

Avis de consultation

Modification du projet de *Règlement 81-106 sur l'information continue des fonds d'investissement*, de l'Annexe 81-106A1 et de l'Instruction générale relative au *Règlement 81-106 sur l'information continue des fonds d'investissement* (deuxième publication)

Introduction

Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les « ACVM » ou « nous ») publient aux fins de consultation une version révisée du projet (précédemment un avant-projet) de *Règlement 81-106 sur les obligations d'information continue des fonds d'investissement* (le « règlement »), d'Annexe 81-106A1, *Contenu des rapports annuels et intermédiaires de la direction sur le rendement du fonds* (l'« annexe ») et d'Instruction générale relative au *Règlement 81-106 sur les obligations d'information continue des fonds d'investissement* (l'« instruction générale »). Le règlement et l'annexe sont désignés ensemble le règlement.

Le règlement doit être adopté sous forme de règlement en Colombie-Britannique, en Alberta, en Saskatchewan, au Manitoba, en Ontario, au Québec et en Nouvelle-Écosse, et sous forme d'instruction dans les autres territoires représentés au sein des ACVM.

Contexte

Le 20 septembre 2002, nous avons publié aux fins de consultation une première version du règlement et de l'instruction générale (le « projet de 2002 »). On trouvera dans l'avis publié avec cette version de plus amples renseignements sur le contexte du projet de 2002 ainsi qu'un résumé détaillé de son contenu.

Objet

Le règlement :

- harmonisera les obligations d'information continue dans l'ensemble du Canada;
- remplacera la plupart des règles locales en matière d'information continue.

Le règlement définit les obligations des fonds d'investissement en ce qui concerne les états financiers, la notice annuelle (pour ceux qui n'ont pas de prospectus valide), les rapports de la direction sur le rendement du fonds, les déclarations de changement important, les circulaires de sollicitation de procurations, les procurations et la sollicitation de procurations, la transmission des documents, l'information sur le vote par procuration et certaines autres questions relatives à l'information continue. Le règlement indique la forme que doit prendre le rapport de la direction.

Sous réserve de l'approbation des ministres compétents, le règlement devrait entrer en vigueur le 31 décembre 2004. Par conséquent, les délais de dépôt des états financiers, des rapports de la direction sur le rendement du fonds et de la notice annuelle s'appliqueront aux exercices se terminant le 31 décembre 2004 ou après cette date.

Le règlement énonce certaines obligations visant les fonds d'investissement qui ne sont pas émetteurs assujettis dans certains territoires, comme l'Ontario et le Québec, notamment en ce qui concerne les états financiers. Ces obligations ne s'appliqueront pas aux fonds d'investissement qui ne sont pas émetteurs assujettis dans certains territoires, comme la Colombie-Britannique, l'Alberta et le Manitoba. Le règlement ne traite pas non plus des obligations d'information continue des émetteurs assujettis qui ne sont pas des fonds d'investissement. Ces émetteurs sont visés par le *Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue* (le « Règlement 51-102 »), qui est entré en vigueur le 30 mars 2004 dans tous les territoires sauf au Québec. L'Agence nationale d'encadrement du secteur financier (aussi connue sous le nom « Autorité des marchés financiers ») a prononcé le 26 mars 2004 une décision

permettant aux émetteurs et aux personnes visées par le Règlement 51-102 de se conformer au nouveau régime d'information mis de l'avant par ce projet.

Objet et résumé de l'instruction générale

L'instruction générale vise à aider les utilisateurs à comprendre et à appliquer le règlement. Elle explique de quelle façon certaines dispositions du règlement seront interprétées ou appliquées. Elle contient des explications concernant les points suivants :

- les obligations de dépôt et de transmission prévues par le règlement;
- les obligations en matière d'états financiers prévues par le règlement;
- la présentation de l'information financière;
- l'application des PCGR canadiens;
- les vérificateurs et le rapport de vérification;
- les évaluations indépendantes;
- l'information sur le vote par procuration;
- l'utilisation d'un langage simple dans les documents déposés en vertu du règlement.

Résumé des commentaires écrits reçus par les ACVM

Au cours de la période de consultation, nous avons reçu 56 mémoires sur le projet de 2002. On trouvera à l'Annexe B un résumé de ces commentaires, accompagné de nos réponses. Nous avons également réalisé un sondage auprès des investisseurs pour connaître le type d'information qu'ils souhaitent trouver dans les rapports des fonds d'investissement. On trouvera les résultats du sondage à l'adresse suivante : http://www.osc.gov.on.ca/en/Regulation/Rulemaking/Rules/rule_20040528_81-106_survey-rpt-fr.pdf

Après avoir étudié les commentaires reçus et reconsidéré le règlement et l'instruction générale, nous proposons un certain nombre de modifications au projet de 2002.

Résumé des modifications du projet de règlement et d'instruction générale

On trouvera à l'Annexe A une description des modifications importantes apportées au projet de 2002.

Les fonds de travailleurs du Québec

Les ACVM ont comme objectif l'harmonisation de la réglementation en valeurs mobilières au Canada. Bien qu'elle souscrive au souhait d'harmonisation, l'AMF est consciente des difficultés d'application des exigences contenues dans la proposition de 2002 pour les fonds de travailleurs constitués au Québec.

Après avoir étudié ces difficultés d'application en rapport avec le statut particulier de ces fonds, l'AMF estime qu'il n'est pas souhaitable de les inclure dans le champ d'application du règlement.

Documents non publiés

En vue de l'élaboration du règlement, nous ne nous sommes pas servis d'études, de rapports ou d'autres documents non publiés de quelque importance.

Consultation

Les intéressés sont invités à présenter des commentaires sur les modifications ou sur la présente version du règlement et de l'instruction générale.

Veillez présenter vos commentaires sur le règlement et l'instruction générale par écrit avant le **27 juillet 2004**. Si vous ne transmettez pas vos commentaires par courriel, nous vous prions de joindre

à ceux-ci une disquette contenant la version électronique de vos commentaires (en format Word pour Windows).

Veillez les adresser à toutes les commissions membres des ACVM, comme suit :

Alberta Securities Commission
British Columbia Securities Commission
Saskatchewan Financial Services Commission
Commission des valeurs mobilières du Manitoba
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
Autorité des marchés financiers (Québec)
Direction de l'administration des valeurs mobilières (Nouveau-Brunswick)
Office of the Attorney General (Île-du-Prince-Édouard)
Nova Scotia Securities Commission
Securities Commission of Newfoundland and Labrador
Registraire des valeurs mobilières, Ministère de la Justice, Gouvernement des Territoires du Nord-Ouest
Registraire des valeurs mobilières, Corporate Affairs, Community Services, Gouvernement du Yukon
Registrar of Securities, Department of Justice, Government of Nunavut

Il est inutile de transmettre vos commentaires à toutes les commissions membres des ACVM. Veuillez plutôt les envoyer aux deux adresses suivantes, et ils seront distribués aux autres membres.

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

John Stevenson, Secretary
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
20 Queen Street West
19th Floor, Box 55
Toronto (Ontario) M5H 3S8
Courriel : jstevenson@osc.gov.on.ca

Vos commentaires ne seront pas confidentiels car la législation en valeurs mobilières de certaines provinces exige la publication des commentaires écrits reçus pendant la période de consultation.

Questions

Pour toute question, prière de vous adresser aux personnes suivantes :

Sylvie Anctil-Bavas
Spécialiste – Expertise comptable
Service de la réglementation
Autorité des marchés financiers
Tél. : (514) 395-0558, poste 2402
sylvie.anctil-bavas@lautorite.qc.ca

Jean Hébert
Analyste – Produits gérés et alternatifs
Direction du marché des capitaux
Autorité des marchés financiers
Tél. : (514) 395-0558, poste 4477
jean.hebert@lautorite.qc.ca

Raymond Chan
Accountant, Investment Funds
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
Tél. : (416) 593-8128
rchan@osc.gov.on.ca

Vera Nunes
Legal Counsel, Investment Funds
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
Tél. : (416) 593-2311
vnunes@osc.gov.on.ca

Irene Tsatsos
Senior Accountant, Investment Funds
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
Tél. : (416) 593-8223
itsatsos@osc.gov.on.ca

Noreen Bent
Manager and Senior Legal Counsel
British Columbia Securities Commission
Tél. : (604) 899-6741
ou 1 800 373-6393 (en C.-B. et en Alberta)
nbent@bcsc.bc.ca

Christopher Birchall
Senior Securities Analyst
British Columbia Securities Commission
Tél. : (604) 899-6722
ou 1 800 373-6393 (en C.-B. et en Alberta)
cbirchall@bcsc.bc.ca

Melinda Ando
Legal Counsel
Alberta Securities Commission
Tél. : (403) 297-2079
melinda.ando@seccom.ab.ca

Bob Bouchard
Director, Corporate Finance and Chief Administrative Officer
Commission des valeurs mobilières du Manitoba
Tél. : (204) 945-2555
bbouchard@gov.mb.ca

Wayne Bridgeman
Senior Analyst, Corporate Finance
Commission des valeurs mobilières du Manitoba
Tél. : (204) 945-4905
wbridgeman@gov.mb.ca

On trouvera ci-dessous le texte du règlement, de l'annexe et de l'instruction générale. On peut également le consulter sur le site Web des membres des ACVM.

Le 28 mai 2004

ANNEXE A

RÉSUMÉ DES MODIFICATIONS DU PROJET DE RÈGLEMENT

Règlement

Partie 1 – Définitions et champ d'application

Article 1.1

- Nous avons supprimé du règlement les définitions des termes « juste valeur » et « valeur marchande ». Les fonds d'investissement doivent entendre ces termes au sens que leur confère le Manuel de l'ICCA.
- Nous avons modifié la définition du terme « valeur actuelle » pour préciser que les fonds d'investissement doivent toujours utiliser la valeur marchande mais que, s'ils ne peuvent l'obtenir, ils peuvent utiliser la juste valeur. Quant à l'obligation d'évaluer les titres de négociation restreinte selon l'article 13.4 du *Règlement 81-102 sur les organismes de placement collectif* (le « Règlement 81-102 »), nous reconnaissons qu'elle n'est pas sans poser certains problèmes. Nous avons donc supprimé cet élément de la définition jusqu'à ce que la problématique de l'évaluation fasse l'objet d'une étude approfondie. Dans la même veine, le règlement ne traite plus de la question particulière de l'évaluation des dérivés, qui fera également partie de l'étude envisagée.
- Nous avons élargi la définition du terme « période intermédiaire » et avons ajouté celle du terme « exercice de transition », en conséquence des modifications de la partie 2 sur le changement de la date de clôture de l'exercice.
- Nous avons remplacé le terme « changement significatif » par « changement important », mais la notion exprimée demeure la même. Nous avons clarifié la disposition visant la société de gestion afin qu'elle englobe les personnes jouant un rôle similaire à la haute direction. Vu ces modifications, nous apporterons des modifications corrélatives à l'article 1.1, *Définitions*, aux alinéas 5.1g), 5.6(1)g) et 5.7d) et au paragraphe 15.9(2) du Règlement 81-102, ainsi qu'à l'Instruction générale 81-102.
- Donnant suite à des commentaires reçus, nous avons ajouté la définition des termes « société de gestion » et « plan collectif de bourses d'études ».
- Nous avons supprimé la définition d'« action subalterne » car les obligations d'information prévues par le Règlement 51-102 en la matière ne s'appliquent plus aux fonds d'investissement.
- Le règlement contient deux définitions de « fonds d'investissement à capital fixe » : celle qui est proposée dans la *Loi uniforme sur les valeurs mobilières* (et qui est reproduite dans le Règlement 51-102) et celle qui est en vigueur en Ontario (reproduite par souci de cohérence avec les autres projets de modification de la législation ontarienne). Les deux définitions ne diffèrent pas sur le fond et s'appliquent aux mêmes types d'émetteurs. Nous sollicitons vos commentaires sur ces deux définitions.
- Par ailleurs, nous avons éliminé de l'article 1.1 la définition de certains termes employés dans le règlement que les règlements visés au paragraphe 1.3(2) définissent déjà. Nous avons également supprimé certains termes définis que nous n'utilisons plus dans le règlement, tels que « titre visé » et « évaluation » employé seul.

Article 1.2

- Nous avons modifié les dispositions relatives au champ d'application pour indiquer que, dans certains territoires, le règlement ne s'applique pas aux fonds d'investissement qui ne sont pas émetteurs assujettis, ni aux émetteurs assujettis constitués en vertu de certaines lois.

Article 1.3

- Nous avons retiré les paragraphes 3), 4) et 5) de l'article 1.3, car les termes « personne ou société faisant partie du même groupe », « filiale » et « contrôlé par une personne ou société » ne sont plus employés dans le règlement.

Articles 2.6 à 2.8

- Nous avons ajouté les articles 2.6 à 2.8, qui portent sur les principes comptables, normes de vérification et vérificateurs acceptables. Ils correspondent aux dispositions de la partie 3 du *Règlement 52-107 sur les principes comptables, normes de vérification et monnaies de présentation acceptables* (le «Règlement 52-107»).

Partie 2 – États financiers annuels et partie 3 – États financiers intermédiaires (devenues la partie 2 – États financiers et la partie 5 – Transmission des états financiers et des rapports de la direction sur le rendement du fonds)

Paragraphes 2.2(1) et 3.2(1) (désormais inclus dans partie 5)

- Nous avons conservé l'obligation de transmettre les états financiers sur demande seulement. Toutefois, nous reconnaissons qu'il est difficile d'appliquer le *Règlement 54-101 sur la communication avec les propriétaires véritables des titres d'un émetteur assujetti* (le « Règlement 54-101 ») aux fonds d'investissement. Par conséquent, nous avons modifié les règles de transmission. Désormais, le règlement dispose que le fonds d'investissement envoie les états financiers aux investisseurs conformément aux instructions de transmission reçues ou réputées reçues d'eux. Il peut s'agir des instructions permanentes que le fonds d'investissement obtient lorsqu'il accepte le premier ordre de souscription d'un investisseur après l'entrée en vigueur du règlement ou en réponse à une demande d'instructions permanentes adressée à un investisseur existant.

Le fonds d'investissement qui a reçu des instructions permanentes doit envoyer à ses porteurs un rappel annuel leur indiquant les instructions en vigueur et la marche à suivre pour les modifier, s'ils le souhaitent. Le fonds d'investissement qui ne peut suivre ces règles doit transmettre chaque année à ses porteurs un formulaire leur demandant s'ils désirent recevoir des documents et lesquels.

Nouvel article 5.5, Site Internet

- Nous avons ajouté l'obligation pour le fonds d'investissement d'afficher les documents d'information continue sur son site Internet au plus tard à la date de leur dépôt, pour offrir un moyen supplémentaire d'accès à l'information financière.

Alinéas 2.3(1)d) et 3.3d) (devenus les articles 2.1 et 2.3)

- Nous avons révisé le contenu des états financiers pour préciser que seul l'inventaire du portefeuille doit y figurer, et non l'aperçu du portefeuille. Désormais, celui-ci fait partie du rapport de la direction sur le rendement du fonds et seuls les 25 principaux placements doivent y figurer.

Alinéa 3.3a) (devenu l'alinéa 2.3a))

- Nous avons modifié cet alinéa portant sur l'état de l'actif net à la fin de la période intermédiaire pour le rendre conforme au chapitre 1751 du Manuel de l'ICCA.

Article 3.4 (*devenu l'article 2.5*)

- Le règlement prévoit désormais que les administrateurs, la société de gestion ou le fiduciaire du fonds d'investissement doivent approuver tant les états financiers intermédiaires que les états financiers annuels, et non plus se contenter d'examiner les états financiers intermédiaires. La partie 17 du Règlement 81-102 sera abrogée.

Nouveaux articles 2.9, Changement de la date de clôture de l'exercice et 2.10, Modification de structure juridique

- Nous avons ajouté à la partie 2 du règlement des règles relatives au changement de la date de clôture de l'exercice. L'article 4.8 du Règlement 51-102 s'applique dorénavant aux fonds d'investissement, avec certaines modifications tenant au fait que les états financiers intermédiaires des fonds d'investissement sont semestriels plutôt que trimestriels.
- Le règlement prévoit maintenant que le fonds d'investissement doit aviser les autorités en valeurs mobilières de toute modification de structure juridique ayant une incidence sur ses obligations d'information continue.

Nouvel article 2.11, Dispense et règles visant les OPC qui ne sont pas émetteurs assujettis

- Nous avons clarifié les obligations de dépôt et de transmission des états financiers des « fonds en gestion commune » (OPC qui ne sont pas émetteurs assujettis) dans certains territoires. Le règlement prescrit toujours l'obligation d'établir les états financiers de ces OPC et de les transmettre aux investisseurs, mais ne prévoit plus l'obligation de les déposer.

Nouvel article 2.12, Information sur l'examen des états financiers intermédiaires par le vérificateur

- Nous avons modifié le règlement pour faire en sorte que les états financiers intermédiaires soient accompagnés d'un avis s'ils n'ont pas été examinés par le vérificateur. Cette disposition est conforme au paragraphe 4.3(3) du Règlement 51-102.

Partie 4 – Informations financières à fournir et partie 7 – Règles particulières pour les états financiers (devenues la partie 3 – Informations financières à fournir)

- Comme le règlement s'applique aux fonds d'investissement qui ne sont pas émetteurs assujettis, nous avons ajouté l'obligation de présenter les positions vendeur dans les états financiers.

Alinéas 7. et 9. du paragraphe 4.4(4) (devenus le paragraphe 3.5(6))

- Nous avons éliminé l'obligation de présenter la note de la contrepartie.

Article 4.4 (*devenu l'article 3.5*)

- Nous avons transposé les règles de la définition de « désignation », maintenant supprimée, dans les dispositions relatives à l'inventaire du portefeuille et précisé qu'elles énoncent les obligations d'information minimales sur les titres du fonds d'investissement.
- Selon le nouveau paragraphe 3.5(2), l'information du portefeuille de titres détenus doit être présentée séparément de celle du portefeuille de titres vendus à découvert.

Article 4.5 (*devenu l'article 3.3*)

- Le nouvel alinéa 6. clarifie la présentation des distributions dans l'état de l'évolution de l'actif net. L'information présente séparément les distributions provenant du revenu de placement net, celles provenant des gains réalisés sur les titres en portefeuille et le remboursement de capital.

Paragraphe 7.2(1) et 7.3 (désormais inclus dans les articles 3.9 et 3.10)

- Nous avons supprimé l'obligation d'indiquer le nom de la contrepartie.

Partie 5 – Rapport annuel de la direction sur le rendement du fonds et partie 6 – Rapport trimestriel de la direction sur le rendement du fonds (devenues la partie 4 – Rapports de la direction sur le rendement du fonds)

- Dorénavant, les fonds d'investissement qui sont émetteurs assujettis ne sont tenus d'établir et de déposer des rapports de la direction sur le rendement du fonds que tous les semestres, c'est-à-dire un rapport annuel et un rapport intermédiaire par exercice. Il s'agit d'une modification importante par rapport au régime d'information trimestrielle envisagé à l'origine.

Articles 5.2 et 6.2 (dorénavant inclus dans la partie 5)

- Nous avons conservé l'obligation de transmettre les rapports de la direction sur le rendement du fonds sur demande seulement. Toutefois, reconnaissant qu'il est difficile d'appliquer le Règlement 54-101 aux fonds d'investissement, nous avons modifié le régime de transmission. Les règles de transmission des rapports de la direction sur le rendement du fonds sont les mêmes que pour les états financiers.

Nouvel article 4.3 – Dépôt du rapport annuel de la direction sur le rendement du fonds pour un fonds d'investissement qui est un plan collectif de bourses d'études

- Nous avons modifié le règlement pour que les plans collectifs de bourses d'études ne soient tenus de déposer que le rapport annuel de la direction sur le rendement du fonds, et non l'intermédiaire.

Article 6.4 (devenu l'article 4.5)

- Le règlement prévoit désormais que les administrateurs, la société de gestion ou le fiduciaire du fonds d'investissement doivent approuver les rapports intermédiaires et annuels de la direction sur le rendement du fonds, et non plus approuver les rapports annuels et se contenter d'examiner les rapports intermédiaires.

Nouvelle partie 6 – Information trimestrielle sur le portefeuille

- Cette partie institue l'obligation pour les fonds d'investissement, à l'exception des plans collectifs de bourses d'études et des fonds d'investissement qui ne sont pas émetteurs assujettis, d'établir un aperçu du portefeuille et de calculer la valeur liquidative totale chaque trimestre. Les fonds d'investissement doivent fournir cette information aux investisseurs sur demande et l'afficher sur leur site Internet dans les 45 jours de la fin de la période sur laquelle elle porte. Elle vise à remplacer le rapport trimestriel de la direction sur le rendement du fonds. Nous estimons cependant qu'il est nécessaire que les investisseurs obtiennent certains renseignements plus fréquemment qu'une fois par semestre. L'article 7.5 de l'Instruction générale relative au *Règlement 81-101 sur le régime de prospectus des organismes de placement collectif* (l'«Instruction générale 81-101») sera abrogé.

Partie 8 – Dispositions générales (désormais incluse dans les parties 3, 7 et 8)

Article 8.5 (devenu l'article 3.12)

- Les obligations d'information ont été modifiées afin que le sommaire des conventions de bourses et des unités en circulation fournisse de plus amples détails. Le règlement prescrit maintenant le rapprochement du solde total respectif du capital et du résultat cumulé avec l'état de l'actif net, et le rapprochement de l'état des bourses versées avec l'état des résultats. En outre, un plan venu à échéance doit fournir un état distinct ou une annexe exposant les paiements d'aide aux études par unité versés aux bénéficiaires admissibles en vertu du plan.

Partie 9 – Évaluation (devenue la partie 8 – Évaluations indépendantes concernant les fonds de travailleurs ou de capital de risque)

- La détermination de l'indépendance de l'évaluateur est maintenant traitée dans l'Instruction générale plutôt que dans le règlement.

