il s'agit d'une question juridictionnelle complexe qui nécessite une analyse plus détaillée. Les ACVM considèrent que les modifications aux fonds de fonds ne constituent pas le forum approprié pour régler un tel débat; - il est trop tôt pour réduire les exigences relatives à l'octroi des visas de prospectus; le projet d'harmonisation de la législation en valeurs mobilières propose un modèle de délégation visant à simplifier la réglementation.
9.	Fonds en gestion commune	Huit observateurs ont suggéré qu'un OPC devrait pouvoir investir dans tout fonds, y compris les « fonds en gestion commune », qui respectent volontairement les restrictions en matière de	<p>Aucune modification apportée.</p> <p>Conforme au principe fondamental des modifications selon lequel les fonds</p>

N°	Sujet	Observations	Réponse des ACVM
		<p>placement et les dispositions en matière de garde de la NC 81-102. Tant que ces fonds ont un conseiller en valeurs agréé qui prend des décisions en matière de placement, ils devraient constituer un placement admissible. Un avantage des fonds qui ne font pas l'objet d'un prospectus consiste dans le fait que d'habitude ils offrent un RFG moins élevé.</p> <p>Un autre observateur a suggéré que les fonds en gestion commune qui sont gérés au profit des fonds de retraite devraient être des fonds sous-jacents autorisés. De tels fonds qui permettent aux porteurs de faire racheter leurs titres sur demande (c'est-à-dire, une certaine liquidité) devraient constituer des placements admissibles.</p> <p>Deux observateurs ont allégué que tout fonds qui peut être considéré comme un actif liquide devrait constituer un placement autorisé.</p> <p>Un observateur a allégué que les ACVM ont approuvé une structure existante où un OPC est autorisé à investir dans un fonds en gestion commune relié qui a adopté les restrictions en matière de placement de la NC 81-102. Il a été remarqué que cette structure fournit une protection adéquate au moyen : (i) du lien contractuel</p>	<p>sous-jacents doivent être assujettis aux mêmes règlements. Les fonds en gestion commune ne sont pas assujettis aux restrictions et aux pratiques en matière de placement de la NC 81-102. De plus, les fonds en gestion commune ne peuvent être offerts à des épargnants; par conséquent, ils ne devraient pas être offerts indirectement au moyen d'une structure de fonds de fonds. Voir la réponse des ACVM à l'observation n° 8.</p> <p>L'utilisation des fonds en gestion commune comporte des questions de fond qui sont discutées dans d'autres instances (par exemple, dans le cadre du projet du Forum conjoint sur les régimes d'accumulation de capital et du projet d'ébauche des lois uniformes sur les valeurs mobilières).</p> <p>Voir réponses ci-dessus.</p>

N°	Sujet	Observations	Réponse des ACVM
		<p>(c'est-à-dire, le devoir de diligence du conseiller en valeurs) et (ii) de l'obligation selon laquelle, lorsqu'un épargnant a nommé un conseiller en valeurs sur une base entièrement discrétionnaire, cette discrétion (ou confiance) demeure que le placement soit effectué dans des OPC ou dans des fonds en gestion commune.</p>	
10.	Fonds étrangers	<p>Un observateur a suggéré que les OPC canadiens devraient être en mesure d'investir dans des titres d'OPC étrangers étant donné qu'ils sont autorisés à investir dans des sociétés émettrices étrangères, telles Enron ou Tyco. Il a été affirmé qu'il n'y a aucun motif pour l'existence d'une norme qui traite différemment les titres des OPC. L'utilisation d'OPC pour accroître son exposition n'est pas une caractéristique fondamentale, mais l'exposition du placement en soi est fondamentale.</p> <p>Un autre observateur a suggéré que les OPC devraient pouvoir investir dans des OPC et des fonds en gestion commune domiciliés à l'intérieur ou à l'extérieur du Canada. Au moins, les OPC devraient pouvoir investir dans des OPC inscrits auprès de la SEC et dans des fonds en gestion commune offerts au Canada ou aux États-Unis.</p>	<p>Aucune modification apportée. Un placement dans un autre OPC n'est pas pareil à un placement effectué dans des titres de sociétés sur le marché secondaire. La gestion des placements est assurée au niveau du fonds sous-jacent et il existe des règles relatives à cette gestion de placements. On ne doit pas chercher à éviter ces règles en créant une structure de fonds de fonds. Voir la réponse des ACVM aux observations 8 et 9. Également une question juridictionnelle. Forum non approprié pour régler un tel débat. Aucune réciprocité réglementaire.</p>

