

MODIFICATION DE L'INSTRUCTION GÉNÉRALE RELATIVE AU RÈGLEMENT 81-102 SUR LES FONDS D'INVESTISSEMENT

1. L'Instruction générale relative au Règlement 81-102 sur les fonds d'investissement est modifiée :

1° par l'insertion, après l'article 2.8, des suivants :

« 2.8.1. « dérivé visé compensé »

La définition vise à s'appliquer aux opérations sur dérivés qui sont effectuées au moyen des installations d'une chambre de compensation, dans le cas où celle-ci est inscrite auprès de la Securities and Exchange Commission des États-Unis, de la Commodity Futures Trading Commission des États-Unis ou de l'Autorité européenne des marchés financiers, ou a été agréée par l'une d'entre elles, ou est généralement reconnue à titre de chambre de compensation au Canada. Cette définition est ajoutée dans le cadre de la codification de certaines décisions de dispense accordées par suite de l'adoption de la loi intitulée *Dodd Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act* aux États-Unis et d'une législation similaire en Europe (la « loi Dodd-Frank »), qui prévoit que certains types d'opérations sur dérivés doivent être compensées par une chambre de compensation inscrite auprès de l'autorité de réglementation compétente des États-Unis ou d'Europe, ou agréée par celle-ci. Dans la pratique, nous nous attendons à ce que, compte tenu des efforts déployés à l'échelle mondiale pour coordonner les obligations sur la compensation de la loi Dodd-Frank, la plupart des chambres de compensation en exploitation reçoivent l'approbation de plus d'une des autorités mentionnées dans la définition, voire de toutes. La définition ne couvre pas seulement les dérivés qui doivent être compensés, mais également les dérivés qui le sont volontairement par la même infrastructure que ceux dont la compensation est obligatoire. Le règlement prévoit des exceptions à certaines des restrictions sur les opérations sur dérivés visés de l'article 2.7 pour celles qui sont compensées, en reconnaissance des obligations de la loi Dodd-Frank, notamment les mesures de protection et de sauvegarde intégrées dans l'infrastructure de la chambre de compensation, conformément aux décisions de dispense.

« 2.8.2. « fonds alternatif »

Au sens du règlement, un « fonds alternatif » s'entend d'un OPC qui a adopté des objectifs de placement fondamentaux qui lui permettent d'investir dans des catégories d'actif ou d'adopter des stratégies de placement qui sont interdites sauf s'il se prévaut des dispenses prévues à la partie 2 du règlement. Il s'agit généralement de la capacité d'adopter des limites de concentration plus élevées, d'investir dans des marchandises physiques et d'utiliser l'effet de levier en empruntant des fonds, en vendant des titres à découvert ou en investissant dans des dérivés visés. Cette expression remplace celle de « fonds marché à terme » définie dans l'ancien *Règlement 81-104 sur les fonds marché à terme* (chapitre V-1.1, r. 40) (le « Règlement 81-104 »), qui a été abrogé. Les autorités canadiennes en valeurs mobilières considéreront généralement qu'un OPC qui était un fonds marché à terme en vertu du Règlement 81-104 est un fonds alternatif en vertu du règlement et il sera donc assujéti aux dispositions du règlement applicables aux fonds alternatifs. La définition prévoit que les objectifs de placement fondamentaux du fonds alternatif tiendront compte des caractéristiques fondamentales qui le distinguent des autres types d'OPC. Nous nous attendons ainsi à ce qu'un OPC « classique » qui souhaite devenir un fonds alternatif doive modifier ses objectifs de placement en conséquence, ce qui nécessiterait l'approbation des porteurs en vertu de la partie 5 du règlement. »;

2° par l'insertion, après l'article 3.6, des suivants :