- La British Columbia Securities Commission (« BCSC ») a maintenant l'intention de participer à cette partie du règlement. Après avoir étudié de façon approfondie la législation britanno-colombienne régissant les fonds de travailleurs et évalué les projets envisagés par le Ministry of Competition, Science and Enterprise (ministère de la concurrence, de la science et de l'entreprise) de la province, la BCSC estime que cette partie bonifiera l'information des fonds de travailleurs et procurera aux investisseurs de la Colombie-Britannique des renseignements pertinents. Le règlement s'appliquera également à certaines sociétés de capital de risque en Colombie-Britannique.

Partie 10 – Notice annuelle (devenue la partie 9)

Paragraphe 10.1(2) (devenu l'article 9.2)

- Nous avons révisé cette disposition pour limiter l'obligation de déposer la notice annuelle selon le règlement aux fonds d'investissement qui n'ont pas de placement en cours et ne sont pas tenus, en vertu du droit des sociétés, de tenir une assemblée annuelle des porteurs.

Nouvelle partie 10 – Information sur le vote par procuration relatif aux titres détenus

- En vertu du règlement, le fonds d'investissement est dorénavant tenu d'établir les politiques et les procédures qu'il doit suivre pour déterminer s'il votera, et dans quel sens il le fera, sur les questions pour lesquelles il reçoit des documents reliés aux procurations. Il est également tenu d'inclure un résumé de ces politiques et procédures dans sa notice annuelle et d'indiquer la manière d'en obtenir la version intégrale. Le fonds d'investissement doit aussi tenir un dossier annuel de vote par procuration et le fournir aux personnes qui en font la demande. Après consultation du secteur des fonds d'investissement, nous proposons que les fonds communiquent aux porteurs l'ensemble de l'information sur les votes par procuration.

Partie 13 – Obligations d'information relatives aux actions subalternes

- Nous avons supprimé cette partie car les obligations d'information prévues par le Règlement 51-102 en la matière ne s'appliquent plus aux fonds d'investissement.

Nouvelle partie 14 – Calcul de la valeur liquidative

- Le règlement énonce maintenant des directives sur le calcul de la valeur liquidative, notamment la fréquence et la monnaie de présentation. Cette partie prévoit que les principes comptables suivis pour calculer la valeur liquidative doivent être conformes aux principes comptables généralement reconnus du Canada. Nous envisageons d'offrir une dispense partielle de cette obligation (dans certains territoires seulement) aux fonds de travailleurs qui comptabilisent des frais reportés au titre des commissions de souscription imputées antérieurement à l'actif du fonds. La dispense permet aux fonds de travailleurs de continuer à reporter cet élément d'actif et à le passer en résultats sur la période d'amortissement résiduelle. Cette partie indique par ailleurs quand tenir compte des opérations de portefeuille et des opérations sur les capitaux propres dans le calcul de la valeur liquidative. Les parties 13 et 17 du Règlement 81-102, ainsi que la partie 12 de l'Instruction générale 81-102, seront abrogées.

Nouvelle partie 15 – Calcul du ratio des frais de gestion

- Cette partie énonce les paramètres de calcul du ratio des frais de gestion et les éléments à y inclure en vue de sa présentation. Le règlement porte en outre que, s'il est communiqué au public, le ratio des frais de gestion doit être calculé conformément à cette partie.

Nous avons modifié le calcul du ratio des frais de gestion (par rapport au Règlement 81-102) en *excluant* tous les frais non optionnels, charges et dépenses payés directement par les investisseurs pour détenir des titres du fonds d'investissement.

Vu ces nouvelles règles, nous apportons des modifications corrélatives à l'article 13.2 du Formulaire 81-101F1 et à la définition du ratio des frais de gestion prévue à l'article 1.1 du Règlement 81-102, et nous abrogerons la partie 16 de ce règlement, ainsi que la partie 14 de l'Instruction générale relative au *Règlement 81-102 sur les organismes de placement collectif* (l'«Instruction générale 81-102»).

Partie 15 – États financiers – dispositions générales (devenue la partie 7 – Informations financières – dispositions générales)

Paragraphe 15.2(2) (devenu le paragraphe 7.2(2))

- Le délai de transmission des documents demandés est passé de trois jours ouvrables suivant la réception de la demande à la plus éloignée des dates suivantes : la date de dépôt du document ou le dixième jour suivant la date de réception de la demande. Cette modification est conforme au Règlement 51-102.

Partie 16 – Obligations de dépôt additionnelles et partie 17 – Dépôt des contrats importants (devenues la partie 16)

- Nous avons modifié l'article relatif au dépôt des contrats importants pour le rendre conforme au Règlement 51-102.

Nouvel Article 16.3

- Le règlement oblige désormais les fonds d'investissement à déposer, après une assemblée des porteurs, un rapport sur les questions qui y ont été soumises au vote.

Partie 18 – Dispositions transitoires et partie 20 – Date d'entrée en vigueur (devenues la partie 18 – Date d'entrée en vigueur et dispositions transitoires)

Nouveaux articles 18.3 et 18.4

- Concernant l'abrègement des délais de dépôt, nous proposons de prévoir un exercice de transition au cours duquel le délai de dépôt des états financiers annuels et intermédiaires et des rapports annuels et intermédiaires de la direction sur le rendement du fonds sera de 120 et de 60 jours après la fin de l'exercice et de la période intermédiaire, respectivement, et celui de la notice annuelle, également de 120 jours après la fin de l'exercice.

Nouvel article 18.6

- Cet article fixe un délai de révocation des dispenses des obligations d'information continue qui ont été accordées antérieurement aux fonds d'investissement mais sont incompatibles avec le règlement.

Annexe

Partie A – Instructions et interprétation

Paragraphe 5) (devenu l'alinéa c))

- L'annexe ne prescrit plus l'ordre de présentation des parties du rapport de la direction sur le rendement du fonds. Seule l'obligation d'utiliser les rubriques et sous-rubriques indiquées subsiste.

Partie B – Contenu du rapport annuel de la direction sur le rendement du fonds

Rubrique 1 – Mention sur la page de titre

- Nous avons modifié les règles relatives à la mention sur la page de titre conformément aux modifications apportées au règlement. Les porteurs doivent être avisés de la façon d'obtenir le

dossier de vote par procuration et l'information trimestrielle sur le portefeuille, outre les états financiers et les rapports de la direction.

Rubrique 2 – Rapport de gestion sur le rendement

- Nous avons supprimé l'obligation de présenter les changements dans les résultats d'exploitation du fonds d'investissement par rapport à l'exercice précédent, ainsi que l'obligation de présenter l'information sur les votes par procuration du fonds dans le rapport de gestion sur le rendement, ces informations étant maintenant fournies ailleurs.
- L'information prospective est dorénavant facultative.

Rubrique 3 – Faits saillants financiers

- Nous précisons maintenant que la valeur par unité présentée dans les faits saillants financiers doit être calculée en fonction du nombre moyen pondéré d'unités en circulation au cours de l'exercice.
- Nous exigeons la présentation du cours de clôture pour les fonds cotés.
- Il faut désormais indiquer le nombre de placements détenus.
- Nous avons ajouté des instructions sur la façon de calculer le ratio de rotation du portefeuille d'un fonds d'investissement qui acquiert l'actif d'un autre fonds en contrepartie de ses titres.
- Nous prescrivons maintenant pour les plans collectifs de bourses d'études un tableau des faits saillants financiers qui fournira de l'information mieux adaptée à leurs investisseurs.

Rubrique 4 – Rendement passé

- L'annexe prévoit désormais que le fonds d'investissement qui a des positions vendeur sur un portefeuille doit présenter séparément dans le graphique à bandes le rendement annuel total des positions acheteur et des positions vendeur, en plus du rendement annuel total global.
- Les fonds d'investissement doivent indiquer leur meilleur et leur pire rendement du semestre et peuvent analyser les événements entourant ces résultats.
- Les fonds d'investissement doivent maintenant indiquer un indice boursier général dans le tableau présentant le rendement composé annuel et analyser le rendement du fonds par rapport cet indice. Ils peuvent également indiquer un ou plusieurs indices boursiers sectoriels (ou une combinaison d'indices) comme indice de référence.
- Les fonds d'investissement qui ont des positions vendeur doivent dorénavant indiquer séparément le rendement composé annuel des positions acheteur et des positions vendeur, en plus du rendement composé annuel global.
- Les plans collectifs de bourses d'études doivent désormais calculer les rendements annuels et les rendements composés annuels en fonction de leur portefeuille total ajusté pour tenir compte des flux de trésorerie.

Rubrique 5 – Aperçu du portefeuille

- En réponse aux commentaires reçus, nous avons modifié les règles relatives à l'aperçu du portefeuille prévues dans l'annexe. Les fonds d'investissement doivent maintenant fournir leurs 25 principales positions acheteur et 25 principales positions vendeur, exprimées en pourcentage de leur actif net. Nous avons éliminé le seuil de 5 p. 100 de la valeur liquidative.

Partie C – Contenu du rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du fonds

Rubrique 1 – Mention sur la page de titre

- Nous avons ajouté des règles concernant la mention sur la page de titre du rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du fonds. Les porteurs doivent être avisés de la façon d'obtenir le dossier de vote par procuration et l'information trimestrielle sur le portefeuille, outre les états financiers et les rapports de la direction.

Instruction générale

- L'instruction générale a été modifiée en fonction des modifications du règlement, notamment par l'ajout des éléments suivants :
 - des explications sur l'incidence du nouveau chapitre 1100, PRINCIPES COMPTABLES GÉNÉRALEMENT RECONNUS, du Manuel de l'ICCA sur les fonds d'investissement, dans les instructions sur la relation des états financiers avec les PCGR canadiens;
 - des directives sur les nouvelles règles de transmission prévues par le règlement;
 - des directives et une annexe visant à aider les émetteurs à appliquer les dispositions du règlement relatives au changement de la date de clôture de l'exercice;
 - des explications concernant la rémunération au rendement;
 - une analyse concernant l'information sur le vote par procuration relatif aux titres détenus par les fonds d'investissement;
 - des directives sur le moment de la publication de la valeur liquidative par titre du fonds d'investissement;
 - des indications en vue du calcul du ratio des frais de gestion.
- L'instruction générale donne des éclaircissements sur l'application du règlement aux plans collectifs de bourses d'études et aux fonds en gestion commune.

**Résumé des commentaires à propos du
projet de Règlement 81-106 sur l'information continue des fonds d'investissement et du
projet d'Instruction générale relative au Règlement 81-106 sur l'information continue des fonds d'investissement**

Table des matières

PARTIE	TITRE
Partie I	Contexte
Partie II	<i>Règlement 81-106 sur l'information continue des fonds d'investissement</i> Commentaires sur les questions formulées dans le premier avis
Partie III	Autres commentaires

Résumé des commentaires

Partie I Contexte

Le 20 septembre 2002, les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (« ACVM ») ont publié aux fins de consultation le projet de *Règlement 81-106 sur l'information continue des fonds d'investissement* (le « règlement »). La période de consultation s'est terminée le 19 décembre 2002. Les ACVM ont reçu des commentaires des 56 intervenants désignés ci-dessous, après le tableau.

Les ACVM ont analysé les commentaires reçus et remercient les intervenants qui les ont présentés.

Les questions formulées dans l'avis relatif au projet de *Règlement 81-106 sur l'information continue des fonds d'investissement*, d'Annexe 81-106A1, *Contenu des rapports annuel et trimestriels de la direction sur le rendement du fonds*, et d'*Instruction générale 81-106 relative au Règlement 81-106 sur l'information continue des fonds d'investissement* (le « premier avis ») et les commentaires y répondant sont résumés ci-après. Les numéros des rubriques qui suivent correspondent à ceux des questions formulées dans le premier avis. Nous avons résumé, après les commentaires répondant aux questions particulières du premier avis, divers autres commentaires portant sur le règlement.

Les articles cités dans le présent résumé renvoient à ceux du règlement aux fins de consultation.

	Commentaires	Réponses
	Commentaires reçus en réponse aux questions du premier avis	
	Question : Les rapports trimestriels de la direction sur le rendement du fonds peuvent-ils atteindre les objectifs visés?	
	<p>Huit intervenants ont répondu que nous devons évaluer la proportion d'investisseurs qui voudraient effectivement recevoir un rapport trimestriel de la direction sur le rendement du fonds et le degré de détail que ceux-ci souhaiteraient y trouver, tout en tenant compte des coûts. Trois intervenants ont fait valoir que les investisseurs ne voient actuellement pas d'utilité à recevoir des états financiers semestriels et, par extension, n'en trouveraient guère plus à recevoir ces rapports trimestriels.</p> <p>Comme l'a toutefois signalé un intervenant, si les documents d'information transmis aux investisseurs jusqu'à présent ne les intéressaient pas, c'est peut-être qu'ils ne comprenaient pas la nature de ces documents ni la raison de leur transmission, et qu'ils ignoraient quelle partie de ces documents concernait leur placement.</p>	<p>Les ACVM ont confié à Compas le mandat d'effectuer un sondage auprès de l'investisseur moyen souscrivant des titres d'organismes de placement collectif (« OPC ») au Canada. Les résultats du sondage suivent le présent résumé des commentaires à l'annexe B de l'avis des ACVM. Le sondage révèle que la majorité des investisseurs (68 %) veulent recevoir un rapport écrit présentant l'analyse des résultats globaux de leur fonds ou y avoir accès, même s'ils savent que cela peut entraîner des coûts.</p> <p>Les résultats du sondage étayent ce commentaire. En moyenne, les investisseurs ont répondu qu'ils étaient assez peu satisfaits des rapports reçus de leur OPC.</p>
	<p>Deux intervenants ont affirmé que l'analyse coûts-avantages ne justifiait pas la production de rapports trimestriels de la direction sur le rendement du fonds. Dix-sept intervenants étaient d'avis que les ACVM avaient considérablement sous-estimé le temps et les coûts nécessaires à la production de tels rapports. Selon eux, les coûts supplémentaires découlant de la traduction, de l'impression et de l'envoi des rapports de la direction ainsi que de la collecte de l'information trimestrielle sur le vote des fonds par procuration dépasseraient les économies que l'on réaliserait en laissant aux investisseurs le choix de recevoir les états financiers et ces rapports.</p> <p>Deux intervenants ont déclaré que les coûts liés à la production de rapports trimestriels accroîtraient les frais des fonds et feraient grimper les ratios des frais de gestion.</p>	<p>Les ACVM estiment que les coûts et les autres restrictions aux activités des fonds d'investissement que le règlement entrainera sont proportionnés à l'objectif de la communication rapide, exacte et efficace de l'information relative à ces fonds. On trouvera une analyse de la question sous les rubriques <i>Résumé de l'avant-projet de règlement</i> et <i>Coûts et avantages prévus</i> du premier avis. Nous avons également, en réponse aux commentaires, apporté au règlement certains changements qui, d'après nous, réduiront les coûts. Par exemple, le rapport de la direction ne sera plus trimestriel mais semestriel.</p> <p>Nous signalons par ailleurs que les grands fonds d'investissement fournissent déjà régulièrement leur portefeuille de titres et les données sur leur rendement.</p>
	Question : Devrait-il y avoir une information plus fréquente ou moins fréquente sur le rendement du fonds et pour quelles raisons?	
	Cinq intervenants ont avancé que rien ne prouve clairement qu'une information plus fréquente serait avantageuse pour les investisseurs, et que rien ne justifie l'obligation de transmettre des rapports trimestriels alors que le dépôt des états financiers intermédiaires se ferait encore semestriellement. Un intervenant a	Nous convenons que l'information « courante » comme les faits saillants financiers, les dix principaux titres en portefeuille et l'information sur le rendement n'ont pas leur place dans le prospectus parce que les fonds ne les mettent à jour qu'annuellement, si bien qu'elles sont périmées pour la majeure partie de l'exercice. Nous

	Commentaires	Réponses
	<p>soutenu à l'inverse qu'il faudrait exiger une information trimestrielle minimale et le dépôt d'un rapport de la direction sur le rendement du fonds dans les 10 jours ouvrables de la date de clôture du trimestre.</p>	<p>estimons également que cette information devrait être communiquée de façon régulière non seulement aux nouveaux investisseurs, mais aussi aux investisseurs existants.</p> <p>De plus, nous nous sommes ralliés à l'avis des douze intervenants recommandant que le règlement ne prescrive que des rapports semestriels et annuels de la direction sur le rendement du fonds.</p> <p>Outre les rapports semestriels et annuels, les fonds devront établir le portefeuille de titres et la valeur liquidative totale trimestriellement. Nous ne les obligerons pas à déposer cette information, mais seulement à l'afficher sur leur site Internet et à la fournir sur demande.</p> <p>Les répondants au sondage de Compas étaient aussi en faveur de rapports semestriels.</p>
	<p>Deux intervenants ont déclaré que le délai de 45 jours ne serait pas suffisant pour produire les rapports de la direction reposant sur les états financiers trimestriels. Plusieurs intervenants prévoyaient des difficultés pour les fonds de fonds surtout si les fonds sous-jacents ne sont pas assujettis aux mêmes obligations d'information ou ont des dates de clôture de l'exercice différentes.</p>	<p>Nous estimons que le passage à un rapport semestriel de la direction, conjugué au régime actuel d'états financiers semestriels, répondra en partie à ces commentaires. Nous prévoyons en outre une période de transition vers les délais de dépôt abrégés. Nous estimons qu'elle donnera assez de temps aux fonds pour remplir la plupart de leurs obligations sans trop de difficultés.</p>
	<p>Plusieurs intervenants considéraient que les rapports trimestriels de la direction sur le rendement du fonds pourraient nuire aux fonds d'investissement pour les motifs suivants :</p> <ul style="list-style-type: none"> • six ont avancé que ces rapports favoriseraient les « opérations en avance sur le marché » et le « resquillage » par les investisseurs avertis; • quatre ont fait valoir que les sous-conseillers étrangers pourraient hésiter à offrir leurs services aux fonds canadiens s'ils devaient, en raison du règlement, publier de l'information plus fréquemment ou de façon plus détaillée au Canada que dans leur pays; • onze redoutaient qu'en accroissant la fréquence de l'information, on n'accorde une importance indue au rendement à court terme et aux fluctuations du marché; les conseillers en valeurs seraient tentés de prendre des risques excessifs afin de présenter de bons rendements trimestriels, au détriment du rendement à moyen et à long terme; 	<p>La crainte entourant ces pratiques illicites découle principalement de la proposition d'exiger de l'information trimestrielle sur le portefeuille de titres. Nous traitons de cette question particulière ci-dessous.</p> <p>Aux États-Unis, pays où la plupart des conseillers étrangers sont établis, la publication trimestrielle du portefeuille de titres est actuellement obligatoire et on exigera qu'un rapport semestriel, semblable au rapport de gestion, soit remis aux porteurs. Par conséquent, les ACVM ne jugent pas que ce sera un problème important.</p> <p>Les ACVM s'attendent à ce que les conseillers en valeurs et les sociétés de gestion agissent dans l'intérêt des investisseurs en tout temps et ne se laissent pas influencer par des considérations inopportunes.</p>

	Commentaires	Réponses
	<ul style="list-style-type: none"> deux ont avancé qu'en exigeant de la société de gestion une information plus fréquente, on négligeait le fait que les conseillers et les investisseurs s'intéressent plus à sa stratégie d'investissement qu'aux remaniements à court terme des portefeuilles; <p>Deux intervenants estimaient qu'un trimestre n'est pas une période assez longue pour évaluer le rendement d'un fonds.</p>	<p>Les ACVM considèrent que le rapport de gestion et les autres renseignements à fournir dans le rapport de la direction sur le rendement du fonds donnent la possibilité d'illustrer la mise en pratique de la stratégie d'investissement de la société de gestion.</p> <p>Nous sommes d'accord. Comme nous l'indiquons ci-dessus, nous envisageons dorénavant un régime d'information semestrielle.</p>
	<p><i>Question : Devrait-il y avoir un rapport trimestriel de la direction pour tous les fonds d'investissement?</i></p>	
	<p>Certains intervenants ont affirmé que les ACVM devraient dispenser les fonds suivants de l'obligation de publier le rapport trimestriel de la direction.</p> <ul style="list-style-type: none"> Les fonds indiciels. Deux intervenants étaient d'avis qu'il n'est pas nécessaire d'exiger de ces fonds, dont le rendement suit des indices généraux bien connus, autant d'information que des fonds actifs pour que les investisseurs soient renseignés sur leurs placements. Le régime d'information envisagé, ont-ils soutenu, entraînerait des frais supplémentaires sans apporter d'avantages réels. Les émetteurs de titres adossés à des créances, les sociétés à actions scindées et les émetteurs de titres analogues. Un intervenant a fait valoir que le principe sous-tendant les obligations d'information des fonds d'investissement ne s'appliquait pas nécessairement à ces entités intermédiaires. Les fonds du marché des placements privés. Selon quatre intervenants, les investisseurs de ces fonds ont des besoins différents des investisseurs individuels en matière d'information continue et un meilleur accès qu'eux à l'information financière. Ils devraient donc pouvoir fonder leurs décisions de placement sur une information continue convenue plutôt qu'obligatoire. 	<p>Nous partageons la remarque d'un intervenant selon laquelle bien des investisseurs d'OPC investissent dans toutes sortes d'autres fonds d'investissement. Les ACVM posent le principe que tous les fonds d'investissement doivent être assujettis au même régime d'information. Le sondage de Compas a révélé que les investisseurs veulent de l'uniformité afin de pouvoir comparer le rendement des fonds d'investissement. Le règlement ne prévoit la présentation que de faits importants, ce qui devrait alléger ces obligations d'information.</p> <p>Certains membres des ACVM estiment que les fonds du marché des placements privés devraient être traités différemment des fonds d'investissement ordinaires. Le règlement ne s'appliquera pas à ces fonds dans les provinces concernées, soit en Alberta, en Colombie-Britannique, au Manitoba et à Terre-Neuve-et-Labrador.</p>
	<p>Un intervenant estimait que l'information à fournir dans le rapport de la direction sur le rendement du fonds ne serait pas utile à l'égard des fonds de travailleurs ou de capital de risque en raison du moment choisi dans l'année pour effectuer la plupart des</p>	<p>Bien que des mesures encourageant les investisseurs des fonds de travailleurs ou de capital de risque à adopter des habitudes d'investissement précises puissent limiter leurs décisions d'investissement, nous considérons que ces investisseurs ne doivent</p>