N°	Sujet	Observations	Réponse des ACVM
11.	Fonds marché à terme	Trois observateurs ont suggéré que les OPC devraient être en mesure d'investir dans tous les types de fonds, y compris les fonds marché à terme, tant que ceux-ci peuvent être considérés comme des actifs liquides.	Aucune modification apportée. Les fonds marché à terme emploient des stratégies qui ne peuvent être utilisées par des OPC traditionnels. De même, les exigences relatives à la structure du prospectus et à l'inscription à titre de courtier sont différentes en raison des stratégies utilisées. Voir la réponse à l'observation 9.
12.	Frais d'acquisition et de rachat	<p>Six observateurs ont été d'accord avec l'interdiction relative aux frais d'acquisition et de rachat à l'égard des OPC reliés. Toutefois, ces observateurs ont affirmé que la communication d'information, plutôt qu'une interdiction, serait plus appropriée à l'égard des OPC non reliés.</p> <p>Un observateur a été d'accord avec la proposition selon laquelle les frais d'acquisition et de rachat devraient être interdits à l'égard de tout placement dans un fonds de fonds.</p>	Cette règle a été modifiée de façon à interdire l'imposition de frais d'acquisition et de rachat uniquement pour les placements dans des OPC reliés. Les frais d'acquisition et de rachat sont par ailleurs autorisés tant qu'il n'y a pas de dédoublement des frais.

N°	Sujet	Observations	Réponse des ACVM
13.	Frais de négociation à court terme	Un observateur a soutenu qu'il serait erroné d'interdire au gestionnaire d'un OPC d'imposer des frais de négociation à court terme à l'égard des investisseurs qui sont des OPC. Il a été affirmé que ces frais sont utilisés afin de décourager les négociations à court terme et de protéger l'intérêt des porteurs de titres restants.	Les modifications apportées aux dispositions relatives aux frais de l'article 2.5 font en sorte qu'il est permis d'imposer des frais à l'égard des négociations à court terme.
14.	Dédoubllement des frais de gestion	<p>Un observateur a affirmé que « aucun dédoublement des frais de gestion » est raisonnable à l'égard des OPC reliés, mais non pas pour les OPC de tiers. Deux autres observateurs ont affirmé qu'un OPC dominant devrait pouvoir réclamer des frais.</p> <p>Trois autres observateurs ont affirmé que la restriction « aucun dédoublement des frais de gestion » ne peut pas s'appliquer aux émetteurs de parts indicielles américaines, ces derniers ne pouvant rembourser les frais de gestion.</p>	<p>Le dédoublement des frais est interdit; toutefois, le texte a été changé de façon à préciser que des frais peuvent être imposés à l'égard des services à valeur ajoutée.</p> <p>Voir réponse ci-dessus.</p>
15.	Commissions de suivi et rabais	<p>Un observateur a soutenu que les remises de frais payables par les fonds sous-jacents aux gérants des fonds dominants devraient être autorisées étant donné que ces remises de frais sont actuellement versées aux compagnies d'assurances sur la vie qui investissent dans des OPC par le biais de fonds distincts.</p> <p>Quatre observateurs ont affirmé que l'interdiction relative au paiement de commissions de suivi à un</p>	Modification apportée. L'interdiction à l'égard des commissions de suivi et rabais a été supprimée.