« 3.6.1. L'emprunt de fonds et la vente à découvert

1) Le paragraphe 2 de l'article 2.6 prévoit une dispense de l'interdiction générale visant l'emprunt de fonds par les fonds d'investissement pour permettre aux fonds alternatifs et aux fonds d'investissement à capital fixe de contracter des emprunts ne dépassant pas 50 % de leur valeur liquidative. Cette dispense a pour but de faciliter le recours à certaines stratégies alternatives qui peuvent obliger le fonds à contracter un emprunt. Les emprunts contractés en vertu de cette disposition seront assujéti à certaines restrictions,

notamment celles visant les personnes pouvant agir comme prêteur. En particulier, le fonds ne peut contracter d'emprunt qu'auprès d'un prêteur qui respecte les critères pour être dépositaire ou sous-dépositaire en vertu de l'article 6.2 du règlement, et qui ne peut être qu'une entité constituée ou inscrite au Canada. Il peut s'agir du dépositaire ou sous-dépositaire du fonds. Cependant, s'il est membre du même groupe que le gestionnaire de fonds d'investissement du fonds, l'approbation du comité d'examen indépendant du fonds sera requise, puisqu'une telle situation serait considérée comme un conflit d'intérêts. Néanmoins, les autorités canadiennes en valeurs mobilières s'attendent généralement à ce que le fonds ne tente de contracter un emprunt auprès d'un prêteur membre du même groupe que son gestionnaire de fonds d'investissement que s'il est clair, en regard des autres options, que cet arrangement est celui qui sert le mieux ses intérêts.

2) L'article 2.6.1 autorise les fonds alternatifs à excéder les limites de vente à découvert applicables aux OPC en général et les soustrait en outre aux restrictions sur la couverture en espèces et l'utilisation du produit des ventes à découvert pour l'achat de positions acheteurs sur un titre. Cette disposition vise à faciliter l'utilisation de stratégies « acheteur/vendeur », qui sont courantes chez les fonds alternatifs.

3) L'article 2.6.2 restreint les dispenses spéciales pour l'emprunt de fonds et la vente à découvert en prévoyant pour ces stratégies un plafond global combiné correspondant à 50 % de la valeur liquidative du fonds alternatif. Le plafond représente l'opinion des autorités canadiennes en valeurs mobilières, qui estiment que les dispenses spéciales prévues à l'article 2.6.1 sur les restrictions pour les ventes à découvert constituent un autre moyen de faciliter les emprunts pour les fonds. Le but visé est de limiter le montant global des emprunts contractés par le fonds alternatif à 50 % de sa valeur liquidative, qu'il s'agisse d'emprunts directs de fonds, de ventes à découvert ou d'une combinaison de ces deux stratégies.

« 3.6.2. Effet de levier total

L'article 2.9.1 limite l'exposition totale d'un fonds sur les emprunts, les ventes à découvert ou l'utilisation de dérivés visés au plus à 3 fois sa valeur liquidative. Cette limite globale s'ajoute aux limites particulières applicables à ces stratégies. Pour l'application du plafonnement de l'effet de levier total, l'exposition totale du fonds doit être calculée comme étant la somme du montant total des emprunts, de la valeur marchande des titres vendus à découvert et du montant notionnel brut de ses positions sur dérivés visés, dans ce dernier cas. Dans le calcul des positions sur dérivés visés, il n'est pas permis de tenir compte de la compensation du risque par les opérations de couverture. Le calcul a pour but de refléter l'exposition totale du fonds aux opérations susceptibles de créer un effet de levier, et ne vise pas nécessairement à mesurer le risque encouru. Toutefois, nous nous attendons à ce que le prospectus ou d'autres documents d'information du fonds d'investissement qui utilise l'effet de levier contiennent de l'information portant précisément sur les risques associés à ces stratégies.

« 3.6.3. Montant notionnel

L'article 2.9.1 oblige le fonds d'investissement à établir le montant notionnel de toutes ses positions sur dérivés visés. Les autorités canadiennes en valeurs mobilières n'imposent pas de méthode de calcul particulière. Nous nous attendons cependant à ce qu'en général, le fonds d'investissement utilise les normes reconnues à cette fin et applique la même méthode de façon uniforme dans le calcul de l'exposition totale brute ou de sa valeur liquidative. ».