	Commentaires	Réponses
	placements dans ces fonds et du plafonnement des avantages fiscaux relatifs à ces placements.	pas être privés d'information pour autant.
	Question : Le type d'informations envisagé dans le projet permet-il à un investisseur ou à un conseiller de prendre des décisions d'investissement éclairées?	
	Quatre intervenants ont salué l'introduction des rapports de la direction sur le rendement du fonds, pour autant que, dans le projet de modification du <i>Règlement 81-101 sur le régime de prospectus des organismes de placement collectif</i> (le « Règlement 81-101 »), on retire du prospectus simplifié les faits saillants financiers, les dix principaux titres en portefeuille et l'information sur le rendement.	Nous apporterons ces modifications au Règlement 81-101.
	Un intervenant estimait que le profil de risque d'un fonds est mieux décrit dans le prospectus que dans un rapport de la direction sur le rendement du fonds car il est peu susceptible d'évoluer de manière significative ou importante au cours d'un exercice.	Nous avons décidé d'inclure l'analyse du profil de risque, ainsi que les objectifs de placement, dans le rapport de la direction sur le rendement du fonds afin de les rappeler aux investisseurs. Cette information, croyons-nous, aide à mettre l'analyse du rendement en perspective.
	Un intervenant était préoccupé que nous recommandions une longueur donnée concernant le rapport de la direction sur le rendement du fonds. Selon lui, cela pourrait conduire certains fonds d'investissement à laisser de côté de l'information pertinente pour les investisseurs.	La longueur est donnée à titre de référence. Elle n'est pas obligatoire.
	Un intervenant a déclaré que l'information tirée des états financiers, particulièrement les saillants financiers et l'aperçu du portefeuille, est largement répétitive.	Nous avons éliminé cette répétition.
	<p>Deux intervenants ont proposé que nous ajoutions les éléments d'information suivants au rapport de la direction sur le rendement du fonds :</p> <ul style="list-style-type: none"> • un inventaire des titres en portefeuille, et non pas seulement un aperçu du portefeuille; • une description de la fonction d'approbation des états financiers par l'organe de gouvernance avant leur publication; • une comparaison du rendement avant impôt avec l'indice de référence pertinent pour la mesure du rendement global, et le classement par quartile pour les périodes de mesure du rendement prévues par règlement; 	<p>Cette information sera présentée deux fois par exercice dans les états financiers.</p> <p>Le règlement prévoit l'approbation des états financiers avant leur publication. La notice annuelle du fonds d'investissement traite déjà de la plupart des questions de gouvernance.</p> <p>Comme la plupart des OPC distribuent leurs bénéfices et ne paient pas d'impôt, on peut les comparer à un indice de référence. Les ACVM ne jugent pas opportun d'inclure le classement par quartile dans ce rapport, car ce type de mesure n'est pas normalisé. Les investisseurs qui le souhaitent peuvent obtenir cette information d'autres sources.</p>

	Commentaires	Réponses
	<ul style="list-style-type: none"> • un tableau présentant les courtages actuels et passés (5 exercices) (idéalement dans le calcul du ratio des frais de gestion) ainsi que d'autres données financières; • un exposé formel de tout litige et de tout manquement important découlant d'un conflit d'intérêts (d'après l'expérience de l'intervenant concerné, les sociétés de gestion ne rendent pas publiques les mesures prises au nom des porteurs, que ce soit en usant de persuasion, en exerçant le droit de vote rattaché aux titres, en exerçant des recours collectifs ou d'une autre façon, en vue de récupérer les pertes résultant de la fraude); • les politiques en matière de déontologie, de gouvernance et d'exercice du droit de vote rattaché aux titres en portefeuille, fournies sur demande; • des renseignements sur les gestionnaires de portefeuille (notamment leur nom, leurs titres de compétence et la durée de leur mandat), sur le chef de la conformité, sur les membres du comité de gouvernance et sur le vérificateur externe principal (notamment leur nom et leurs coordonnées); • l'importance des critères déontologiques, des droits sociaux, des droits environnementaux et des droits des travailleurs dans les décisions d'investissement du fonds. 	<p>Les notes afférentes aux états financiers présentent les courtages. Nous estimons qu'ils n'ont pas leur place dans le ratio des frais de gestion.</p> <p>Les principes comptables généralement reconnus (« PCGR ») exigent déjà la présentation des litiges – les différends touchant la société de gestion sont déjà déclarés dans la notice annuelle.</p> <p>Nous modifierons la notice annuelle afin d'y prescrire la présentation des politiques de vote par procuration. Quant aux politiques en matière de déontologie et de gouvernance, les fonds doivent déjà les présenter dans la notice annuelle.</p> <p>La notice annuelle fournit déjà la plupart de ces renseignements.</p> <p>Les objectifs et les stratégies de placement du fonds sont présentés dans le prospectus simplifié et le rapport de la direction sur le rendement du fonds. Si ces questions sont pertinentes à ses objectifs, le fonds doit les présenter. Il déterminera s'il doit le faire selon que ces questions sont importantes ou non dans les décisions d'investissement.</p>
	<p>Quatre intervenants ont soutenu que, le temps qu'elle parvienne aux investisseurs, l'information contenue dans le rapport de la direction sur le rendement du fonds serait déjà périmée. Ils ont signalé que les investisseurs pouvaient obtenir facilement cette information en temps utile. Ils peuvent se procurer mensuellement, parfois à peu de frais, des analyses du rendement et du risque, des ratios des frais de gestion, ainsi que des évaluations indépendantes, notamment sur des sites Internet, qui leur permettent de sélectionner les OPC selon une multitude de critères.</p>	<p>Les ACVM considèrent que la responsabilité de ce type d'information et de son exactitude revient à la société de gestion. Le sondage de Compas indique que les investisseurs souhaitent recevoir de l'information des sociétés de gestion. Nous ne détournerons certainement pas les investisseurs de développer leurs connaissances en consultant d'autres sources d'information.</p>
	<p>Quatre intervenants craignaient que, pour éviter tout risque d'inobservation du règlement, les sociétés de gestion ne fassent état de chaque élément d'information, quelle que soit son importance,</p>	<p>Nous encourageons les déposants à fournir des renseignements concis et pertinents dans le rapport et avons donné des directives concernant la longueur de celui-ci. Le critère à appliquer est l'importance relative</p>

	Commentaires	Réponses
	au point de saturer le rapport de la direction sur le rendement du fonds de renseignements inutiles. Ils ont recommandé d'énoncer des directives générales et de laisser les sociétés de gestion décider des éléments qu'elles présenteront dans le rapport.	et les rapports intermédiaires ne doivent faire état que des changements survenus depuis le rapport annuel précédent.
	Un intervenant redoutait que certaines informations à fournir ne soient trop complexes, même pour les investisseurs aguerris.	Le rapport de la direction sur le rendement du fonds est conçu de manière à fournir de l'information pertinente et utile aux investisseurs de divers niveaux d'expérience.
	<p>Un intervenant a pressé les ACVM de terminer le projet de modification de la réglementation des fonds de fonds avant de parachever le règlement. Sous le régime actuel, a-t-il avancé, il serait extrêmement difficile pour les sociétés de gestion des fonds de fonds de produire des rapports de la direction sur le rendement du fonds d'une quelconque utilité.</p> <p>Quatre intervenants ont exprimé des inquiétudes concernant l'application des obligations d'information aux fonds de fonds. Ils souhaiteraient que l'on indique si l'information à fournir est celle du fonds dominant ou des fonds sous-jacents. Ils ont demandé si les sociétés de gestion des fonds sous-jacents seraient tenues de fournir l'information prescrite à la société de gestion du fonds dominant, que les périodes de présentation du fonds dominant et des sous-jacents coïncident ou non.</p>	<p>Les modifications de la réglementation des fonds de fonds sont désormais en vigueur.</p> <p>S'agissant des fonds clones et des fonds de marque, le rapport de la direction sur le rendement du fonds peut faire renvoi aux documents d'information des fonds sous-jacents ou les reproduire et présenter les renseignements sur le fonds dominant, tels que les faits saillants financiers et le ratio des frais de gestion. Nous n'avons apporté aucune modification aux règles visant les fonds de fonds ordinaires.</p>
	Question : Le règlement répond-il aux besoins des utilisateurs des états financiers?	
	Plusieurs intervenants ont remis en question l'utilité du dépôt public des états financiers vérifiés des OPC fermés. Trois intervenants ont fait de même à propos de l'obligation de faire vérifier ces états financiers et de transmettre les états financiers intermédiaires aux porteurs. Il faudrait, ont-ils déclaré, laisser aux fonds le choix de le faire ou non. Ils ont fait remarquer qu'en vertu de la <i>Loi sur les sociétés par actions</i> de l'Ontario et de la <i>Loi canadienne sur les sociétés par actions</i> , la transmission des états financiers intermédiaires aux porteurs de titres des sociétés qui ne sont pas émetteurs assujettis n'est pas obligatoire et que ces porteurs peuvent, chaque année, convenir de ne pas nommer de vérificateur.	Certaines autorités en valeurs mobilières ont complètement exclu les OPC qui ne sont pas émetteurs assujettis (les fonds en gestion commune) du champ d'application du règlement. D'autres ne les obligent plus à déposer d'états financiers.
	Plusieurs intervenants ont prié les ACVM de revoir certains éléments d'information qui devraient figurer dans les états financiers, notamment les faits saillants financiers, des sociétés en commandite et des fonds de couverture, au motif qu'ils ne sont pertinents que pour les investisseurs des OPC classiques.	Les ACVM considèrent en général que ces éléments d'information sont pertinents pour tous les investisseurs. Les OPC fermés ne sont pas tenus à ces obligations d'information.

	Commentaires	Réponses
	<p><i>Question : Le degré de détail prévu dans le règlement est-il utile en vue de l'établissement des états financiers et en fonction de la comparabilité et de l'uniformité de l'information financière?</i></p> <p><i>Question : Le règlement entre-t-il trop dans les détails? Devrait-il être plus détaillé ou plus précis dans les directives?</i></p>	
	<p>Huit intervenants ont déclaré que le degré de détail des états financiers des fonds devrait être fonction du concept de l'« importance relative » conformément aux PCGR canadiens. Cinq intervenants étaient d'avis que les postes proposés n'étaient pas nécessaires.</p> <p>Un intervenant a rappelé aux ACVM que l'interprétation du terme « important » suscite des difficultés et leur a demandé des directives supplémentaires.</p>	<p>La notion d'« importance relative » prévue par les PCGR canadiens et les normes de vérification généralement reconnues (« NVGR ») canadiennes est essentiellement quantitative. Les fonds d'investissement comptent habituellement un élément d'actif de très grande valeur : les titres en portefeuille. Vu son envergure, on peut considérer les autres éléments d'actif comme sans importance. Or, pour que l'information figurant dans les états financiers des fonds d'investissement soit significative, il nous paraît essentiel de prescrire le degré de détail et de ne pas s'en remettre uniquement à la notion d'importance relative.</p> <p>Plusieurs intervenants ont salué notre démarche. L'information obligatoire entraînera une normalisation qui, croyons-nous, améliorera l'uniformité et la comparabilité des produits de placement.</p> <p>Nous avons donné d'autres directives dans l'<i>Instruction générale relative au Règlement 81-106 sur l'information continue des fonds d'investissement</i> (l'« instruction générale ») en ce qui concerne l'application de la notion d'importance relative aux états financiers et aux rapports de la direction. En outre, nous avons éliminé le seuil de 5 p. 100 pour présenter l'information dans les postes des états financiers et privilégié dans la mesure du possible l'aspect qualitatif de l'importance relative.</p>
	<p>D'après un intervenant, l'information comparative devrait être conforme aux PCGR canadiens.</p> <p>Deux intervenants ont recommandé d'éliminer les faits saillants financiers des états financiers et de ne les exiger que dans le rapport de la direction.</p> <p>Aux dires d'un intervenant, les PCGR canadiens comportent de nombreuses lacunes par comparaison aux PCGR américaines.</p>	<p>Nous nous sommes assurés de la conformité du règlement aux PCGR canadiens.</p> <p>Nous avons appliqué cette recommandation.</p> <p>Le règlement apportera des éclaircissements, conformes aux principes comptables fondamentaux, sur les questions que les PCGR canadiens et le Manuel de l'ICCA laissent sans réponse. Il se peut que nous citions les PCGR américains à titre indicatif, mais les fonds d'investissement canadiens devront appliquer les PCGR canadiens seulement.</p>

	Commentaires	Réponses
	<p>Un intervenant a proposé que les « notes complémentaires » portant sur chaque série ou catégorie indiquent les éléments suivants :</p> <ul style="list-style-type: none"> • la commission de souscription en pourcentage du prix d'achat; • les honoraires de gestion maximums en pourcentage de la valeur liquidative de la catégorie ou de la série; • les honoraires de gestion réels en pourcentage de la valeur liquidative de la catégorie ou de la série; • la méthode de calcul des honoraires de gestion; • la commission de suivi versée aux courtiers en pourcentage de la valeur liquidative de la catégorie ou de la série; • la méthode de calcul de la commission de suivi; • la rémunération au rendement versée aux membres de la direction en pourcentage de la valeur liquidative de la catégorie ou de la série; • la méthode de calcul de la rémunération au rendement. 	<p>Tous les éléments proposés figurent dans le prospectus simplifié ou se déduisent du contenu des états financiers. En ce qui concerne les frais de gestion, la rémunération au rendement et les autres éléments de ce type, les notes complémentaires doivent en expliquer la méthode de calcul.</p>
	<p>Six intervenants ont affirmé que l'aperçu du portefeuille serait plus utile que l'inventaire du portefeuille et que la présentation des deux ferait double emploi.</p>	<p>Nous convenons qu'il y a des chevauchements entre les obligations d'information relatives au portefeuille. Nous en avons éliminé la plupart dans la version révisée du règlement. Il n'en reste pas moins que l'inventaire du portefeuille et l'aperçu du portefeuille sont nécessaires, parce qu'ils figurent dans des documents différents et que les investisseurs peuvent vouloir l'un sans l'autre.</p>
	<p><i>Question : La majorité des fonds d'investissement établissent et déposent des états financiers semestriels. Faudrait-il obliger tous les fonds d'investissement à établir et à déposer des états financiers trimestriels en plus du rapport trimestriel de la direction sur le rendement du fonds?</i></p>	
	<p>Plusieurs intervenants se sont prononcés contre l'idée d'obliger les fonds d'investissement à établir et à déposer des états financiers trimestriels pour les motifs suivants :</p> <ul style="list-style-type: none"> • l'information à fournir dans les états financiers 	<p>Bien que quelques intervenants aient souscrit à l'idée d'augmenter la fréquence de l'information, en soulignant l'importance de la communication en temps utile, la plupart étaient opposés à la proposition d'exiger des états financiers trimestriels. En conséquence, nous y renonçons. Nous estimons que l'information trimestrielle sur le</p>

	Commentaires	Réponses
	<p>intermédiaires conformément au chapitre 1751 du Manuel de l'ICCA est considérable;</p> <ul style="list-style-type: none"> • peu importe que les états financiers trimestriels soient obligatoires ou non, il faudrait de toute manière s'en servir pour établir et étayer les rapports trimestriels de la direction; • les investisseurs ne trouvent pas d'utilité à recevoir des états financiers intermédiaires; • des états financiers trimestriels ne seraient ni utiles et ni pratiques pour les fonds visant un objectif de placement à long terme, comme les fonds de travailleurs et ceux assortis d'une garantie au terme d'un délai minimal à la manière des fonds distincts. 	<p>portefeuille résoudra la question de la communication de l'information en temps utile.</p>
	<p>Un intervenant a mis en doute l'avantage pratique que présente l'information sur les risques et la volatilité pour les investisseurs puisqu'elle est rétrospective et d'une utilité limitée. Deux intervenants ont convenu que l'ont pourrait présenter de l'information sur les risques et sur la volatilité <i>à long terme</i> (par exemple, sur un, trois et cinq exercices).</p>	<p>Le rendement d'un fonds étant fonction du risque et de la volatilité, il nous apparaît important d'exiger certains renseignements en la matière. Ainsi que l'a souligné un intervenant, l'information sur le rendement et les risques compte pour beaucoup dans l'analyse et l'évaluation d'un placement en fonction de la tolérance au risque, de l'horizon temporel et des autres besoins de l'investisseur. Pour que ces renseignements soient utiles, ils doivent être significatifs et présentés uniformément.</p>
	<p>Certains intervenants ont déclaré que l'information actuellement communiquée dans le prospectus simplifié est déjà suffisante. Un intervenant a avancé que l'absence de consensus dans les milieux professionnels et universitaires sur l'information relative au risque et à la volatilité commande de ne pas établir d'obligation particulière à ce sujet. Plusieurs jugeaient que toute nouvelle information en la matière serait source de confusion pour les investisseurs.</p>	<p>L'absence de consensus sur l'information relative au risque et à la volatilité est l'une des raisons pour lesquelles nous établissons une norme minimale en la matière. Un intervenant a recommandé de créer un comité sectoriel en vue d'élaborer une méthode normalisée de mesure du risque et de la volatilité touchant les OPC, et de mettre l'accent sur l'information des investisseurs. Ces deux recommandations nous semblent compatibles avec notre démarche et nous y donnons notre appui.</p>
	<p>Un intervenant a fait valoir que l'information sur le rendement, comme le rendement annuel et le rendement composé annuel, serait plus utile si elle était comparée à un point de référence, sans quoi elle pourrait induire les investisseurs en erreur sur le rendement véritable du fonds.</p> <p>Un intervenant était en faveur de la publication d'information sur la corrélation entre le rendement d'un fonds et celui d'un indice de</p>	<p>Nous tentons, en proposant ce règlement, de répondre aux besoins des principaux utilisateurs des états financiers et des rapports de la direction des fonds d'investissement. Malgré l'argument selon lequel les OPC classiques sont des instruments de placement à rendement relatif, nous estimons que la plupart des investisseurs veulent connaître le rendement par comparaison à un indice de référence et le rendement absolu.</p>

	Commentaires	Réponses
	<p>référence car, estimait-il, elle pourrait révéler si la société de gestion se contente en secret d'imiter passivement le rendement de l'indice (<i>closet indexing</i>). Un autre a avancé que le calcul de la corrélation pourrait poser problème et qu'il deviendrait plus difficile et moins pertinent d'établir des comparaisons avec un indice de référence lorsque les placements se rattachent à plusieurs indices.</p> <p>Enfin, un intervenant a signalé qu'il n'existe pas d'indice de référence pertinent pour les sociétés de capital de risque de travailleurs.</p>	<p>Nous convenons que la comparaison à un point de référence n'est utile que s'il existe une norme permettant de déterminer les indices de référence à utiliser.</p> <p>Le règlement prévoit que le rapport de la direction sur le rendement du fonds doit contenir un exposé comparatif du rendement du fonds par rapport aux points de référence pertinents. Les détails de l'exposé différeront selon l'objectif de placement du fonds.</p>
	<p>Un intervenant s'est déclaré favorable à la publication obligatoire de données sur le rendement du meilleur et du pire trimestre. Par contre, cinq autres ont mis en doute la pertinence de fournir cette information sans expliquer la conjoncture du marché existant à l'époque. Ils estimaient que les fonds devraient donner une explication détaillée du contexte.</p>	<p>Nous proposons que le règlement prévoie la présentation du meilleur et du pire semestre afin que les investisseurs obtiennent de l'information sur la volatilité. Nous laissons toutefois au fonds le choix de donner des explications ou non.</p>
	<p>Un intervenant a affirmé que l'information suivante serait utile aux investisseurs :</p> <ul style="list-style-type: none"> • la valeur liquidative par action/part la plus et la moins élevée de chaque catégorie ou série de titres du fonds, ainsi que la date de constatation, pour chacun des cinq exercices précédents terminés à la date du rapport; • le ratio cours/bénéfice et le ratio cours/valeur comptable moyens sur douze mois pour les fonds d'actions et la composante titres de participation des fonds équilibrés, ainsi que la durée moyenne des titres des fonds d'obligations et de la composante obligations des fonds équilibrés, tous à la date du rapport. 	<p>Nous sommes d'avis que la présentation du meilleur et du pire semestre fournira sur la volatilité une information semblable à la valeur liquidative la plus et la moins élevée.</p> <p>Nous convenons que les ratios cours/bénéfice et cours/valeur comptable moyens sur douze mois et la durée, selon l'objectif de placement du fonds, pourraient aider les investisseurs à en évaluer le profil de risque. Toutefois, nous estimons que l'obligation de communiquer cette information serait très lourde à porter.</p>