N°	Sujet	Observations	Réponse des ACVM
		<p>gérant d'un OPC dominant supprime un moyen efficace de redistribution du revenu afin de couvrir les frais de distribution engagés par le fonds dominant. Dans certains cas, selon la formule proposée, certains fonds dominants seraient obligés d'augmenter leurs frais de gestion, ce qui nécessiterait l'autorisation des porteurs de titres. Les observateurs ont encouragé les ACVM à remplacer les alinéas 2.5(1)d), g) et h) par des dispositions offrant une très grande souplesse dans la négociation des arrangements financiers.</p> <p>Un autre observateur a exprimé des réserves quant à l'interdiction relative au paiement de commissions de suivi à un gérant d'un fonds dominant, car elle pourrait entraîner un changement important dans sa relation d'affaires, en tant que détaillant d'autres OPC fournis par un grossiste. Dans un tel cas, la responsabilité de financer les obligations relatives au paiement des courtages initiaux à l'égard des parts à frais de vente reportés a été prise en charge par le grossiste (c'est-à-dire, le gérant de l'OPC sous-jacent). Les sociétés en commandite, qui peuvent être cotées à une bourse, ont été créées aux fins de ces arrangements de financement. De plus, l'utilisation des remises de frais de gestion, comme l'exigent les modifications, créerait des problèmes d'ordre fiscal.</p> <p>Cet observateur a également exprimé ses réserves quant à l'utilisation de l'expression « frais payables à l'égard des avoirs », qui peut inclure certains</p>	

N°	Sujet	Observations	Réponse des ACVM
		services groupés négociés de tiers fournis par un grossiste d'OPC.	
16.	Droits de vote	<p>Quatre observateurs ont appuyé la suppression de l'exigence de transférer les droits de vote aux épargnants du fonds dominant. Ils ont également convenu de maintenir la restriction relative aux parts avec droit de vote des fonds sous-jacents reliés. Ils ont affirmé que l'obligation actuelle relative au transfert des droits de vote était à la fois gênante et inefficace. Elle engendre d'importants coûts qui ajoutent peu de valeur.</p> <p>Un observateur a affirmé qu'il était d'accord avec l'approche, pour les OPC non reliés; toutefois, il préférerait un transfert des droits de vote lorsque le fonds sous-jacent est relié. Il a soutenu que cette approche accorderait un pouvoir supplémentaire aux porteurs de titres d'OPC.</p> <p>Un observateur a exprimé des réserves quant à la restriction relative aux parts avec droit de vote détenues dans des fonds sous-jacents reliés. Il a affirmé que les porteurs de titres du fonds dominant n'auraient aucun pouvoir de décision (direct ou indirect) relativement aux affaires du fonds sous-jacent relié, par exemple un fonds dominant qui détient actuellement plus de 50 % des parts d'un fonds sous-jacent. Il a suggéré qu'au lieu d'imposer une interdiction à l'égard de l'exercice des droits de vote, on devrait conserver l'obligation actuelle relative au transfert.</p>	Le règlement a été modifié de façon à ce qu'il réponde aux préoccupations relatives aux restrictions sur les OPC reliés. Le gérant d'un OPC qui investit dans un OPC relié ne peut exercer les droits de vote rattachés aux titres, mais il a le choix de transférer à ses porteurs de titres tous les droits de vote rattachés aux titres du fonds sous-jacent que l'OPC détient.

N°	Sujet	Observations	Réponse des ACVM
17.	Rachats massifs	<p>Cinq observateurs ont exprimé des réserves quant à l'exigence de présenter «le risque important lié au rachat » dans le prospectus simplifié d'un fonds sous-jacent. Il a été affirmé que les fonds dominants qui détiennent des placements importants dans des fonds sous-jacents ne sont pas différents d'autres gros investisseurs institutionnels détenant des placements importants dans des fonds sous-jacents. Pourtant il n'y a aucune obligation d'information particulière à l'égard des avoirs importants des investisseurs institutionnels.</p> <p>Deux observateurs ont suggéré que les fonds sous-jacents devraient disposer d'un délai suffisant pour permettre à un fonds sous-jacent d'exécuter des ordres de rachat massifs. Toutefois, un observateur a affirmé que cette question devrait être réglée au moyen d'ententes entre le fonds dominant et le fonds sous-jacent. L'autre observateur a affirmé que le règlement devrait accorder au fonds sous-jacent un délai suffisant pour lui permettre de vendre ses éléments d'actif d'une manière ordonnée.</p>	<p>La majorité des observateurs ont appuyé à cet égard l'orientation prise dans les modifications proposées. Le règlement a été modifié pour inclure non seulement l'OPC dominant à titre de porteur important de l'OPC sous-jacent mais aussi tout autre investisseur important et ce dans le but de rendre l'exigence uniforme pour tous.</p>