Autres commentaires

Articles	Sujets	Commentaires	Réponses
1.1	<i>Définitions</i>		
		<p>« juste valeur » et « valeur marchande » Un intervenant a déclaré qu’il s’expliquait mal comment la notion de vente s’appliquerait dans tous les cas pour établir la valeur d’un élément de passif.</p> <p>Un autre a prié les ACVM de modifier les définitions de « juste valeur » et de « valeur marchande » pour tenir compte des obligations relatives à l’évaluation des sociétés de capital de risque de travailleurs si une province prescrivait une méthode d’évaluation pour de tels éléments d’actif. Il a proposé aux ACVM d’ajouter l’énoncé suivant à ces définitions : « ou, dans le cas d’une société de capital de risque de travailleurs, la valeur établie selon les méthodes et principes d’évaluation prévus par la loi, par règlement ou par le programme de placement de la société ».</p>	<p>Le règlement ne contient plus de définitions, de « juste valeur » et de « valeur marchande ». Le Conseil des normes comptables (« CNC ») de l’Institut Canadien des Comptables Agréés (« ICCA ») a récemment publié une note d’orientation intitulée <i>Sociétés de placement</i>, qui exige la comptabilisation des placements à la juste valeur. Or, en vertu du règlement, les fonds d’investissement doivent établir les états financiers conformément aux PCGR.</p>
		<p>« fonds d’investissement » et « fonds d’investissement à capital fixe » Un intervenant a exprimé des craintes quant à l’application du règlement aux Fonds locaux d’investissement dans les petites entreprises, créés par le gouvernement ontarien. Il a signalé que ces fonds comptent habituellement un très petit nombre d’investisseurs institutionnels capables de négocier l’information financière qu’ils souhaitent recevoir et que le grand public ne peut y investir. Aussi a-t-il demandé aux ACVM de confirmer que ces fonds ne seront pas visés par le règlement.</p>	<p>Dans certains territoires, le règlement s’appliquera aux fonds d’investissement émettant sur le marché des placements privés, il continuera d’obliger les fonds d’investissement qui ne sont pas émetteurs assujettis à établir les états financiers, mais il ne les obligera plus à les déposer.</p>
		<p>Un intervenant a demandé que l’on précise le sens des termes « portefeuille » et « placements de portefeuille », car il craignait qu’à l’heure actuelle, on ne les emploie indistinctement. « Portefeuille » s’entendrait de l’ensemble des placements, y compris en capital-risque, tandis que « placements de portefeuille » s’entendrait d’un sous-ensemble de placements, essentiellement des liquidités destinées à être placées en capital-risque.</p>	<p>Nous avons clarifié le sens de ces termes.</p>

Articles	Sujets	Commentaires	Réponses
		<p>Un intervenant a indiqué que la définition du terme « honoraires de gestion » interdisait la notion de frais « tout compris ».</p>	<p>Pour que l'état des résultats soit d'une quelconque utilité pour les investisseurs, il doit fournir un certain degré de détail. Les honoraires de gestion sont la dépense la plus significative. Quoiqu'il n'interdise pas la notion de frais « tout compris », le règlement exige une description plus significative des honoraires pour les besoins de la communication d'information.</p>
		<p>Un intervenant a demandé que le règlement définisse l'expression « information importante ».</p>	<p>Nous donnons des explications sur l'importance relative dans l'Annexe 81-106A1 (l'« annexe »).</p>
		<p>Un intervenant a fait remarquer que le groupe de travail sur la juste valeur marchande de l'Institut des fonds d'investissement du Canada s'est penché attentivement sur les difficultés que pose la détermination de la « valeur actuelle » dans certaines situations. C'est pourquoi il est opposé à la prescription d'une méthode d'évaluation qui laisse aux sociétés peu de latitude dans le calcul de la « juste valeur ».</p> <p>Un intervenant a déclaré que la définition de « valeur actuelle » est inapplicable aux titres des sociétés fermées, qui ne sont pas inscrits à une cote publiée ou n'ont aucune valeur marchande reconnue et dont le délai d'échéance des restrictions de négociation est inconnu.</p> <p>Un autre intervenant a signalé que l'utilisation de la valeur actuelle dérogerait à sa convention comptable actuelle, selon laquelle « les placements sont constatés soit au coût, soit au coût non amorti » de sorte que les gains et les pertes réalisés sont reportés et passés en résultat sur cinq exercices. Les gains et pertes non réalisés ne sont pas comptabilisés dans la valeur comptable des placements du plan de bourses d'études, mais plutôt présentés dans les notes afférentes à ses états financiers.</p>	<p>En vertu du règlement, il faut évaluer le fonds d'investissement à la « valeur actuelle », terme dont la définition prévoit deux façons d'évaluer divers instruments financiers. Nous avons supprimé du règlement les définitions de « juste valeur » et de « valeur marchande ». Ces termes s'entendent désormais au sens qui leur est donné dans le Manuel de l'ICCA. La définition de « valeur actuelle » est compatible avec la notion de « juste valeur » des PCGR.</p> <p>Nous avons éliminé l'obligation d'évaluer les titres de négociation restreinte, prévue à l'article 13.4 du <i>Règlement 81-102 sur les organismes de placement collectif</i> (le « Règlement 81-102 »). Reconnaisant que cette définition pose certains problèmes, les ACVM ont abrogé cet article en attendant d'analyser en profondeur la question de l'évaluation dans le cadre de la deuxième phase du projet de règlement.</p> <p>Nous rappelons que, conformément au chapitre 1100 du Manuel de l'ICCA, les PCGR ne comprennent pas les « pratiques du secteur ». Le projet de note d'orientation <i>Sociétés de placement</i> du CNC exige que les entités correspondant à la définition d'une société de placement comptabilisent leurs placements à la « juste valeur ». Les états financiers établis aux termes du règlement doivent être conformes aux PCGR.</p> <p>Le règlement sera conforme aux PCGR. Les ACVM</p>

Articles	Sujets	Commentaires	Réponses
		<p>Cet intervenant craignait que, si les placements des plans de bourses d'études étaient présentés à la valeur actuelle, la modification de convention comptable ne rende les produits d'exploitation instables. Les programmes d'investissement liés à ces plans étant à long terme de par leur nature, l'information présentée conformément à la convention comptable actuelle serait, selon l'intervenant, plus pertinente pour les investisseurs.</p> <p>Un intervenant a avancé que la notion de « valeur liquidative » n'était pas valable dans le cas des fonds de couverture comptant des positions acheteur et vendeur. À son avis, il faudrait traiter ces positions de manière distincte.</p>	<p>précisent qu'il faut présenter les placements à la valeur actuelle et signalent que certains autres fonds visant des objectifs de placement à long terme le font.</p> <p>Nous avons ajouté l'obligation de fournir les positions vendeur, mais conservé l'obligation d'indiquer la valeur liquidative globale, car nous la jugeons toujours utile aux investisseurs de ces fonds.</p>
		<p>Un intervenant craignait que la présentation des placements dans chaque société fermée à la « juste valeur » ne nuise grandement au fonds et aux sociétés fermées dans lesquelles il investit. Il a proposé que le fonds puisse regrouper ses placements en capital-risque comme il l'entend et, pour chaque groupe, qu'il les présente avec un rajustement global du coût de manière à obtenir la valeur actuelle.</p>	<p>Les ACVM admettent que la présentation de la « juste valeur » des placements dans les sociétés fermées peut être préjudiciable à ces émetteurs. Par conséquent, l'article 8.3 du règlement permettra aux fonds de travailleurs de présenter chaque titre en portefeuille à la « juste valeur ». Nous avons également modifié la définition des fonds de travailleurs afin d'y inclure des fonds similaires établis dans certaines provinces.</p> <p>Les PCGR exigent la présentation à la juste valeur. Cependant, comme substitut à celle-ci et afin de donner aux investisseurs un certain niveau d'assurance et de transparence, les fonds de travailleurs pourront présenter leurs « placements en capital-risque » au coût, accompagné d'un rajustement global de manière à fournir la « juste valeur », à condition d'obtenir une évaluation annuelle indépendante. Une personne non reliée au fonds d'investissement devra en réaliser une évaluation indépendante.</p>
1.2(5)	<i>Champ d'application</i>	<p>Un intervenant a demandé que l'on explique pourquoi la partie 6 du règlement ne s'appliquait pas en Colombie-Britannique.</p>	<p>Après examen approfondi du règlement et consultation informelle de l'organisme gouvernemental responsable des fonds de travailleurs en Colombie-Britannique, la British Columbia Securities Commission se propose d'adopter cette partie du règlement.</p>

Articles	Sujets	Commentaires	Réponses
1.3(1)	<i>Interprétation</i>	Un intervenant a demandé des précisions sur les différences d'interprétation entre les articles concernant les catégories multiples.	L'article 8.2 du règlement donne des précisions sur l'établissement des états financiers des fonds d'investissement à catégories multiples. Nous avons également ajouté des observations sur la question dans l'instruction générale.
1.3(4)	<i>Interprétation</i>	Un intervenant a demandé l'inclusion d'une dispense relative au capital de démarrage dans cette disposition.	Nous avons supprimé ce paragraphe. Nous abordons la question de l'évaluation indépendante des placements dans l'instruction générale.
2.1	<i>Dépôt des états financiers annuels et intermédiaires</i>	<p>Nombre d'intervenants ont exprimé des inquiétudes à propos des délais envisagés pour le dépôt des états financiers. Huit d'entre eux ont prié les ACVM de conserver tous les délais actuels. Quatre leur ont demandé de maintenir le délai actuel de 60 jours pour le dépôt des états financiers semestriels et des rapports trimestriels de la direction sur le rendement du fonds.</p> <p>Quatre intervenants, soutenant que les investisseurs n'ont pas l'habitude d'utiliser les états financiers pour prendre des décisions d'investissement éclairées, ont invité les ACVM à ne raccourcir le délai de transmission que dans le cas de l'information qu'ils prennent vraiment en considération à cet effet. Deux intervenants craignaient que l'abrègement des délais ne nuise à la qualité de l'information financière et qu'il n'apporte qu'un avantage minime en retour, voire aucun.</p> <p>Deux intervenants ont signifié que l'abrègement de 15 jours du délai de transmission concernant les fonds de travailleurs ou de capital de risque n'améliorerait en rien le suivi d'un placement dont l'horizon prévisionnel est de huit ans et n'apporterait aucun avantage notable aux investisseurs. Ce raccourcissement n'entraînerait que de nouveaux coûts pour les porteurs, notamment parce que bon nombre de fonds de travailleurs ou de capital de risque impartissent les services post-marché et administratifs habituellement conservés à l'interne chez les sociétés de gestion d'OPC classiques.</p>	<p>Nous maintenons notre position selon laquelle les investisseurs ont besoin d'une information financière valable en temps utile afin de prendre des décisions d'investissement éclairées. Or, les états financiers en sont la source principale. Nous ne sommes pas les seuls à mettre cette position en pratique. Aux États-Unis, les fonds d'investissement doivent actuellement les déposer dans les 90 jours après la fin de l'exercice et dans les 60 jours après la fin des périodes intermédiaires. La Securities and Exchange Commission (« SEC ») des États-Unis envisage de les faire passer à 60 jours pour le dépôt des états financiers annuels et à 45 jours pour le dépôt des états financiers intermédiaires. En fait, le délai de dépôt que nous proposons pour le dépôt des états financiers annuels est moins contraignant que celui envisagé aux États-Unis.</p> <p><i>Le Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue</i> (le « Règlement 51-102 »), qui entre en vigueur prochainement, raccourcit aussi les délais de dépôt. Conformément à ce règlement, nous maintenons un délai de 90 jours pour les états financiers et les rapports de la direction annuels et un délai de 45 jours pour les états financiers et les rapports intermédiaires.</p> <p>Nous ne jugeons pas que l'abrègement des délais augmentera de façon substantielle les frais d'établissement des états financiers.</p>
2.1	<i>Dépôt des états financiers annuels et intermédiaires</i>	Certains intervenants ont déclaré que des étapes entières de l'établissement et de la transmission des états financiers ont été imparties à des tiers non reliés aux sociétés de gestion et	Nous estimons que, dans un environnement qui exige et a les moyens d'assurer une communication plus rapide de l'information, les délais de dépôt actuels ne

Articles	Sujets	Commentaires	Réponses
		<p>sur lesquels celles-ci n'ont aucun contrôle. Vingt intervenants en ont conclu que les délais envisagés étaient exagérés et irréalistes.</p> <p>Un intervenant a invité les ACVM à consulter les fournisseurs des fonds d'investissement, comme les vérificateurs, les imprimeurs, les sociétés de courrier et de messagerie et les autres fournisseurs de services, afin de déterminer s'il est réaliste de raccourcir les délais pour tous les intervenants du secteur. Trois intervenants ont estimé qu'il pourrait s'avérer impossible pour leur vérificateur de mener à bien ses missions de vérification dans les délais envisagés. Deux intervenants ont avancé que les délais envisagés accentueraient la pression et poseraient des problèmes en ce qui a trait à la traduction des états financiers rédigés en anglais vers le français et d'autres langues.</p> <p>Un autre intervenant a fait observer que les délais envisagés font coïncider les obligations de dépôt des fonds d'investissement et des autres émetteurs assujettis, ce qui imposera vraisemblablement des contraintes opérationnelles considérables aux sociétés de gestion.</p>	<p>conviennent plus. Certes, l'abrègement des délais de dépôt pourrait soulever des questions lors de la transition. Quatre intervenants appuyant les nouveaux délais ont recommandé de prévoir une période de transition en vue de permettre aux fonds de s'adapter aux nouvelles obligations. Cinq intervenants ont proposé que les délais de transition soient de 120 jours pour les états financiers annuels, et de 60 pour les intermédiaires.</p> <p>Après examen attentif des commentaires pertinents, nous proposons d'établir un exercice de transition pour lequel les délais de dépôt seront respectivement de 120 jours et de 60 jours pour les états financiers annuels et les états financiers intermédiaires. Nous concluons de notre analyse du secteur et de notre consultation des tiers fournisseurs de services que les délais envisagés sont réalistes. L'évolution de la réglementation vers l'abrègement des délais de dépôt à l'étranger confirme qu'il y a un réel besoin de communiquer l'information financière plus rapidement. Nous estimons qu'un exercice de transition complet permettra au secteur des fonds d'investissement de se préparer aux nouveaux délais.</p>
<p>2.1 et 3.1</p>	<p><i>Dépôt des états financiers annuels et intermédiaires</i></p>	<p>Un intervenant a déclaré qu'on rendrait les délais de dépôt envisagés plus faciles à respecter pour le secteur en éliminant l'obligation de transmettre les états financiers aux porteurs au moment de leur dépôt et en autorisant la diffusion des états financiers et des rapports de la direction aux investisseurs par voie électronique (p. ex., par courriel ou sur un site Web).</p>	<p>Conformément au règlement, le fonds d'investissement est tenu de transmettre les documents aux porteurs dans les dix jours après leur dépôt.</p>
<p>2.2 et 3.2</p>	<p><i>Transmission des états financiers annuels et intermédiaires</i></p>	<p>Selon un intervenant, il faudrait modifier ces articles afin qu'on y lise « le porteur de titres peut demander de recevoir <u>sans frais directs</u> les états financiers ».</p>	<p>Nous avons clarifié les règles relatives à la transmission.</p>
<p>2.2(1)</p>	<p><i>Demande annuelle des préférences de l'investisseur</i></p>	<p>Douze intervenants se sont déclarés fortement en faveur de cette modification fondamentale établie par le règlement, car elle donnerait à l'investisseur le choix de recevoir les états financiers et les rapports de la direction sur le rendement du fonds qu'il désire. Deux intervenants ont soutenu qu'il ne devrait y avoir aucun changement aux</p>	<p>Nous partageons l'avis selon lequel il n'est pas nécessaire d'exiger la transmission des états financiers à tous les porteurs, qu'ils désirent les recevoir ou non. Nous considérons néanmoins que les émetteurs assujettis doivent s'enquérir des souhaits de leurs porteurs. C'est pourquoi nous maintenons l'obligation</p>

Articles	Sujets	Commentaires	Réponses
		<p>modalités de transmission des documents, sauf si le destinataire le demande expressément. Selon eux, un changement en l'absence d'une réponse n'est pas approprié.</p>	<p>de transmission sur demande seulement, mais exigeons aussi que les émetteurs assujettis envoient chaque année aux porteurs un formulaire de demande ou, s'ils ont déjà obtenu leurs instructions, un rappel annuel indiquant les instructions en vigueur et la marche à suivre pour les modifier. Cette solution est rendue possible par les progrès de la technologie et des communications (notamment le site Web de SEDAR) depuis l'établissement de l'obligation de transmission. Elle a par ailleurs le mérite d'éliminer l'envoi de copies papier aux porteurs qui ne souhaitent pas les recevoir.</p> <p>D'après le sondage de Compas, 52 p. 100 des investisseurs estiment que la copie papier des documents d'information financière annuelle ne devrait être envoyée que sur demande, compte tenu des coûts et du fait qu'il est possible d'obtenir cette information sur Internet ou par d'autres moyens. À l'inverse, 45 p. 100 des investisseurs considèrent qu'il faudrait envoyer une copie papier de ces documents à tous les porteurs automatiquement étant donné leur importance.</p>
<p>2.2(1)</p>	<p><i>Demande annuelle des préférences de l'investisseur</i></p>	<p>Un intervenant nous a prévenus qu'exiger l'impression et la distribution des documents d'information financière aux porteurs et autres intéressés sur demande seulement entraînerait la perte de plus de 1 150 emplois au Canada (50 p. 100 d'un total de 2 300).</p>	<p>Un autre intervenant du secteur de l'impression considérerait que le maintien des frais administratifs à leur minimum est capital pour le secteur des OPC et leurs investisseurs. Il était en faveur des dispositions du règlement, malgré la réduction des tirages qui en résultera et les répercussions sur le secteur de l'impression.</p>
<p>2.2(1) et 2)</p>	<p><i>Demande annuelle des préférences de l'investisseur</i></p>	<p>Huit intervenants ont noté des incohérences entre les règles de transmission du règlement et celles du <i>Règlement 54-101 sur la communication avec les propriétaires véritables des titres d'un émetteur assujetti</i> (le « Règlement 54-101 »). Six ont proposé que les fonds d'investissement ne soient tenus de transmettre le formulaire de demande qu'aux propriétaires véritables de leurs titres conformément au Règlement 54-101, qui prévoit ce qui suit : « sauf à ceux qui ont refusé de recevoir les états financiers et les rapports annuels en vertu du Règlement 54-101 ».</p> <p>Deux intervenants ont affirmé qu'aucune disposition réglementaire ne devrait restreindre les moyens de</p>	<p>Nous nous attendons à ce que les fonds d'investissement transmettent la demande aux porteurs existants avec le rapport de la direction sur le rendement du fonds et les états financiers du premier exercice. Par la suite, les fonds enverraient aux investisseurs le rappel annuel indiquant les instructions en vigueur et la marche à suivre pour les modifier. On résoudre ainsi la question des coûts que soulève actuellement le Règlement 54-101, car les sociétés de gestion obtiendraient chaque année la liste mise à jour des propriétaires véritables opposés. On résoudre aussi la question des frais de transmission exigés de ces derniers dans certaines circonstances.</p>

Articles	Sujets	Commentaires	Réponses
		<p>transmission de la demande, que ce soit avec les états financiers annuels, dans un envoi distinct ou autrement, afin de réduire les coûts afférents à un « formulaire de demande » distinct.</p> <p>Un intervenant craignait que les propriétaires véritables (opposés ou non) ayant choisi de recevoir des documents ne reçoivent jamais le formulaire de demande parce que les sociétés de gestion de fonds d'investissement sont nombreuses à ne pas envoyer de documents aux propriétaires véritables chaque année. D'autres ont affirmé que les propriétaires véritables opposés pourraient ne jamais le recevoir si ni eux, ni l'émetteur, ni l'intermédiaire n'acceptent d'acquitter les frais d'envoi des documents. Selon eux, l'obligation prévue par le règlement de redemander aux investisseurs leurs préférences chaque année résoudrait le problème.</p> <p>En revanche, un intervenant a fait remarquer que, si cet article demeurerait tel quel, les investisseurs qui détiennent des titres d'OPC par l'entremise d'un courtier recevraient un formulaire annuel de demande même s'ils avaient refusé de recevoir les états financiers annuels en vertu du Règlement 54-101.</p>	<p>Dans le sondage de Compas, 64 p. 100 des investisseurs ont répondu que, si la transmission des états financiers et des rapports de la direction s'effectuait sur demande seulement et que les OPC étaient tenus d'indiquer aux porteurs qu'ils peuvent les obtenir sur demande, les OPC devraient le rappeler chaque année. Une proportion de 31 p. 100 ont estimé qu'ils devraient l'indiquer une fois, lors du placement.</p>
2.2(1)		<p>Un intervenant a fait remarquer que ce paragraphe prévoyait la transmission d'un formulaire de demande relatif aux états financiers de l'exercice <u>en cours</u>. Il a recommandé d'établir une dispense de son application ou, du moins, de modifier le formulaire afin que la demande ne porte que sur les états financiers de l'exercice suivant, ce qui permettrait de faire un seul envoi par année aux porteurs.</p>	<p>Nous avons résolu la question.</p>
2.2(3)	<i>Transmission</i>	<p>De l'avis d'un intervenant, ce paragraphe devrait prévoir plusieurs « options de renvoi » du formulaire et permettre la transmission de la réponse exclusivement par l'entremise d'une ligne sans frais ou d'un site Web. L'intervenant a demandé des précisions sur l'application de ce paragraphe aux nouveaux clients.</p>	<p>Les ACVM sont d'avis qu'on ne peut limiter les options d'envoi aux lignes sans frais et aux sites Web. Les investisseurs ne disposent pas tous d'un ordinateur ou ne sont pas tous à l'aise avec ces technologies.</p>
2.2(4)	<i>Transmission</i>	<p>Un intervenant a proposé que le règlement soit modifié de telle sorte que la diffusion des états financiers au moyen de SEDAR ou du site Web du fonds d'investissement</p>	<p>Les ACVM jugent que l'obligation prévue par le règlement de ne transmettre les états financiers et le rapport de la direction sur le rendement du fonds que</p>

Articles	Sujets	Commentaires	Réponses
		<p>satisfasse à la fois aux règles de dépôt et aux règles de transmission, et que la copie papier ne soit transmise que sur demande.</p> <p>Un intervenant craignait cependant que la communication de l'information financière n'en souffre en bout de ligne, parce que le règlement précipiterait le passage d'un moyen de communication généralement admis et éprouvé à un moyen de diffusion électronique passif.</p>	<p>sur demande est une bonne solution de remplacement à cette proposition selon laquelle l'accès équivaut à la transmission. Il est à prévoir que les porteurs ne demanderont copie de ces documents que s'ils n'ont pas facilement accès à Internet ou refusent de télécharger ou d'imprimer les documents disponibles sur Internet. Selon le sondage de Compas, 60 p. 100 des porteurs de titres de fonds d'investissement ne visitent jamais le site Internet des fonds. La thèse de « l'accès équivaut à la transmission » n'est donc pas valable dans leur cas. Le dépôt au moyen de SEDAR seulement ne conviendrait pas non plus, car le grand public ne connaît pas encore ce site, et les rares personnes qui le connaissent ne l'utilisent pas beaucoup. Le sondage de Compas révèle que 98 p. 100 des répondants en ignorent l'existence et que 40 p. 100 de ceux qui en ont connaissance ne l'ont jamais visité.</p>
2.2(4)	<i>Transmission</i>	Un intervenant souhaitait que le règlement autorise la transmission électronique d'information aux investisseurs qui optent pour ce mode de transmission.	Comme nous l'indiquons dans l'instruction générale, un fonds peut transmettre de l'information par voie électronique pour autant qu'il se conforme à l'Instruction canadienne 11-201, <i>La transmission de documents par voie électronique</i> et, au Québec, à l' <i>Avis 11-201 relatif à la transmission de documents par voie électronique</i> .
2.3(1)d) et 3.3d)	<i>Contenu des états financiers annuels et intermédiaires</i>	Deux intervenants ont recommandé que l'aperçu du portefeuille remplace l'inventaire du portefeuille au lieu de le compléter. Ils ont également proposé que l'information se limite aux dix principaux titres en portefeuille et aux titres représentant plus de 5 p. 100 de la valeur du portefeuille.	Nous avons changé le contenu des états financiers afin de préciser que seul l'inventaire complet du portefeuille doit y figurer. Désormais, l'aperçu du portefeuille ne fait partie que du rapport de la direction sur le rendement du fonds et ne doit contenir que les 25 principales positions acheteur et vendeur.
2.3(1)g) et 3.3g)	<i>Contenu des états financiers annuels et intermédiaires</i>	Un intervenant a soutenu que l'établissement de règles normatives sur la forme des états financiers était contraire à la nature évolutive des PCGR, et a demandé que l'on puisse en adapter la forme, pour autant qu'il n'y ait pas incompatibilité avec le rapport de la direction.	Les règles relatives aux états financiers prévues par le règlement s'approchent, sous une forme plus succincte, de celles actuellement prévues par la <i>Regulation 1015</i> relative à la <i>Loi sur les valeurs mobilières</i> de l'Ontario et appliquées dans la plupart des autres provinces. Elles sont conformes aux conclusions du rapport de recherche <i>L'information financière publiée par les fonds de placement</i> de l'ICCA et au Manuel de l'ICCA.

Articles	Sujets	Commentaires	Réponses
2.4(2)	<i>Approbation des états financiers annuels</i>	Un intervenant a demandé que le règlement définisse l'expression « société de gestion » dans la phrase « La société de gestion [...] du fonds d'investissement [...] » et que nous ajoutions les mots « le conseil d'administration de » à ce paragraphe avant les mots « la société de gestion ».	Nous avons ajouté la définition de « société de gestion ».
2.5	<i>Rapport de vérification</i> <i>Concept de l'absence de restriction</i>	Un intervenant a indiqué que le concept de l'absence de restriction n'était pas prévu dans la législation en valeurs mobilières de toutes les provinces.	Le concept de l'absence de restriction est actuellement établi par l'Instruction générale N° C-50, <i>Restrictions dans le rapport du vérificateur</i> (l'« Instruction générale N° C-50 »). Nous avons transposé cette obligation dans le règlement et le <i>Règlement 52-107 sur les principes comptables, normes de vérification et monnaies de présentation acceptables</i> . L'Instruction générale N° C-50 sera abrogée après l'entrée en vigueur de ces deux règlements.
3.1(2)	<i>Dépôt des états financiers intermédiaires</i>	Un intervenant a demandé que l'on précise si l'information comparative présentée dans des états financiers intermédiaires ultérieurs doit comprendre celle relative à une période intermédiaire non encore publiée.	Nous avons précisé dans le règlement les périodes de présentation dans le cas d'un changement de date de clôture de l'exercice.
3.3a)	<i>Contenu des états financiers intermédiaires</i>	D'après trois intervenants, les dispositions de cet article devraient être conformes aux PCGR (l'état de l'actif net devrait être comparé au dernier état de l'actif net vérifié). Ils ont indiqué que, conformément à l'alinéa 1751.16a) du Manuel de l'ICCA, l'état de l'actif net comparatif doit être à la date de la clôture de l'exercice précédent et que, selon l'article 2.2 de l'instruction générale, « les fonds d'investissement doivent veiller à ce que les états financiers intermédiaires soient conformes tant au chapitre 1751 du Manuel de l'ICCA qu'au règlement ».	Nous avons modifié le règlement afin qu'il soit conforme au chapitre 1751 du Manuel de l'ICCA.
4.2	<i>État de l'actif net</i>	Un intervenant a invité les ACVM à confirmer que l'information sur les dividendes et les intérêts à recevoir, les autres éléments d'actif, l'actif total, les autres éléments de passif et le passif total n'est plus obligatoire.	Le règlement prescrit l'information minimale à fournir dans les états financiers. Le fonds d'investissement doit veiller à en présenter assez pour que ceux-ci soient d'une quelconque utilité. Les états financiers doivent également être conformes aux PCGR. On doit donc y présenter tout élément jugé nécessaire à cet effet.

Articles	Sujets	Commentaires	Réponses
4.3	<i>État des résultats</i>	<p>Divers intervenants ont formulé les propositions suivantes concernant les postes :</p> <ul style="list-style-type: none"> • selon deux intervenants, il serait utile d'explicitier les coûts à inclure dans l'état des résultats; • un intervenant a demandé que l'on confirme que l'information sur les autres produits, les salaires et charges sociales ainsi que les autres charges n'est plus obligatoire; • un intervenant a proposé que le règlement n'exige l'information sur les produits du prêt de titres que s'ils sont importants; • un intervenant a proposé que les droits de dépôt versés aux autorités en valeurs mobilières fassent l'objet d'un poste obligatoire; • un intervenant a demandé des précisions sur la différence de traitement entre les « coûts de l'information des porteurs de titres » et les frais de l'agent des transferts; • selon un intervenant, le bénéfice net (perte nette) de placement devrait figurer avant l'impôt sur le capital et il faudrait ajouter un poste « charges totales »; il conviendrait également d'ajouter le poste « le bénéfice net (la perte nette) avant la provision pour impôts sur les bénéfices » avant le poste « la provision pour impôts sur les bénéfices, le cas échéant ». 	<p>Voir la réponse relative à l'état de l'actif net.</p> <p>Nous avons ajouté des explications concernant l'importance relative dans l'instruction générale.</p>
4.3	<i>État des résultats</i>	<p>Un intervenant a invité les ACVM à définir « les coûts de l'information des porteurs de titres ».</p> <p>Un intervenant s'est élevé contre l'inclusion des « frais auxquels a renoncé la société de gestion ou le conseiller en valeurs » au motif qu'ils ne font pas partie des résultats d'un fonds. Il faudrait plutôt, a-t-il proposé, en traiter dans</p>	<p>Les coûts de l'information des porteurs de titres comprendraient les frais d'impression et de transmission des états financiers et de tout document d'information à fournir aux porteurs.</p> <p>Nous avons prévu l'inclusion des frais auxquels a renoncé la société de gestion afin que les investisseurs connaissent les frais que le fonds d'investissement aurait peut-être engagés si elle n'y avait pas renoncé ou</p>

Articles	Sujets	Commentaires	Réponses
		<p>les notes complémentaires. Un autre a avancé que l'inclusion des sommes auxquelles la société de gestion a renoncé était particulièrement préjudiciable aux fonds de travailleurs ou de capital de risque parce que, aux termes de bien des ententes de gestion s'appliquant à ces fonds, ces frais sont versés à la société de gestion et soustraits des honoraires de gestion. Ces ententes sont avantageuses pour les porteurs de titres du fonds, car celui-ci perçoit les frais et n'a pas à payer la taxe sur les produits et services sur la somme ainsi déduite.</p>	<p>ne les avait pas absorbés. Généralement, les frais visés sont à l'appréciation de la société de gestion, qui peut toujours mettre fin à cette pratique ultérieurement. La présentation de cette information dans l'état des résultats est conforme aux conclusions du rapport de recherche de l'ICCA précité en ce qui touche la forme.</p>
<p>4.4(1)</p> <p>4.4(4)7. et 9.</p>	<p><i>Inventaire du portefeuille</i></p>	<p>Deux intervenants ont émis des réserves quant à l'obligation de fournir dans l'inventaire du portefeuille la désignation des titres des émetteurs non assujettis, des OPC et de fonds de travailleurs ou de capital de risque. Ces entités détiennent souvent plusieurs catégories de titres d'un même émetteur. Or, cette obligation leur paraît superflue et inutile pour les porteurs car ceux-ci ne peuvent obtenir les états financiers des sociétés émettrices.</p> <p>Ces intervenants ont proposé que les fonds soient autorisés à regrouper dans un nombre réduit de postes les désignations des titres de participation et d'emprunt des sociétés fermées qui comportent des différences jugées sans importance. À cette information s'ajouteraient le nombre global de titres de participation ou la valeur nominale globale des titres d'emprunt, ainsi que leur coût global, accompagnés d'une note présentant les titres visés.</p> <p>Un intervenant a fait valoir qu'on ne devrait pas exiger la présentation de la note de la contrepartie si elle est égale ou supérieure à la note approuvée.</p>	<p>À l'heure actuelle, l'obligation d'indiquer la désignation de chaque titre des OPC assujettis et non assujettis s'applique déjà dans certains territoires. L'obligation de « désignation » ne vise pas à fournir une information volumineuse, mais elle est nécessaire afin que les porteurs sachent quels titres le fonds détient en portefeuille. Le regroupement des titres de participation et d'emprunt d'un même émetteur ne permet pas la communication exhaustive de l'information.</p> <p>Nous avons modifié l'obligation d'indiquer la note de la contrepartie afin qu'elle ne s'applique que lorsque la note est inférieure à la note approuvée.</p>
<p>4.5</p>	<p><i>État de l'évolution de l'actif net</i></p>	<p>Un intervenant a demandé s'il est permis ou non de résumer les activités de plusieurs catégories de fonds ensemble.</p>	<p>Les articles 8.2 du règlement et 2.4 de l'instruction générale établissent qu'il est possible de regrouper ou de séparer les états financiers des catégories différentes de titres du fonds d'investissement qui se rattachent à un même portefeuille. S'ils sont regroupés, les états financiers, comme l'état des résultats, qui seraient différents pour chaque catégorie doivent être séparés.</p>

Articles	Sujets	Commentaires	Réponses
4.6	<i>État des flux de trésorerie</i>	<p>Un intervenant a avancé que l'état des flux de trésorerie n'a pas d'utilité pour les investisseurs d'un fonds pris comme entité financière.</p> <p>Un autre intervenant a demandé que l'on confirme que l'obligation de présenter des états des flux de trésorerie ne s'applique pas à lui. Il a fait valoir que ce document serait inutile et superflu car, à l'heure actuelle, les états financiers des fonds de travailleurs ou de capital de risque n'en contiennent pas et fournissent ailleurs toute l'information visée.</p>	<p>Le Manuel de l'ICCA énonce les éléments d'information de l'état des flux de trésorerie. Le règlement précise aux articles 2.3 et 3.3 qu'il n'y a obligation d'établir cet état que si le Manuel de l'ICCA le prescrit, et que, si un fonds en établit un, il n'est pas tenu d'établir l'état de l'évolution de l'actif net.</p>
4.7	<i>Notes complémentaires</i>	<p>Un intervenant a désapprouvé le degré de détail que cet article prévoit à l'égard des catégories. Il souhaiterait, par souci de clarté, un simple résumé des différences entre les catégories et séries.</p> <p>Deux intervenants ont indiqué que l'information relative au courtage sur les opérations de portefeuille employé pour le paiement de biens et services (<i>soft-dollar transactions</i>) n'est pas disponible par fonds. Ils ont demandé des précisions sur l'attribution de ce courtage par fonds lorsque le calcul repose sur le total des opérations.</p> <p>Un intervenant a prié les ACVM de préciser s'il faut présenter le courtage sur les opérations de portefeuille employé pour le paiement de biens et services dans le montant global des commissions de courtage ou encore distinctement comme total partiel de ce montant.</p> <p>Un intervenant a demandé que l'on indique s'il doit fournir « le détail des commissions » alors que ses placements principaux sont en capital-risque, pour la plupart dans des sociétés fermées. Il a reconnu qu'il lui arrive de payer des commissions sur des placements, mais que ceux-ci sont généralement dans des fonds destinés à des « <i>eligible businesses</i> » au sens du <i>Employee Investment Act</i> de Colombie-Britannique.</p> <p>Trois intervenants ont recommandé que cet article ne s'applique pas aux découverts temporaires découlant des</p>	<p>L'obligation d'information sur les catégories s'applique actuellement dans certains territoires et s'approche de l'information que les sociétés doivent fournir conformément aux PCGR.</p> <p>Bien que nous encourageons la présentation des courtages sur les opérations de portefeuille employés pour le paiement de biens et services par fonds, nous permettrons leur regroupement par groupe de fonds à court terme. Nous estimons qu'il est possible d'évaluer ces courtages par fonds, car leur montant global et les commissions de courtage par fonds sont connus.</p> <p>Le règlement dispose que les commissions de courtage et le courtage sur les opérations de portefeuille employé pour le paiement de biens et services doivent être présentés distinctement.</p> <p>Les courtages sont des coûts « cachés » du fonds puisqu'ils sont constatés à titre de crédit sur le coût du placement. Les ACVM considère qu'il faut les rendre publics.</p> <p>Nous avons précisé que l'information à fournir sur les emprunts exclut les découverts d'exploitation consentis</p>

Articles	Sujets	Commentaires	Réponses
		rachats et des opérations erronées lorsque le montant n'est pas important.	au cours de la période dont le montant est sans importance.
4.8	<i>Postes sans application</i>	Deux intervenants ont proposé que l'article se lise « ...sur lequel le fonds n'a pas de renseignements importants à fournir ». Ils ont aussi recommandé de fonder l'obligation d'information et les dispenses sur le critère de l'importance relative.	Prière de consulter l'instruction générale sur la question de l'importance relative.
6.6	<i>Dispense pour les périodes courtes</i>	Un intervenant a demandé des précisions à propos de la « période suivant une période non présentée de trois mois ». Il a demandé si, par exemple, le premier rapport doit porter sur cinq mois et demi ou sur trois mois, la période restante de deux mois et demi étant présentée dans le rapport cumulatif.	Nous avons précisé cet article. Le premier rapport de la direction sur le rendement du fonds doit comprendre l'information relative à la période précédente non présentée.
7	<i>Règles particulières pour les états financiers</i>	<p>Un intervenant s'est opposé à l'inclusion de règles comptables dans le règlement. À son avis, les articles de la partie 7 traitaient les sujets de manière expéditive et ne fondaient pas adéquatement l'interprétation et l'application du règlement. Par contraste, a-t-il fait valoir, le <i>Statement of Financial Accounting Standards No. 140, Accounting for Transfers and Servicing of Financial Assets and Extinguishment of Liabilities</i> du Financial Accounting Standards Board des États-Unis traite des conventions de prêt de titres et de mise en pension dans le détail. Il a proposé que l'on transpose les dispositions de cette partie du règlement dans l'instruction générale ou un avis des ACVM, sous forme de directives faciles à modifier ou à supprimer en attendant l'entrée en vigueur de normes comptables canadiennes en la matière.</p> <p>Un intervenant a remis en question l'application de la partie 7 aux fonds en gestion commune.</p> <p>Un intervenant a pressé les ACVM de définir le terme « garantie » relativement au concept d'emprise sur des titres ou des espèces.</p>	<p>Les ACVM ont énoncé certaines obligations d'information sur des points que le Manuel de l'ICCA n'aborde pas. Les obligations d'information relatives aux conventions de prêt de titres, de mise en pension et de prise en pension ne concernent que la présentation de ces conventions dans les états financiers. Il en est de même pour les obligations d'information relatives aux conventions de rémunération. L'instruction générale indique comment les ACVM interprètent les PCGR à l'égard des coûts du placement des titres et des commissions de suivi.</p> <p>Cette partie ne concerne que la présentation. Les autorités qui appliquent des obligations d'information aux fonds en gestion commune souhaitent une présentation uniforme de l'information.</p> <p>Le terme « garantie » est prévu aux articles 2.12 à 2.14 du Règlement 81-102.</p>
7.2(1)	<i>Mises en pension</i>	Deux intervenants ont estimé que le fonds d'investissement devrait être tenu d'indiquer non pas le nom, mais plutôt la note de la contrepartie.	Nous avons modifié l'obligation d'indiquer la note de la contrepartie afin qu'elle ne s'applique que lorsque la note est inférieure à la note approuvée.

Articles	Sujets	Commentaires	Réponses
7.3	<i>Prises en pension</i>	Ces intervenants ont fait le même commentaire à propos de l'article 7.3. Ils ont en outre demandé aux ACVM de permettre la présentation globale des positions non importantes.	Nous avons supprimé l'obligation d'indiquer le nom de la contrepartie. Nous avons également modifié cet article afin d'autoriser la présentation globale des positions.
7.4	<i>Rémunération au rendement</i>	Un intervenant a contesté l'inclusion de la rémunération au rendement dans le ratio des frais de gestion, invoquant la possibilité qu'elle induise les investisseurs en erreur. Cette rémunération n'est versée que lorsque le fonds affiche des résultats positifs, à la différence des honoraires de gestion, qui sont indépendants du rendement. Ainsi, en raison de l'inclusion de la rémunération au rendement, le ratio des frais de gestion suivrait nécessairement la même croissance que le rendement net du fonds. L'intervenant a proposé que la rémunération au rendement soit un poste distinct ou que le règlement prévoie la présentation d'un deuxième ratio des frais de gestion qui exclurait la rémunération au rendement pour ne prendre en compte que les éléments relatifs à l'exploitation, et que les fonds de travailleurs ou de capital de risque fournissent de l'information permettant de distinguer la rémunération au rendement des autres éléments du ratio des frais de gestion.	<p>Les ACVM sont d'avis que le calcul du ratio des frais de gestion devrait être le même pour tous les fonds d'investissement. Comme il s'agit d'un ratio financier que les investisseurs, de surcroît, utilisent souvent, il doit reposer sur les états financiers, établis conformément aux PCGR. Il convient de le présenter, ne serait-ce qu'à des fins de comparabilité.</p> <p>Le règlement autorise la ventilation du ratio dans le rapport de la direction sur le rendement du fonds ou encore les notes complémentaires. Cependant, on ne peut fournir qu'un seul calcul. Par ailleurs, nous avons inclus dans le règlement une nouvelle partie traitant du calcul du ratio des frais de gestion, largement reprise du Règlement 81-102.</p>
7.5	<i>Coûts du placement des titres</i>	<p>Un intervenant a demandé des éclaircissements sur l'application des dispositions transitoires, signalant que, conformément aux PCGR, les modifications de conventions comptables s'appliquent normalement de façon rétroactive avec retraitement des états financiers antérieurs. Il est clair, a-t-il avancé, que cette modification ne peut s'appliquer dans le cas des fonds d'investissement et qu'il faudrait de plus amples instructions en la matière. L'intervenant a également prié la CVMO d'accorder une dispense générale de l'application des décisions qui expireraient à la mise en œuvre du règlement.</p> <p>De l'avis d'un intervenant, cet article supposerait que les coûts et les avantages seraient constatés au cours du même exercice. Il a signalé que les avantages découlant de l'émission des titres d'un fonds de travailleurs ou de capital de risque sont réalisés sur la période de huit exercices que dure la détention des titres. Aussi a-t-il demandé de pouvoir continuer à appliquer le principe du rapprochement des produits et des charges et à imputer les commissions et les</p>	La question des fonds de travailleurs ou de capital de risque versant des commissions de souscription dans le fonds a été traitée soit dans des avis du personnel, tels que la <i>OSC Staff Notice 81-706</i> (avis du personnel de la CVMO) publiée le 30 septembre 2003, soit dans les prospectus des fonds, notamment en Colombie-Britannique et au Manitoba.