N°	Sujet	Observations	Réponse des ACVM
18.	Communication d'information relative à un changement dans un OPC sous-jacent important	Cinq observateurs ont affirmé qu'une obligation d'information à l'égard de changements apportés à un fonds sous-jacent important irait à l'encontre du but recherché par une gestion active. Ces observateurs ont affirmé que, si la suppression d'un fonds sous-jacent significatif constitue un « changement significatif », alors le fonds dominant devrait fournir de l'information occasionnelle, comme le prévoit actuellement la NC 81-102.	Aucune modification apportée. Les observateurs ont appuyé l'orientation prise dans les modifications proposées.
19.	Restrictions en matière de concentration et de contrôle	Trois observateurs ont exprimé leur accord quant à la suppression des restrictions en matière de concentration et de contrôle à l'égard des placements dans des fonds sous-jacents.	Aucune modification apportée. De plus, en réponse aux observations reçues relativement aux parts indicielles, le règlement a été modifié de façon à ce que les placements dans des parts indicielles ne soient pas assujettis aux interdictions en matière de contrôle, de concentration et d'opérations intéressées.
20.	Dispenses existantes faisant l'objet de droits acquis	Trois observateurs étaient préoccupés par le fait que d'anciennes dispenses ne feraient pas l'objet de « droits acquis » aux termes du nouveau règlement. Il a été affirmé que les structures de fonds de fonds existantes (et leurs épargnants) assorties de modèles commerciaux établis pour la prestation de services de gestion de placements subiraient un préjudice injuste en raison des modifications proposées. Les sociétés d'investissement à capital variable peuvent ne pas	Aucune modification apportée. Les ACVM notent que le nouveau règlement est plus permissif que les conditions types relatives aux fonds de fonds qui sont actuellement en vigueur au moyen des ordonnances de dispense et croient que la plupart de ces ordonnances de dispenses deviendront inutiles. Les ACVM continuent à être disposées à utiliser leur discrétion cas par cas pour

N°	Sujet	Observations	Réponse des ACVM
		<p>avoir légalement le droit de changer la façon dont ces fonds de fonds ont été structurés, et les ententes financières conclues avec des sociétés en commandite en seront touchées.</p> <p>Un observateur a également exprimé des réserves quant au fait que l'approche actuelle pourrait nuire aux porteurs de titres existants qui s'appuient actuellement sur les décisions en vigueur. Plus précisément, un fonds immobilier, qui est actuellement autorisé, ne serait pas admissible à titre de fonds sous-jacent puisqu'il n'est pas conforme à la NC 81-101.</p>	<p>rendre de telles ordonnances lorsqu'appropriées.</p>
21.	Article 13.1 de la NC 81-102 – dates d'évaluation compatibles	<p>Un observateur voulait savoir si les dates d'évaluation devaient être « conséquentes » (au sens de <i>consistent</i>), plutôt que « compatibles » (au sens de <i>compatible</i>). Plus précisément, cet observateur était préoccupé par l'existence de jours fériés différents dans différents marchés géographiques.</p> <p>Un autre observateur a affirmé que, selon lui, l'expression « dates d'évaluation compatibles » renvoie à des dates d'évaluation fixées de la même manière, mais pas nécessairement ayant la même fréquence. Ainsi, aux termes du règlement, un OPC sous-jacent pourrait avoir des dates d'évaluation (et de rachat) hebdomadaires qui coïncident avec les dates d'évaluation (et de rachat) quotidiennes des fonds dominants.</p>	<p>Aucune modification apportée. Les ACVM estiment que le règlement est approprié et permet à un OPC d'investir dans d'autres OPC qui investissent sur des marchés géographiques différents.</p> <p>Aucune modification apportée. Les ACVM ne partagent pas cette interprétation.</p>