Articles	Sujets	Commentaires	Réponses
		<p>frais aux bénéficiaires non répartis sur les huit exercices selon la méthode de l'amortissement linéaire.</p>	
<p>8.1</p>	<p><i>Reliure des états financiers</i></p>	<p>Deux intervenants ont demandé si la présentation de plusieurs états financiers en colonnes sera interdite.</p> <p>Six intervenants nous ont prévenus que, si l'on séparait l'information financière de l'analyse du fonds, il serait difficile de mettre en rapport les divers éléments d'information et que l'efficacité de la communication avec les investisseurs s'en ressentirait. Ils ont fait valoir que, si le règlement visait à éviter les commentaires généraux sur un ensemble de fonds, les dispositions de l'Annexe 81-106A1 atteindraient très bien cet objectif.</p> <p>Deux intervenants ont proposé que le règlement autorise l'envoi d'un seul jeu de documents à plusieurs porteurs résidant à la même adresse, afin de réduire les coûts.</p> <p>Un intervenant a critiqué cette disposition au motif qu'elle n'est pas compatible avec le traitement des autres documents prescrits, comme le prospectus simplifié ou les états financiers. Trois intervenants ont déclaré que la manière de relier les documents d'information devrait être laissée à l'appréciation de la société de gestion.</p> <p>Sept intervenants ont reproché à cette règle d'être trop normative et coûteuse.</p> <p>Un intervenant préoccupé de la fréquence de production des</p>	<p>La présentation de plusieurs états financiers en colonnes est effectivement interdite si elle consiste à regrouper l'information relative à plusieurs fonds dans des colonnes parallèles sur la même page. Le mélange d'information relative à plusieurs fonds complique sérieusement l'extraction de l'information utile des états financiers.</p> <p>Le rapport de la direction sur le rendement du fonds et les états financiers doivent être des documents complets et compréhensibles en soi. Le but visé est de laisser les investisseurs choisir les seuls documents qu'ils souhaitent recevoir. Ils peuvent en effet choisir de recevoir l'un de ces documents ou les deux.</p> <p>Puisque le nouveau régime établi par le règlement prévoit la transmission des documents sur demande, nous devons garantir le droit du porteur de choisir les documents qu'il désire recevoir. La méthode de transmission proposée par ces intervenants serait contre-indiquée à cet égard.</p> <p>Nous ne permettrons pas que les rapports de la direction sur le rendement du fonds de plusieurs fonds soient reliés ensemble car nous voulons éviter que le document envoyé aux investisseurs ne soit excessivement volumineux. En outre, si nous permettons que plusieurs rapports soient reliés ensemble, nous craignons qu'ils n'en viennent avec le temps à porter sur l'ensemble des fonds plutôt que sur un fonds particulier.</p> <p>Les modifications que nous proposons devraient réduire les coûts</p> <p>Si cette question est importante, nous croyons que le</p>

Articles	Sujets	Commentaires	Réponses
		documents craignait que les règles relatives à la reliure ne privent les investisseurs de la dernière version des documents dans certaines circonstances.	passage au régime d'information semestrielle la réglera.
<p>8.3</p> <p>8.3(1)b)ii)</p>	<p><i>Fonds de travailleurs</i></p>	<p>Deux intervenants ont conclu que l'article 8.3 autorise les fonds de travailleurs ayant obtenu une évaluation à présenter l'inventaire du portefeuille conformément à cet article ou à l'article 4.4, au choix, quel que soit le mode de présentation antérieur. Ils ont demandé aux ACVM si elles envisageaient véritablement d'autoriser les fonds à choisir de déposer les documents aux termes de l'article 4.4 pour un exercice, et de les déposer aux termes de l'article 8.3 pour l'exercice suivant.</p> <p>Un intervenant a proposé que l'on remplace le terme « évaluation » (<i>formal valuation</i>) par l'expression « rapport d'évaluation » (<i>valuation report</i>), parce que le terme <i>formal</i> reçoit une définition précise dans certains territoires et que les porteurs pourraient en faire une mauvaise lecture. L'intervenant a en outre demandé que l'instruction générale fournisse de plus amples directives sur la présentation de cette information.</p>	<p>Nous avons modifié le règlement pour préciser que le fonds doit choisir un mode de présentation, puis le conserver par la suite. S'il change de mode de présentation, les ACVM s'attendent à ce qu'il applique les principes régissant les modifications de convention comptable.</p> <p>Les ACVM ont remplacé le terme « évaluation » (<i>formal valuation</i>) par « rapport d'évaluation » (<i>valuation report</i>).</p> <p>Nous avons fourni dans le règlement et l'instruction générale de plus amples directives sur la présentation de cette information.</p>
<p>8.5</p>	<p><i>Plan collectif de bourses d'études</i></p>	<p>Un intervenant a proposé que l'on remplace les termes « années de qualification » par « années d'échéance ».</p> <p>Un intervenant a soutenu qu'il n'y aurait pas lieu d'appliquer aux plans collectifs de bourses d'études l'obligation d'inclure les faits saillants financiers dans les états financiers puisqu'ils n'effectuent pas de placements comme les OPC. La présentation du ratio des frais de gestion et du taux de rotation du portefeuille lui paraissait pertinente, mais seulement, le cas échéant, dans les notes complémentaires.</p> <p>Deux intervenants ont préconisé l'inclusion d'une définition distinguant le plan collectif de bourses d'études du plan individuel de bourses d'études. Ils ont recommandé que l'information relative aux conventions ne soit ainsi fournie sous forme d'état distinct ou d'annexe aux états financiers qu'à l'égard des plans collectifs de bourses d'études par année d'échéance.</p>	<p>Nous avons apporté cette modification.</p> <p>Nous avons modifié les obligations relatives à l'état ou à l'annexe des plans de bourses d'études afin de résoudre ces questions.</p> <p>L'article 8.5 ne s'applique qu'aux plans collectifs de bourses d'études.</p>

Articles	Sujets	Commentaires	Réponses
		<p>Un intervenant a proposé les modifications suivantes :</p> <ul style="list-style-type: none"> • dans les définitions de « plan d'épargne-études » et de « bourse d'études », parler d'un « paiement d'aide aux études » plutôt que d'une bourse; • remplacer la définition de « bourse d'études » par « paiement d'aide aux études » afin de suivre la terminologie fédérale. 	<p>Nous n'avons pas apporté cette modification.</p> <p>Nous ne croyons pas que cette modification soit nécessaire.</p>
9	<i>Évaluation</i>	<p>Un intervenant a émis des réserves quant à la possibilité d'opter entre les deux modes de présentation énoncés à l'article 4.4 en ce qui concerne les titres dont la valeur marchande n'est pas aisément accessible. À son avis, les deux modes supposent que le rapport de vérification sur les états financiers ne donnera pas le même degré d'assurance dans l'un et l'autre cas, ce qui n'engendrerait que confusion sur le marché.</p> <p>Un intervenant s'est interrogé sur le motif pour lequel les fonds de travailleurs auraient l'obligation d'obtenir une « évaluation » en sus du rapport d'évaluation annuel (sur la valeur liquidative par action) qu'ils sont actuellement tenus d'obtenir de leur évaluateur indépendant en vertu de la <i>Loi sur les fonds communautaires d'investissement dans les petites entreprises</i> de l'Ontario. L'intervenant a indiqué que le rapport d'évaluation actuellement exigé constitue déjà une validation indépendante de l'évaluation des placements en capital-risque des fonds de travailleurs. Aussi serait-il inutile de prescrire une deuxième évaluation, qui augmenterait inévitablement les coûts pour les porteurs de titres de ces fonds.</p>	<p>Les ACVM signalent que la partie 9 du règlement ne s'applique qu'aux fonds de travailleurs, tels que définis. Nous avons modifié l'article 8.3 afin qu'il vise les rapports d'évaluation. Les dispositions visant ces derniers exigent dorénavant d'indiquer la raison de leur obtention.</p> <p>Seuls les fonds de travailleurs choisissant de présenter leur portefeuille de placements en capital-risque de façon globale devront obtenir un rapport d'évaluation. Nous avons établi les règles relatives au rapport d'évaluation de manière à ce qu'elles n'aillent pas à l'encontre des lois provinciales régissant les fonds de travailleurs ou de capital de risque. De nombreuses lois provinciales prévoient une évaluation indépendante. Les ACVM précisent qu'un rapport de conformité aux règles et procédures d'évaluation n'est pas réputé indépendant au sens du règlement.</p>
9.1(1)	<i>Indépendance de l'évaluateur</i>	<p>Deux intervenants ont soutenu que l'article 4.2 de l'instruction générale n'indiquait pas si les vérificateurs des fonds de travailleurs ou de capital de risque sont réputés indépendants.</p>	<p>L'ICCA mène actuellement un projet sur l'indépendance des vérificateurs. Les ACVM adopteront ses recommandations en ce qui concerne la capacité du vérificateur à réaliser l'évaluation conformément à la partie 9 du règlement. Dans le même ordre d'idées, l'instruction générale traite de la question de l'indépendance.</p>
9.1(2)		<p>Un intervenant a recommandé que, si l'on n'autorisait pas les vérificateurs à effectuer l'évaluation visée à la partie 9</p>	<p>Nous n'avons pas modifié le règlement à cet égard.</p>

Articles	Sujets	Commentaires	Réponses
9.2	<i>Information au sujet de l'évaluateur</i>	<p>du règlement, on envisage de ne l'exiger que tous les deux ou trois exercices par souci d'économie.</p> <p>Un intervenant a signalé que, pour mener à bien la vérification de la valeur actuelle des placements privés, les vérificateurs font appel à des experts internes et externes. Le rapport d'évaluation établi conformément à la législation provinciale régissant les fonds de travailleurs, a-t-il avancé, résulte de la vérification et non pas d'une évaluation du portefeuille de placements effectuée à d'autres fins. L'intervenant a invité les ACVM à prescrire de plus amples renseignements dans le prospectus sur la méthode d'évaluation suivie par le fonds, y compris les risques inhérents à l'évaluation.</p> <p>Un intervenant a demandé aux ACVM de prescrire les qualifications des évaluateurs. Un autre a demandé si les fonds de travailleurs ou de capital de risque possédant leurs propres experts en évaluation, qui sont censés être, par cloisonnement, indépendants de la fonction placement du fonds, seraient réputés indépendants au sens du règlement. Il craignait que l'évaluation ne soit coûteuse sans être nécessairement meilleure puisque ces experts connaîtraient mieux les placements qu'un évaluateur externe.</p> <p>Trois intervenants se sont demandés si l'indépendance et les qualifications de l'évaluateur aux termes du paragraphe 9.1(2) était réellement une question de fait. Poursuivant dans cette voie, ils se sont interrogés sur le motif des règles prévues aux alinéas a), d) et e) de l'article 9.2, étant donné que cette information ne donnerait aucune assurance ni avantage supplémentaires aux porteurs.</p>	<p>Les ACVM estiment qu'un rapport de conformité aux règles et procédures d'évaluation n'est pas un rapport d'évaluation indépendant au sens du règlement. Ces règles et procédures sont établies par le fonds d'investissement ou sa société de gestion. Un tel rapport ne traite pas de leur pertinence.</p> <p>Selon nous, il revient à la société de gestion de juger de l'indépendance d'un expert. Nous donnons par ailleurs des directives en la matière dans l'instruction générale.</p> <p>Les ACVM ont clarifié l'information à fournir sur l'évaluateur à l'article 8.4 du règlement.</p>
9.4	<i>Dépôt de l'évaluation</i>	<p>Deux intervenants ont rejeté l'obligation d'évaluation, en arguant que le dépôt du rapport d'évaluation est exigé conformément au programme fiscal établi par la législation provinciale concernée et que le rapport ne doit pas être rendu public. À leur avis, la diffusion du rapport d'évaluation au moyen de SEDAR ne donnerait aucune assurance supplémentaire aux porteurs puisque les fonds de travailleurs ou de capital de risque sont déjà tenus de l'obtenir. Ils ont soutenu que, par ailleurs, cette obligation</p>	<p>Le dépôt du rapport d'évaluation conformément au règlement est facultatif. Les ACVM considèrent que les investisseurs ont besoin de toute l'information sur la valeur actuelle de leurs placements pour s'en faire eux-mêmes une idée ou, à titre subsidiaire, de l'évaluation indépendante complète.</p>

Articles	Sujets	Commentaires	Réponses
		<p>augmenterait le risque lié à la vérification et entraînerait inévitablement une hausse des coûts pour les fonds.</p>	
<p>10.1</p>	<p><i>Dépôt de la notice annuelle</i></p>	<p>Deux intervenants ont recommandé de préciser la portée de l'article 10.1 et les obligations qu'il énonce en clarifiant le libellé. Ils ont en outre demandé des indications plus claires au sujet des exceptions et de leur application en regard des règles de dépôt de la notice annuelle prévues par le Règlement 81-101.</p> <p>Selon un intervenant, l'article 10.1 oblige les fonds de travailleurs ou de capital de risque qui n'effectuent plus de placements à déposer un nouveau document d'information substantiel.</p> <p>Deux intervenants ont avancé qu'il faudrait dispenser les plans de bourses d'études de l'obligation de déposer une notice annuelle, puisque a) tout nouveau document relatif aux plans dont les titres ne sont pas activement placés par voie de prospectus mais qui pourraient encore comporter des plans d'investissement serait inclus dans les rapports de la direction fournis aux investisseurs, et que b) nombre d'éléments de la notice annuelle ne concernent pas les plans de bourses d'études.</p>	<p>Nous avons clarifié les obligations visant le dépôt de la notice annuelle. Les fonds d'investissement effectuant un placement ne sont pas tenus d'établir ce document. Il n'est obligatoire que pour les fonds ayant cessé tout placement de titres.</p> <p>La loi sur les valeurs mobilières de certains territoires prévoit actuellement l'obligation de déposer une notice annuelle. Cette obligation vise à tenir à jour le dossier d'information.</p> <p>Nous n'avons apporté aucune modification à cet égard.</p>
<p>10.3</p>	<p><i>Établissement de la notice annuelle</i></p>	<p>Deux intervenants ont signalé aux ACVM que l'interdiction de regrouper ou de relier ensemble plusieurs notices annuelles engendrerait beaucoup de répétitions d'information.</p>	<p>Nous avons retiré du règlement l'interdiction de regrouper, de combiner ou de relier plusieurs notices annuelles.</p>
<p>13.1</p>	<p><i>Obligations d'information relative aux actions subalternes</i></p>	<p>Deux intervenants ont demandé que l'on précise si les actions subalternes visées à cet article s'entendaient des actions comprises dans le capital du fonds ou de celles détenues en portefeuille. Ils ont indiqué que, si cette partie s'appliquait aux titres en portefeuille, pratiquement tous les titres d'un fonds de capital-risque seraient des « actions subalternes » au sens du Règlement 51-102.</p> <p>Deux intervenants ont indiqué que l'information visée à la partie 10 du Règlement 51-102 n'a jamais été communiquée</p>	<p>Les actions subalternes s'entendent des titres du fonds d'investissement même. Nous avons révisé le règlement afin d'exclure les fonds d'investissement de cette disposition, conformément à la pratique actuelle.</p> <p>Cet article ne s'appliquera plus aux fonds d'investissement.</p>

Articles	Sujets	Commentaires	Réponses
		<p>aux porteurs de titres de fonds d'investissement auparavant et ont demandé la raison pour laquelle sa présentation serait désormais obligatoire. D'après eux, certains fonds seraient ainsi amenés à accroître considérablement la quantité d'information, accroissement injustifié et inutile pour les porteurs. Ils ont donc pressé les ACVM de supprimer cette obligation.</p>	
14	<i>Changement de vérificateur</i>	<p>Trois intervenants ont fait valoir que, de nombreux fonds d'investissement ne tenant pas d'assemblée générale annuelle, il serait contraire à l'intérêt de leurs porteurs d'exiger leur consentement en vue d'un changement de vérificateur compte tenu des coûts s'y rattachant. Les intervenants ont recommandé de supprimer cette obligation et de la remplacer par l'obligation de donner avis du changement aux porteurs. Ils ont également prôné la suppression ou la révision de la règle prévue à l'article 5.1 du Règlement 81-102 concernant l'approbation du changement de vérificateur d'un OPC par les porteurs. Ils ont invité les ACVM à étudier la question dans le cadre du projet sur la gouvernance des fonds.</p>	<p>La question du consentement des porteurs en vue d'un changement de vérificateur déborde du cadre du règlement.</p>
15.2(2) 15.2 et 15.3	<i>Documents distribués sur demande</i>	<p>Deux intervenants ont prié les ACVM de modifier cet article de sorte qu'on y lise « remet ou transmet dès que possible » ou « dans un délai raisonnable après réception de la demande », afin de prendre en considération le rôle important des fournisseurs de services.</p> <p>Un intervenant s'est dit préoccupé par la portée des règles de transmission des documents. Il a indiqué que le règlement obligeait le fonds à remettre ou à transmettre gratuitement un exemplaire de ses états financiers et des rapports de la direction sur le rendement du fonds à toute personne ou société qui en fait la demande, sans toutefois exiger que le destinataire soit un porteur de ses titres ou ait d'autre lien avec lui. Il estimait que cela représentait un fardeau plus lourd que pour les autres émetteurs assujettis en matière de coûts. Il a demandé pourquoi le dépôt des documents au moyen de SEDAR ne suffirait pas si l'on considère que ces articles ne visent que les émetteurs assujettis.</p>	<p>Nous avons modifié le règlement afin de prévoir la transmission des documents dès que possible après réception de la demande.</p> <p>Les OPC sont des instruments de placement ouverts au public. Les documents visés sont intégrés par renvoi dans le prospectus simplifié; ils doivent être à la disposition non seulement des porteurs, mais aussi du public. Dans le contexte actuel, on ne saurait satisfaire aux règles de transmission en utilisant SEDAR. En effet, le sondage de Compas démontre qu'un grand nombre d'investisseurs ignorent l'existence de SEDAR et, en matière d'investissement, ne cherchent pas nécessairement leur information sur Internet.</p>

Articles	Sujets	Commentaires	Réponses
16.1(1)	<i>Obligations de dépôt additionnelles</i>	Un intervenant a souligné que le règlement ne définissait pas l'expression « information importante ».	Nous avons modifié les obligations de dépôt additionnelles visant les fonds d'investissement afin qu'elles soient compatibles avec le Règlement 51-102.
17.1	<i>Dépôt des contrats importants</i>	<p>Un intervenant a mis en doute les avantages de cette règle pour les investisseurs. Citant le régime actuel, il a signalé qu'un fonds d'investissement à capital fixe émetteur assujéti ne doit mettre ses contrats importants à la disposition du public que pour la durée du placement. L'intervenant s'est demandé pourquoi le règlement obligeait ces fonds à déposer au moyen de SEDAR un plus grand éventail de contrats même lorsqu'ils n'effectuent pas de placement. De son point de vue, cela constituerait un fardeau excessif et pesant indûment sur les seuls fonds d'investissement, puisque les autres émetteurs assujettis n'y sont pas astreints.</p> <p>Un intervenant a fait valoir que l'application de cet article aux émetteurs non assujettis soulève des problèmes de confidentialité.</p>	<p>Nous avons modifié l'article visant le dépôt des contrats importants afin qu'il soit compatible avec le Règlement 51-102.</p> <p>Les ACVM signalent que cet article ne s'applique pas aux fonds d'investissement non assujettis.</p>
Annexe 81-106A1	<i>Instructions générales</i>	Un intervenant a recommandé de raccourcir le texte.	Nous avons déplacé certaines parties des instructions générales dans les articles pertinents de l'annexe.
Partie A Rubrique 2	<i>Mention sur la page de titre</i>	Un intervenant a proposé de remplacer, dans la mention, le mot « gratuitement » par « sans frais directs ».	Les ACVM considèrent que cette mention ne serait pas plus claire en l'absence d'explications sur ce qu'on entend par « sans frais directs ».
Partie B Rubrique 1.2	<i>Résultats d'exploitation</i>	<p>Un intervenant :</p> <ul style="list-style-type: none"> • a proposé que le paragraphe d) ne prévoie la présentation que des modifications significatives, et non des éléments significatifs; • a demandé si les « résultats d'exploitation » visés au paragraphe e) s'entendent du rendement et a prié les ACVM de définir le terme; • a préconisé l'ajout de l'énoncé suivant au paragraphe g) : « sauf les activités d'exploitation normales présentées dans les notes complémentaires (p. ex. : les frais de gestion) »; • a recommandé d'exclure expressément du paragraphe j) 	<p>Nous rappelons que l'information du rapport de la direction sur le rendement du fonds est subordonnée au critère de l'importance relative. Ainsi, nous n'apportons aucune modification au paragraphe d), car nous avons déjà formulé des directives sur les éléments à fournir.</p> <p>Les « résultats d'exploitation » renvoient à l'état des résultats du fonds d'investissement. L'information sur le rendement apparaît ailleurs.</p> <p>Les ACVM accueillent les commentaires concernant l'information sur les opérations avec les personnes reliées et les emprunts.</p>

Articles	Sujets	Commentaires	Réponses
		les découverts, les marges et (ou) les positions à découvert.	
Partie B Rubrique 1.2h)	<i>Résultats d'exploitation – Vote par procuration</i>	<p>De nombreux intervenants du secteur des fonds d'investissement se sont vivement opposés à ce que l'on oblige les fonds à faire état des voix exprimées à l'exercice du droit de vote par procuration. À leur avis :</p> <ul style="list-style-type: none"> • cette information n'intéresse pas les porteurs; • l'obligation priverait les fonds de la confidentialité rattachée à l'exercice du droit de vote et les exposerait aux tentatives d'influence des dirigeants d'entreprise; un intervenant a exhorté les ACVM à prescrire le vote au scrutin secret afin que les fonds puissent voter sans crainte de représailles; • cette information mettrait les fonds en butte à des campagnes orchestrées par des groupes d'intérêt visant des objectifs politiques ou sociaux que ne partagent pas les porteurs; • les coûts de la collecte et de la présentation de cette information seraient élevés et excéderaient les avantages qui en découleraient pour les porteurs de titres; • l'obligation compromettrait la capacité des fonds à changer les pratiques des émetteurs en matière de gouvernance par le biais des communications privées, « en coulisse »; • cette information n'ajoute aucune valeur. <p>Neuf intervenants souhaitaient que l'on exige la communication des politiques et directives de vote par procuration, et non des suffrages exprimés.</p> <p>Trois intervenants ont recommandé qu'on ne communique que les votes par procuration exercés contre les recommandations de la direction ou à l'encontre de ses directives.</p> <p>Deux intervenants ont proposé que l'obligation d'information soit assujettie à un seuil d'importance relative. Par exemple, elle ne concernerait que les titres représentant plus de 5 p. 100 de la valeur totale du portefeuille détenu par le fonds.</p>	<p>Les ACVM considèrent que la transparence en matière de vote responsabilisera les sociétés de gestion de manière à ce qu'elles exercent le droit de vote par procuration dans l'intérêt des porteurs de titres du fonds. À l'heure actuelle, plusieurs groupes d'OPC informent volontairement les investisseurs des politiques et procédures régissant le vote par procuration. Nous estimons que les investisseurs ont le droit fondamental de savoir comment le fonds a voté par procuration au nom des porteurs.</p> <p>Cette question a suscité le plus grand nombre de commentaires de la part des investisseurs. La plupart estimaient que le règlement n'allait pas assez loin, prenant ainsi le contre-pied de la majorité des intervenants du secteur des fonds.</p> <p>Nous souscrivons à la proposition d'exiger la présentation des politiques et procédures de vote par procuration. Les fonds devront en inclure un résumé dans la notice annuelle et y indiquer la marche à suivre pour en obtenir la version intégrale. Cependant, nous n'exigerons pas les politiques et procédures visant des sujets précis comme les questions environnementales. Le règlement vise à favoriser la transparence en matière de vote par procuration, et non à prescrire la teneur des politiques et procédures, bien qu'il énonce la manière de les présenter.</p> <p>Les commentaires des investisseurs et les résultats du sondage de Compas contredisent dans une certaine mesure l'argument selon lequel l'information sur le vote par procuration n'intéresse pas les investisseurs. À la question de savoir s'ils souhaiteraient recevoir des rapports sur le vote des OPC, 21 p. 100 des investisseurs ont répondu qu'ils désiraient recevoir cette information sur toutes les questions, 48 p. 100 sur les questions importantes et seulement 24 p. 100 ont répondu que les fonds ne devraient pas avoir à fournir</p>

Articles	Sujets	Commentaires	Réponses
		<p>Un intervenant estimait que l'on devrait fournir cette information sur demande, et non la rendre publique.</p> <p>Un intervenant a recommandé que les fonds soient tenus de présenter un résumé de leurs directives de vote par procuration dans le rapport de la direction sur le rendement du fonds et d'indiquer que l'investisseur peut l'obtenir au moyen de SEDAR ou, sur demande, en version papier.</p> <p>En revanche, sept intervenants ont recommandé que les OPC fournissent l'information suivante :</p> <ul style="list-style-type: none"> • les politiques et procédures régissant l'exercice du droit de vote par procuration rattaché aux titres en portefeuille; • les suffrages exprimés (c'est-à-dire les propositions des porteurs mises aux voix, les instigateurs des résolutions prises par les porteurs, le vote exprimé par le fonds, le cas échéant, et le fait que le vote exprimé par le fonds est pour ou contre les recommandations de la direction), sur leur site Web. <p>Un intervenant a recommandé de prescrire les règles d'information sur les votes par procuration dans un nouveau projet réglementaire que les membres des ACVM adopteraient à l'échelle canadienne et publieraient aux fins de consultation en 2003.</p> <p>Un intervenant a proposé que le règlement oblige les OPC à rendre publiques leurs politiques régissant l'exercice du droit de vote par procuration sur les questions à portée sociale ou environnementale et les propositions des porteurs sur celles-ci.</p>	<p>de renseignements en la matière.</p> <p>Après consultation du secteur, les ACVM proposent que les fonds communiquent aux porteurs toute l'information relative aux votes par procuration.</p> <p>Le principe du scrutin secret est de prévenir la divulgation des voix exprimées par les porteurs avant la tenue de l'assemblée. Nous ne proposons d'exiger la présentation de cette information qu'après un délai d'au moins 60 jours suivant la fin de la période sur laquelle porte le dossier de vote par procuration, délai appréciable après les assemblées.</p> <p>Bien que nous respectons le point de vue selon lequel la publication de l'information sur le vote par procuration des fonds permettrait aux groupes d'intérêt de politiser l'exercice du droit de vote, nous ne sommes pas persuadés qu'il en sera ainsi ou que cela atteindra des proportions telles que les avantages qui découleraient de ces renseignements seraient négligeables.</p> <p>Nous notons que plusieurs groupes de fonds publient déjà intégralement leur dossier de vote par procuration. Ainsi, s'agissant de la question des coûts excessifs, la mise en œuvre des mécanismes assurant le respect de cette obligation pourrait entraîner des frais initiaux, mais nous estimons toujours que le coût est raisonnable.</p> <p>L'information sur le vote par procuration ne nuira pas aux communications en coulisse et ne forcerait pas les fonds à les rendre publiques. Elle pourrait en fait inciter les fonds à s'intéresser davantage aux questions touchant la gouvernance des émetteurs dont ils détiennent des titres.</p> <p>Enfin, nous signalons que la SEC exige la communication de toute l'information sur les votes par procuration et des politiques en la matière.</p>
Partie B	<i>Vote par procuration</i>	Faisant valoir que, d'une part, l'information sur les votes	Nous avons modifié les obligations d'information sur

Articles	Sujets	Commentaires	Réponses
Rubrique 1.2h)		par procuration devait figurer dans le rapport annuel de la direction sur le rendement du fonds parmi quantité de renseignements et que, d'autre part, la longueur du rapport était limitée, un intervenant a conclu que toute analyse du dossier de vote d'un OPC serait si succincte et générale que le règlement ne réaliserait aucune réforme valable en la matière.	les votes par procuration.
Partie B Rubrique 1.2		Un intervenant soulignant la similitude entre les rubriques 1.2f) et 1.6 a demandé si ces dispositions ne devraient apparaître que sous la rubrique 1.6.	Nous avons modifié l'annexe afin d'éliminer ce chevauchement.
Partie B Rubrique 1.3	<i>Risque</i>	Trois intervenants ont fait valoir que cette obligation répète celle prévue à la rubrique 1.2f).	Nous avons clarifié les rubriques 1.2f) et 1.3.
Partie B Rubrique 1.4	<i>Rendement</i>	Deux intervenants ont invité les ACVM à exiger dans les instructions une analyse des variations importantes des ratios présentés.	L'annexe prévoit la présentation des variations importantes, comme celle de tout autre élément important.
Partie B Rubrique 1.5	<i>Événements récents</i>	Un intervenant a approuvé la communication d'information sur les opérations importantes projetées, mais s'est demandé si, en prescrivant la présentation des « conséquences » des opérations importantes, les ACVM exigeaient en fait de l'information pro forma.	L'analyse des événements récents porte sur les opérations importantes passées et futures. Les fonds d'investissement ne doivent pas fournir d'information pro forma.
Partie B Rubrique 2	<i>Faits saillants financiers</i> La valeur liquidative par [part/action]	<p>Un intervenant a exprimé des inquiétudes sur la relation entre la fiscalité et les obligations d'information prévues par le règlement. Il a indiqué que, conformément à cette rubrique, le fonds devait mettre à jour chaque trimestre les données du tableau sur la provenance des distributions. Or, il faudrait les présenter pour tout l'exercice puisque la détermination de la situation fiscale du fonds ne peut se faire qu'annuellement.</p> <p>Deux intervenants ont fait valoir que les faits saillants financiers se répétaient dans les états financiers. À leur avis, les faits saillants financiers seraient très utiles aux investisseurs pour comprendre les rapports de la direction sur le rendement du fonds, lesquels seraient clairs en soi s'ils étaient rédigés de manière concise et en langage simple.</p> <p>Deux intervenants ont estimé que la présentation des</p>	<p>Les ACVM notent qu'elles ont modifié le règlement de manière à ce que le rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du fonds soit semestriel. Il faudra encore fournir l'information sur les distributions dans le rapport semestriel de la direction car certains fonds effectuent des distributions mensuelles ou trimestrielles.</p> <p>Les ACVM ont modifié ces règles afin d'éliminer cette répétition. Désormais, il ne faudra fournir l'état des faits saillants financiers que dans le rapport de la direction sur le rendement du fonds.</p> <p>Selon les ACVM, comme le rapport de la direction sur le rendement du fonds peut être transmis aux</p>

Articles	Sujets	Commentaires	Réponses
		<p>« produits » et des « charges » par titre était inutile. Ils ont rappelé aux ACVM que ni les PCGR américains ni le rapport de recherche de l'ICCA précité n'en recommandent la présentation. En conséquence, ont-ils conclu, l'état des faits saillants financiers ne devrait fournir que le « revenu net (perte nette) de placement par titre ».</p> <p>Deux intervenants ont demandé si le règlement prescrivait l'ordre de présentation des renseignements à fournir. Ils ont également demandé des éclaircissements sur la façon de présenter la valeur liquidative par titre lorsqu'elle varie entre le début et la fin d'une période inférieure à 12 mois. Par ailleurs, ils ont exprimé des doutes sur le traitement de la plus-value (moins-value) réalisée et latente (c'est-à-dire les gains et les pertes réalisés et non réalisés). Comme, selon eux, ces éléments sont indissociables et représentent ensemble l'évolution du marché, l'avantage du mode de présentation envisagé pour les investisseurs leur semble contestable. Ils ont donc prié les ACVM d'expliquer pourquoi ces éléments seraient présentés séparément et ont recommandé de les présenter dans un seul et même poste.</p> <p>Un intervenant a proposé les modifications suivantes :</p> <ul style="list-style-type: none"> • sous « Distributions », le remplacement du poste « Du revenu de placement net » par « Des autres produits nets »; • sous « Distributions », le remplacement du poste « Des dividendes » par « Des dividendes de source canadienne »; • sous « Distributions », le remplacement du poste « De la plus-value réalisée » par « Des gains »; • dans la phrase « Les distributions ont été [payées en espèces/réinvesties en [parts/actions] additionnelles du fonds d'investissement]. », l'ajout des mots « ou les deux » après les mots « réinvesties » et « actions ». <p>Un intervenant a critiqué la séparation de la plus-value (moins-value) sur les titres (c'est-à-dire des gains et des pertes sur les titres et de la plus-value de change (soit les gains de change) relative aux titres. Selon lui, la somme des deux donne un solde nécessaire au rapprochement des</p>	<p>investisseurs sans les états financiers, il doit fournir un certain degré de détail pour que les investisseurs soient à même de bien comprendre les résultats financiers et de les mettre en rapport avec l'analyse des résultats d'exploitation.</p> <p>Les instructions générales relatives au rapport de la direction sur le rendement du fonds indiquent que l'annexe n'impose pas l'utilisation d'un format particulier, sauf dans le cas de l'information concernant les faits saillants financiers et le rendement. La valeur liquidative par titre est un élément d'information d'une grande importance dont le chapitre 1650 du Manuel de l'ICCA prévoit la présentation. Quant à la manière de la présenter, nous l'avons clarifié dans l'annexe. Sur la question du traitement de la plus-value (moins-value) réalisée et latente, les ACVM estiment que les investisseurs ont besoin de cette information pour comprendre le rendement du fonds. Nous n'entendons pas effectuer la modification proposée pour le moment.</p> <p>Les ACVM ont apporté des modifications à l'état des faits saillants financiers suivant certaines de ces propositions.</p> <p>Le chapitre 1650 du Manuel de l'ICCA prévoit que les gains et les pertes de change sont présentés distinctement. Nous rappelons que, conformément au chapitre 1100 du Manuel de l'ICCA, les PCGR ne</p>

Articles	Sujets	Commentaires	Réponses
		<p>variations de la valeur liquidative par titre avec les autres éléments d'information présentés par titre. La plupart des systèmes comptables sont incapables de distinguer les gains et pertes sur les titres des gains et pertes de change sur ceux libellés en devises étrangères. Il était d'avis que la nouvelle méthode irait à l'encontre des pratiques ayant cours dans le secteur et qu'elle n'est ni prévue par les PCGR américains, ni préconisée dans le rapport de recherche de l'ICCA précité.</p> <p>Un intervenant a demandé s'il fallait présenter les faits saillants financiers de chaque catégorie d'un fonds à catégories multiples puisque, de toute façon, les principales données financières doivent être présentées par catégorie.</p>	<p>comprennent pas les « pratiques du secteur ».</p> <p>Si les faits saillants financiers diffèrent entre les catégories ou les séries d'un fonds, il faut les présenter séparément.</p>
	Plans de bourses d'études	<p>Un intervenant a remis en question l'obligation de présenter la valeur liquidative, les produits et les charges des plans de bourses d'études par part, objectant que ces données n'auraient pas d'utilité et pourraient induire en erreur les investisseurs et les autres utilisateurs de l'information financière. Il a recommandé qu'en lieu et place, les faits saillants financiers de ces plans ne présentent que les montants globaux.</p> <p>Parce que les plans de bourses d'études sont répartis en parts en fonction de l'évaluation effectuée au terme plutôt qu'à l'établissement du contrat (ce qui diffère des autres types de fonds), un intervenant s'est opposé à toute norme de présentation de la valeur liquidative de ce type de fonds. Il a demandé que les éléments d'information relatifs aux plans collectifs de bourses d'études se rapportent à leur valeur globale.</p>	Les ACVM souscrivent à ce point de vue et ont ajouté à l'annexe un nouveau tableau pour les plans de bourses d'études.
	Ratios et données supplémentaires	<p>Un intervenant a demandé que l'on donne aux fonds qui établissent la valeur liquidative de façon hebdomadaire ou moins fréquemment des directives particulières sur la manière de présenter le ratio des frais de gestion.</p> <p>Un intervenant a recommandé que ce tableau présente le « rendement total » lorsque celui-ci figure dans les états financiers.</p> <p>Un intervenant a demandé que l'on clarifie si l'interdiction</p>	<p>Nous avons révisé le règlement pour y énoncer que les fonds établissant la valeur liquidative sur une base moins fréquente que quotidienne doivent fournir la « moyenne de l'actif net au cours de l'exercice ».</p> <p>L'annexe prévoit la présentation du rendement total sous forme de graphique à bandes.</p> <p>Les règles visées ont peu changé par rapport à celles</p>

Articles	Sujets	Commentaires	Réponses
		<p>pour un OPC marché monétaire de fournir le taux de rotation du portefeuille s'applique aux fonds de dérivés ou indiciels passifs, étant donné que ces fonds investissent dans des instruments du marché monétaire.</p> <p>Deux intervenants ont proposé que les fonds clone REER, les fonds de contrats à terme et les fonds de fonds n'aient pas à présenter le taux de rotation du portefeuille, car il n'est pas un renseignement valable dans leur cas. Un autre a demandé des directives plus précises sur l'établissement du taux de rotation du portefeuille des fonds reposant en partie sur une stratégie de gestion active de dérivés.</p> <p>Un intervenant a fait observer que les règles de présentation prévues aux rubriques 2.1(7) et 3.2 sont incohérentes (la rubrique 3.2 prévoit la présentation du dernier exercice du côté <i>droit</i> du diagramme, la rubrique 2.1(7), dans la première colonne de <i>gauche</i> du tableau).</p>	<p>prévue dans le Règlement 81-101. Celles-ci continuent de s'appliquer aux fonds de dérivés et indiciels, car cette information nous paraît utile.</p> <p>Les ACVM ont donné de plus amples indications dans le règlement sur le calcul du taux de rotation d'un portefeuille contenant des dérivés.</p> <p>Nous n'avons pas apporté de modifications à cet égard.</p>
<p>Partie B Rubrique 3</p>	<p><i>Rendement passé</i></p>	<p>Un intervenant a signalé que l'obligation de commencer l'axe des Y du graphique à bandes à 0 empêche la présentation de rendements négatifs. Il a recommandé que la règle prévoit que l'axe des X et l'axe des Y se croisent à 0.</p> <p>Un intervenant a contesté l'application de cette règle aux plans de bourses d'études en avançant que la répartition de ces fonds en parts ne se faisait pas comme pour les autres fonds et que leurs parts reflétaient davantage la valeur du contrat à l'échéance que sa valeur actuelle. Il a déclaré qu'il serait plus pertinent de mesurer le rendement d'après la variation des produits attribués aux investisseurs du plan, qui sont fonction du rendement des placements sous-jacents, en appliquant les règles de constatation des produits actuellement en vigueur. Conformément à ces règles, a-t-il indiqué, les gains et les pertes non réalisés (plus-value et moins-value latente) ne sont pas comptabilisés et ceux réalisés sont passés progressivement en résultat.</p> <p>Un intervenant a déclaré que le fait que le calcul du taux de rendement ne tient pas compte des crédits d'impôt sur le</p>	<p>Nous avons modifié l'annexe conformément à cette recommandation.</p> <p>Les ACVM prennent acte des différences de structure des plans de bourses d'études et ont modifié le règlement et l'annexe en conséquence.</p> <p>La présentation des crédits d'impôt demeure permise</p>

Articles	Sujets	Commentaires	Réponses
		<p>revenu et de la moyenne des parts ou des actions au cours de l'exercice le laissait perplexe.</p> <p>Deux intervenants ont demandé que l'on précise si la « date de création » du fonds est la date de sa création ou la date de son premier placement.</p>	<p>dans les communications publicitaires, mais pas dans les rapports de la direction. Nous conservons les règles sur les données standard sur le rendement prévues dans le Règlement 81-102.</p> <p>Nous avons modifié l'annexe afin de clarifier ce que l'on entend par « date de création ».</p>
Partie B Rubrique 4	<i>Aperçu du portefeuille</i>	<p>Deux intervenants ont soutenu que l'aperçu du portefeuille prévu à cette rubrique et les états financiers faisaient double emploi. Selon eux, il vaudrait mieux de ne présenter dans le rapport de la direction sur le rendement du fonds que les dix principaux titres en portefeuille et les placements représentant plus de 5 p. 100 de la valeur globale du portefeuille.</p> <p>Deux intervenants ont demandé s'il faut, conformément à cette rubrique, présenter les titres non liquides.</p> <p>Un intervenant a demandé des précisions quant à l'incidence de cette rubrique sur le traitement des dérivés.</p> <p>Un intervenant estimait que les fonds de fonds devraient fournir l'information relative à un fonds sous-jacent arrêtée à la date de clôture de son dernier trimestre, ce qui réduirait la possibilité pour les investisseurs avertis de conclure des opérations en avance sur le marché et de se livrer au resquillage.</p>	<p>Nous avons éliminé ce chevauchement du règlement. Dorénavant, l'aperçu du portefeuille ne doit présenter que les 25 principales positions acheteur et vendeur.</p> <p>La réponse est négative.</p> <p>Nous avons ajouté à l'annexe de nouvelles directives sur le traitement des dérivés et y avons précisé que les fonds de fonds doivent fournir l'information relative aux fonds sous-jacents arrêtée à la date de clôture de la dernière période intermédiaire de ceux-ci.</p>
Partie B Rubrique 1.6	<i>Information prospective</i>	<p>Plusieurs intervenants ont affirmé que les sociétés de gestion de fonds d'investissement ne pourraient pas fournir d'information prospective réaliste pour les raisons suivantes :</p> <ul style="list-style-type: none"> • la société de gestion pourrait donner son opinion sur les sociétés dans lesquelles elle investit, mais, sitôt que celle-ci serait intégrée par renvoi dans les prospectus, elle exposerait les fonds à des poursuites; • il n'est pas de la responsabilité d'une société de gestion d'influencer les investisseurs en pronostiquant les tendances économiques susceptibles d'infléchir le rendement; les 	<p>Le rapport de la direction sur le rendement du fonds a pour fonction de présenter une analyse de la situation financière du fonds d'investissement qui tienne compte de son rendement passé et des événements à venir, ce qui implique de fournir de l'information prospective. Cette obligation d'information est conforme à la position de l'ICCA et des autres autorités internationales du domaine de la comptabilité selon laquelle tout rapport de gestion doit contenir de l'information financière prospective.</p> <p>Il convient de souligner que l'information prospective ne constitue pas une prévision de la conjoncture du</p>

Articles	Sujets	Commentaires	Réponses
		<p>investisseurs devraient plutôt s'en remettre à leur conseiller ou à un expert indépendant pour les guider dans leurs décisions d'investissement;</p> <ul style="list-style-type: none"> • il serait difficile de traiter trimestriellement des facteurs susceptibles d'influencer le rendement futur, spécialement si le fonds vise un horizon de placement à long terme; • les investisseurs pourraient trop se fier à cette information, qui s'avère parfois dépassée; • elle pourrait conduire certains porteurs de titres de fonds d'investissement à s'en tenir à une perspective à court terme incompatible avec les perspectives à long terme des fonds d'investissement; • elle mettrait les représentants dans une situation des plus ambiguës : d'une part, donner de l'information prospective aux clients, d'autre part, les prévenir que le rendement passé n'est pas garant du rendement futur; • elle pourrait entraîner la divulgation de renseignements exclusifs relevant de la propriété intellectuelle; • elle pourrait engager la responsabilité de ses auteurs; il se pourrait que, pour éviter de présenter des analyses éventuellement inexactes, les sociétés de gestion en viennent à produire des rapports génériques rédigés en phrases convenues. <p>Trois intervenants ont demandé que l'information prospective, si elle est obligatoire, puisse être accompagnée d'un déni de responsabilité dans l'éventualité où les prévisions de la société de gestion se révéleraient inexactes. Ils ont proposé des dispositions d'exonération analogues à celles de la <i>Private Securities Litigation Act of 1995</i> des États-Unis.</p>	<p>marché. Nous n'attendons pas des sociétés de gestion qu'elles commentent et pronostiquent la performance de chacun des titres qu'elles détiennent et l'évolution future des fonds.</p> <p>Les sociétés de gestion de fonds d'investissement vendent leur expertise en gestion de portefeuille et de capital, tout comme les dirigeants des autres types d'émetteurs assujettis touchent une rémunération pour leur expertise en gestion d'entreprise. Les sociétés de gestion sont en mesure d'analyser l'information prospective dans le domaine de la gestion de portefeuille propre à leur stratégie d'investissement.</p> <p>Nous convenons que la conjoncture de l'économie et les perspectives de chaque entreprise évoluent sans cesse. Nous nous attendons à ce que l'information prospective présente les prévisions fondées sur les faits actuels.</p> <p>L'information prospective sera dorénavant facultative. Nous pensons que cela réglerait la plupart des problèmes soulevés.</p>