N°	Sujet	Observations	Réponse des ACVM
22.	Article 5.1 de la NC 81-102 – Augmentation des frais	<p>Quatre observateurs ont exprimé des réserves quant aux changements apportés à l'article 5.1 de la NC 81-102, qui ont été considérés comme étant trop généraux et pouvant entraîner des résultats non voulus. Il a été affirmé que les frais imposés hors de la volonté du gérant de l'OPC pouvaient être visés par cette exigence. Par exemple, l'approbation des porteurs sera nécessaire pour apporter des changements aux frais imposés à l'égard des comptes de courtage.</p> <p>Deux observateurs ont souligné le fait que l'alinéa 5.1a)(ii) ne comprenait pas l'expression « qui pourrait entraîner une augmentation des charges », contrairement à l'alinéa 5.1a)(i). Les observateurs ont exprimé des réserves relativement au fait qu'un fond pourrait créer de nouveaux frais, tout en supprimant d'anciens frais, qui ne pourraient pas entraîner une augmentation des charges payables par les porteurs de titres; un tel changement devrait être soumis à l'approbation des porteurs de titres.</p> <p>Un observateur a été préoccupé par le fait qu'en changeant le libellé, des fonds qui annoncent des frais maximums et qui augmenteront leurs frais sous réserve du maximum communiqué pourraient être assujettis à ces dispositions.</p>	<p>En réaction aux observations reçues, le texte a été modifié de façon à inclure une mention relative aux frais majorés et à assurer que les frais hors de la volonté du gérant ne sont pas visés par l'article 5.1 de la NC 81-102.</p> <p>Le Règlement a été modifié pour tenir compte de cette observation.</p> <p>Le texte a été modifié afin de ne pas atteindre ce résultat.</p>

N°	Sujet	Observations	Réponse des ACVM
		<p>Un observateur a fait remarquer que le paragraphe 5.1 a) nécessiterait l'approbation des porteurs même si les charges ont été négociées sur une base individuelle.</p>	<p>Dans le but de répondre à ce commentaire, l'article 6.3 de IC 81-102 a été modifié pour clarifier que le paragraphe 5.1 a) n'est pas applicable dans une telle situation.</p>
23.	Article 5.8 de la NC 81-102	<p>Deux observateurs ont affirmé que l'obligation de fournir la liste des porteurs de titres devrait être modifiée par l'addition de l'expression « dans le cas d'une offre faite de bonne foi ou une offre qui est acceptée ».</p> <p>Un autre observateur a affirmé que les ACMV devraient réexaminer l'exigence relative à l'avis de 60 jours en cas de changement de contrôle d'un gérant. Cette exigence entraîne des effets négatifs non voulus, tels la réception de plusieurs avis par les épargnants, ce qui crée beaucoup de confusion. Cette exigence pourrait faire en sorte de décourager la proposition d'autres offres à un gérant d'OPC.</p>	<p>Nous avons supprimé les modifications proposées relatives à cet article en vue de les examiner plus avant.</p>

N°	Sujet	Observations	Réponse des ACVM
24.	Article 11.3 de la NC 81-102	Un observateur a remis en question le besoin de fournir chaque année aux institutions financières un avis à l'effet qu'un compte était un compte en fidéicomis.	Aucune modification apportée. La proposition visait à répondre aux vérifications de conformité non satisfaisantes des OPC.
25.	Dispositions relatives aux swaps	Un observateur a fait des observations précises à l'égard des modifications proposées relatives aux swaps. Il était d'accord qu'il faille accorder beaucoup d'attention à ces dispositions.	Nous avons supprimé ces modifications en vue de les examiner plus avant.