Articles	Sujets	Commentaires	Réponses
Partie B Rubrique 1.6	<i>Information prospective</i>	<p>Un intervenant a pressé les ACVM de faire de cette information un élément facultatif du rapport de la direction sur le rendement du fonds.</p> <p>Un intervenant a demandé des explications sur ce qu'on entend par l'orientation « stratégique » adoptée par le fonds d'investissement.</p>	<p>L'information prospective sera dorénavant facultative.</p> <p>Il s'agit d'analyser la situation actuelle du fonds.</p>
Partie C	<i>Faits saillants financiers</i>	<p>Un intervenant a remis en question la présentation des produits, des charges, ainsi que de la plus-value (moins-value) réalisée et latente (soit des gains et des pertes réalisés et non réalisés) dans des postes distincts. Il considérait que le mode de présentation envisagé ne serait d'aucune utilité particulière puisque les investisseurs disposent déjà du ratio des frais de gestion, qui indique les dépenses proportionnelles du fonds, et de l'état des résultats, qui indique la proportion des charges aux produits et des gains et des pertes réalisés et non réalisés.</p>	<p>Nous avons modifié le règlement afin de prévoir que l'état des faits saillants financiers est une partie du rapport de la direction sur le rendement du fonds. Comme on peut se procurer ce rapport sans les états financiers, les faits saillants financiers donnent de plus amples renseignements qui, autrement, seraient omis, mais qui aident à la compréhension de l'information financière fournie.</p>
	<i>Aperçu du portefeuille</i>	<p>Un intervenant estimait que l'aperçu du portefeuille et l'inventaire du portefeuille faisait double emploi. Il a ajouté que la plupart des inventaires ventilaient déjà le portefeuille en sous-groupes et présentaient les éléments à fournir dans l'aperçu du portefeuille.</p>	<p>Les ACVM signalent que l'on peut se procurer le rapport de la direction sur le rendement du fonds séparément des états financiers.</p>
	<i>Titres en portefeuille</i>	<p>Trois intervenants redoutaient que le dépôt d'inventaires du portefeuille semestriels ne permette à la concurrence et aux autres intéressés d'étudier et d'exploiter des stratégies d'investissement exclusives. Le succès des sociétés de gestion de fonds de couverture est largement tributaire de ces stratégies, si bien que la communication au public de l'inventaire du portefeuille les mettrait en péril, ainsi que les placements des investisseurs.</p>	<p>Nous avons modifié le règlement afin de dispenser les émetteurs non assujettis de la règle de dépôt des états financiers.</p>
	<i>Titres en portefeuille</i>	<p>Deux intervenants ont proposé de supprimer l'information détaillée sur le portefeuille.</p> <p>Quatre intervenants ont prévenu les ACVM que l'obligation de présenter les titres représentant plus de 1 p. 100 de la valeur liquidative du fonds conduirait certains fonds à présenter ainsi jusqu'à trente ou quarante titres.</p>	<p>La SEC envisage actuellement de prescrire la présentation des titres représentant plus de 1 p. 100 de la valeur liquidative du fonds. Toutefois, comme nous l'indiquions précédemment, pour donner suite aux commentaires reçus, nous avons modifié l'annexe afin de n'exiger que les 25 principales positions acheteur et les 25 principales positions vendeur dans l'aperçu du portefeuille.</p>

Articles	Sujets	Commentaires	Réponses
		<p>Un intervenant a recommandé de limiter l'information aux dix principaux titres et aux titres représentant plus de 5 p. 100 de la valeur liquidative. Un autre a préconisé la présentation des titres représentant plus de 3 p. 100 de la valeur liquidative ainsi que d'une information minimale sur un nombre fixe de titres.</p> <p>Un intervenant a demandé aux ACVM d'autoriser le retrait d'information sur les titres d'un fonds qui est en train de réaliser ou entreprend un programme de vente ou d'achat.</p> <p>Par ailleurs, un intervenant a proposé que l'information sur l'ensemble des titres en portefeuille ne soit fournie que sur demande, ce qui éviterait de mobiliser les ressources nécessaires aux tirages commerciaux.</p>	<p>Nous savons que certains membres du secteur des fonds d'investissement craignent qu'une information plus fréquente ne nuise aux porteurs en permettant aux spéculateurs professionnels d'exploiter l'information en vue de se livrer à des activités de négociation abusives, telles que des opérations en avance sur le marché, et aux investisseurs extérieurs de profiter de la stratégie du fonds d'investissement payée par les porteurs en se livrant au resquillage. Nous estimons que le délai initial de 60 jours prévu pour l'exercice de transition et celui de 45 jours s'appliquant par la suite pour la communication trimestrielle de cette information résoudront cette problématique.</p>
<p>Instruction générale Article 1.4</p>	<p><i>Signature et attestations</i></p>	<p>Deux intervenants ont demandé que l'on précise s'il n'y a pas obligation de signer l'état de l'actif net.</p> <p>Un intervenant a déclaré qu'il était nécessaire de clarifier que les obligations d'information incombent à la société de gestion lorsque, à l'égard du fonds, celle-ci remplit une fonction de direction, et le fiduciaire, une fonction administrative.</p>	<p>Le règlement ne prescrit pas l'obligation de signer l'état de l'actif net.</p> <p>Nous avons ajouté au règlement la définition de « société de gestion ». La société de gestion ou le fiduciaire du fonds doit déterminer, selon les faits, à qui il revient de signer les états financiers.</p>
<p>Article 2.5</p>	<p><i>Participation du vérificateur</i></p>	<p>Un intervenant craignait que cette règle n'augmente les frais de vérification annuelle de la plupart des fonds d'investissement.</p>	<p>Les ACVM font remarquer que le vérificateur peut, selon les NVGR, avoir une obligation à l'égard du rapport de la direction sur le rendement du fonds puisqu'il est intégré par renvoi dans le prospectus.</p>
<p>Article 2.6</p>	<p><i>Transmission des états financiers</i></p>	<p>Un intervenant a fait valoir que la phrase « Ces avis peuvent également être envoyés avec les relevés de compte ou d'autres documents transmis aux porteurs de titres par le fonds d'investissement, selon ce que le fonds d'investissement juge commode. » du paragraphe 2.6(3) est incompatible avec le <i>Règlement 54-102 sur la dispense de l'envoi des états financiers et rapports financiers intermédiaires</i>.</p>	<p>Nous abrogerons le Règlement 54-102.</p>
<p>Article 3.1</p>	<p><i>Comptabilisation des opérations de prêt de titres</i></p>	<p>Un intervenant a demandé des éclaircissements sur l'application de cet article aux fonds en gestion commune, étant donné que, normalement, ces fonds ne sont pas assujettis à des restrictions en matière d'opération de prêt de titres.</p>	<p>Le règlement énonce des obligations d'information concernant les opérations de prêt de titres, et non des restrictions. Dans les territoires où ils doivent présenter de l'information, les fonds en gestion commune doivent satisfaire à ces obligations.</p>

Divers

	Sujets	Commentaires	Réponses
	<i>Commentaires généraux sur les fondements du règlement</i>	Trois intervenants ont déploré que le règlement ne fasse pas de distinction entre les sociétés émettrices et les fonds d'investissement. À leurs yeux, les rapports trimestriels sont utiles aux investisseurs des sociétés émettrices, car ils leur présentent en temps opportun les plans futurs de la direction, leur permettent d'évaluer les perspectives de la société et, partant, la valeur actuelle de ses titres. En revanche, ont-ils avancé, les fonds d'investissement sont des instruments de placement transparents. À la différence de l'évaluation des titres dans le cas d'une société, l'établissement de la valeur de l'actif d'un OPC consiste simplement à calculer la valeur des éléments d'actif détenus à une date donnée. Aussi ces intervenants ont-ils invité les ACVM à ne pas négliger ces différences avant d'établir des obligations d'information uniformes pour tous.	Tous les fonds d'investissement qui sont émetteurs assujettis sont désormais soumis au même régime d'information semestrielle. Les investisseurs souscrivant des titres de fonds d'investissement achètent entre autres l'expertise de la société de gestion. Les rapports de la direction leur indiquent si la société de gestion gère bien le fonds.
		Un intervenant a remis en cause le motif du règlement, soutenant que les ACVM ne fondaient le projet de règlement sur aucune analyse démontrant que le régime d'information actuel était asymétrique (ou posait quelque autre problème réglementaire particulier).	Les ACVM ont obtenu un sondage auprès de personnes qui ont déjà détenu des placements dans des OPC, qui en détiennent actuellement et qui envisagent d'en effectuer. Le sondage est reproduit en annexe B.
		Le règlement soulève certains problèmes que posait le Règlement 81-102, mais qui n'avaient jamais été réglés. Les questions relatives aux conventions de mise en pension et de prise en pension ainsi qu'au calcul et à la présentation des ratios des frais de gestion sont toujours pertinentes, vu les projets de modification du Règlement 81-101 et du Règlement 81-102.	Les règles relatives à l'évaluation et au ratio des frais de gestion ont été refondues dans le règlement et nous espérons régler tous les problèmes en suspens dans le cadre de la consultation.
	<i>État des opérations de portefeuille</i>	Un intervenant a demandé aux ACVM d'indiquer si, en vertu du règlement, l'article 87 de la <i>Regulation 1015</i> de l'Ontario visant l'état des opérations de portefeuille était abrogé.	Les ACVM confirment son abrogation.
	<i>Approbaton des états financiers</i>	Un intervenant a indiqué que, conformément à l'article 93 de la <i>Regulation 1015</i> , qui serait révoqué en vertu du règlement, la signature des états financiers attestait leur approbation, point sur lequel le règlement restait toutefois muet. Il a prié les ACVM d'élucider la question. Un intervenant a souligné que le conseil d'administration devrait « approuver » le rapport annuel de la direction sur le rendement du	L'instruction générale indique que la signature n'est pas obligatoire pour approuver les états financiers. Le règlement porte désormais que le conseil d'administration doit

	Sujets	Commentaires	Réponses
		<p>fonds et les états financiers et « examiner » les rapports trimestriels de la direction sur le rendement du fonds et les états financiers intermédiaires avant leur publication. Compte tenu de la hausse récente des charges et primes d'assurance (40 p. 100 sur douze mois), l'intervenant s'est dit inquiet de l'incidence que l'obligation d'approbation aurait sur ces primes.</p> <p>Un intervenant trouvait inutile l'obligation pour le conseil d'administration d'examiner les états financiers intermédiaires.</p>	<p>approuver tous les rapports de la direction et les états financiers. Nous ne sommes pas en mesure de traiter de l'incidence éventuelle de cette obligation précise sur les primes d'assurance.</p>
	<p><i>Appui à la British Columbia Securities Commission</i></p>	<p>Un intervenant a proposé que la révision du régime d'information visant les OPC englobe aussi le règlement.</p> <p>Il a fait valoir que le document relatif à l'information continue élaboré par la British Columbia Securities Commission (« BCSC ») prévoit des règles plus pratiques concernant la notice annuelle. Il a invité les ACVM à étudier ce document et à en tenir compte dans le règlement.</p>	<p>Les ACVM ont élaboré le règlement avec la participation active du personnel de la BCSC.</p>
	<p><i>Conflits avec d'autres règlements</i></p>	<p>Deux intervenants ont recommandé de ne pas adopter le règlement sans le coordonner avec les autres textes réglementaires. Ils ont signalé des incompatibilités entre, d'une part, le règlement et, d'autre part, le Règlement 51-102, le Règlement 54-101, le droit des sociétés et certains projets réglementaires actuellement envisagés (notamment le projet de la BCSC en matière de réglementation des OPC). De leur point de vue, la multiplicité des projets réglementaires interreliés mais contradictoires est une raison de plus pour que les autorités provinciales harmonisent la réglementation.</p> <p>Un intervenant a relevé une incompatibilité entre le règlement et une modification à la <i>Loi sur les valeurs mobilières</i> de l'Ontario entrée en vigueur le 26 novembre 2002. Il a signalé que cette modification a éliminé l'obligation pour les OPC de transmettre aux porteurs les états financiers annuels et intermédiaires au moment de leur dépôt auprès de la CVMO. Or, cette modification, destinée à faciliter les dépôts anticipés au moyen de SEDAR, entrerait en conflit avec le règlement, qui dispose que les états financiers doivent être transmis aux porteurs de titres au moment de leur dépôt, en l'occurrence auprès de la CVMO.</p> <p>Un intervenant a indiqué que le Forum conjoint des autorités de réglementation du marché financier était en train d'élaborer des</p>	<p>Le règlement est compatible avec le Règlement 51-102, sous réserves de quelques modifications concernant les fonds d'investissement. Par ailleurs, nous estimons avoir résolu les incompatibilités entre le règlement et le Règlement 54-101.</p> <p>Les règles de transmission ne prescrivent pas la transmission simultanée. L'adoption d'un règlement de mise en œuvre du règlement en Ontario devrait lever toute incompatibilité avec le règlement.</p> <p>Les ACVM étudieront les conclusions du Forum conjoint et</p>

	Sujets	Commentaires	Réponses
		directives visant notamment les obligations d'information des fonds effectuant des placements dans le cadre de régimes de capitalisation. Il a prié les ACVM d'examiner les conclusions du Forum conjoint avant la mise en œuvre du règlement.	apporteront ultérieurement les modifications qui s'imposent.
	<i>Relations entre le règlement et les règles de placement</i>	<p>Selon un intervenant, puisque au moment du dépôt du prospectus simplifié définitif, il faut déposer une lettre d'accord présumé du vérificateur à l'égard des états financiers intermédiaires non vérifiés d'un OPC qui y sont intégrés par renvoi (Annexe A de l'<i>Avis 43-201 relatif au régime d'examen concerté du prospectus et de la notice annuelle</i>, au Québec, et de l'Instruction canadienne 43-201, <i>Régime d'examen concerté du prospectus et de la notice annuelle</i>, ailleurs au Canada, et alinéa 8.5(2)3 de la <i>Rule 41-502</i> de la CVMO), bien des fonds établissent la « date de caducité » du prospectus de manière à déposer le prospectus simplifié définitif et la notice annuelle avant l'échéance du délai de dépôt des états financiers semestriels. Ils s'épargnent ainsi de faire examiner les états financiers intermédiaires par le vérificateur.</p> <p>L'intervenant estimait que, si les ACVM exigeaient le dépôt d'états financiers trimestriels, les OPC seraient nombreux à déposer leur prospectus de renouvellement au premier trimestre (le 31 décembre étant une date courante de fin d'exercice) afin d'éviter l'examen des états financiers de ce trimestre par le vérificateur. Il a recommandé aux ACVM soit d'éliminer la lettre d'accord présumé des règles relatives aux prospectus de renouvellement, soit d'ajouter aux obligations d'information continue l'examen des états financiers semestriels par un vérificateur. À son avis, la deuxième solution serait comparable à celle appliquée dans les règles relatives aux états financiers intermédiaires déposés par un émetteur effectuant un placement permanent en vertu de la Norme canadienne 44-102, <i>Placement de titres au moyen d'un prospectus préalable</i>.</p>	Nous avons supprimé l'obligation d'établir et de déposer des rapports de gestion trimestriels. Nous n'avons pas modifié les règles relatives à l'examen par le vérificateur. Le nouveau chapitre 7110 du Manuel de l'ICCA indique que le vérificateur doit mettre en oeuvre les procédés d'examen prévus par le Manuel de l'ICCA lorsque des états financiers non vérifiés sont inclus dans un document de placement.
	<i>Le nouveau concept de « fonds d'investissement »</i>	Un intervenant a émis des réserves quant à l'introduction du concept de « fonds d'investissement » dans la réglementation et considérait qu'elle était prématurée. Il savait que la CVMO a entrepris, en consultation avec les intervenants du secteur, de réviser la réglementation des instruments de placement collectif et, en l'occurrence, de considérer si la réglementation des « fonds d'investissement » était une orientation pertinente. L'intervenant a recommandé d'attendre les conclusions de la consultation avant de mettre en œuvre un nouveau régime d'information.	La <i>Loi sur les valeurs mobilières</i> de l'Ontario définit déjà les fonds d'investissement. Selon les territoires, les fonds en gestion commune sont dispensés de l'application soit du règlement dans sa totalité, soit de certaines obligations de dépôt.

	Sujets	Commentaires	Réponses
	<p><i>Autres dispositions demandées</i></p>	<p>Suivent diverses dispositions réglementaires demandées par les intervenants :</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Selon un intervenant, il faudrait garantir l'indépendance du vérificateur d'un fonds à l'égard de la société mère, s'il y en a une, car les investisseurs du fonds sont bien différents de cette société (par exemple, une banque). 2. Un intervenant a déploré le manque de cohérence entre le nom des fonds, leurs titres en portefeuille et leur indice de référence désigné. Il a proposé que les fonds soient tenus de détenir en portefeuille au moins 80 p. 100 d'éléments d'actif correspondant au type désigné par le nom du fonds. 3. Un intervenant a recommandé de prescrire un délai de quarante-huit heures pour la transmission des communiqués et avis transmis par courrier électronique ou postal et annonçant les regroupements de fonds, les acquisitions, les changements de dénomination, les modifications tarifaires, ainsi que les changements de vérificateur ou de société de gestion. 4. Un intervenant a proposé que les fonds soient tenus de fournir sur demande des mesures financières clés comme l'écart-type, le bêta et le ratio de Sharpe. 5. Un intervenant a demandé que l'on ventile les dividendes et les revenus d'intérêt, vu leur importance à l'égard de la fiscalité et de la planification. 6. Un intervenant a déclaré qu'il serait utile aux investisseurs, surtout les plus fortement imposés, de connaître le rendement des fonds <i>après impôt</i>, calculé en fonction du taux d'imposition médian canadien ou du taux marginal maximal de l'Ontario. 7. Un intervenant a proposé que les notes afférentes aux états financiers annuels présentent le montant et le pourcentage des courtages totaux versés aux personnes reliées et faisant partie du même groupe. 8. Un intervenant a proposé que les titres en portefeuille 	<p>Ce n'est pas le rôle des ACVM.</p> <p>Cette question ressortit au Règlement 81-102. Le règlement ne porte que sur l'information.</p> <p>Selon la majorité des lois sur les valeurs mobilières et le Règlement 51-102, le délai de communication des changements importants est de dix jours. Nous n'avons pas l'intention de le modifier à l'heure actuelle.</p> <p>Le règlement établit des règles d'information minimale. Nous n'entendons pas y ajouter les éléments proposés.</p> <p>Voir l'annexe.</p> <p>Le règlement maintient le calcul du rendement actuellement prévu, soit le rendement total. À l'heure actuelle, nous n'envisageons pas d'exiger la présentation du rendement après impôt.</p> <p>La notice annuelle doit déjà présenter les conventions de courtage conclues avec les personnes reliées et faisant partie du même groupe et le mode d'affectation des activités de courtage à ces entités. Le règlement prévoit la présentation du montant du courtage versé.</p>

	Sujets	Commentaires	Réponses
		<p>susceptibles de conflits d'intérêts soient marqués d'un astérisque (conflits d'intérêts pouvant découler de mesures prises par la société mère ou une société du même groupe au cours des deux derniers exercices, comme une opération de financement).</p> <p>9. Un intervenant a conclu, d'après de nombreuses d'enquêtes menées auprès des investisseurs, que la mise en évidence de l'information sur les commissions de suivi versées serait précieuse pour ceux qui pourraient ne pas percevoir les risques de conflits d'intérêts dans la prestation de conseils et l'incidence de ces commissions sur le ratio des frais de gestion des OPC canadiens.</p>	<p>Les conflits d'intérêts feront l'objet d'un autre projet réglementaire.</p> <p>Le fonds d'investissement doit inclure dans les notes complémentaires une ventilation du ratio des frais de gestion comprenant les commissions de suivi.</p>

**AVIS RELATIF AU PROJET DE RÈGLEMENT 81-106 SUR L'INFORMATION CONTINUE DES FONDS D'INVESTISSEMENT ET
D'INSTRUCTION GÉNÉRALE RELATIVE AU RÈGLEMENT 81-106 SUR L'INFORMATION CONTINUE DES FONDS
D'INVESTISSEMENT**

LISTE DES INTERVENANTS

ADP Investor Communications
Alternative Investment Management Association
Allan R. Gregory
Alastair Farrugia
Association canadienne de l'imprimerie
Association canadienne des administrateurs de régimes de retraite
Association canadienne des compagnies d'assurances de personnes inc.
Association des banquiers canadiens
Association des distributeurs de REEE du Canada
Association for Investment Management and Research
Association of Labour Sponsored Investment Funds
Banque Canadienne Impériale de Commerce
Barclays Global Investors
BMO Fonds d'investissement
BMO Nesbitt Burns
BMO Banque privée Harris
Capital International Asset Management
Cathy Mullen
Christie Stephenson
Corporation Financière Mackenzie
Elliot & Page
Ethical Funds Inc.
Fédération des caisses Desjardins du Québec
Fidelity Investments Canada Limited
Fiducie Desjardins
Fondaction CSN
Fonds Clarington
Fonds de solidarité des travailleurs du Québec
Gestion de Placements TD Inc.
Groupe de Fonds Guardian Ltée
Groupe d'investissement éthique
Hartford Investments Canada Corporation
Highstreet Asset Management Inc.
Howson Tattersall Investment Counsel Limited
Institut des fonds d'investissement du Canada
InterPraxis Consulting
Jennifer Northcote
KPMG – Service national de la certification et de la pratique professionnelle
Lisa Hayles
McLean Budden Limitée
MD Funds Management Inc.
Moir Hutchinson
Pesda
Phillips, Hager & North Investment Management Ltd.
Placements Altamira Inc.
Placements PFSL du Canada Ltée
Polar Securities Inc.
Ronald Robbins

Rosseau Asset Management Ltd.
Scholarship Consultants of North America Ltd.
Shareholder Association for Research and Education
Small Investor Protection Association
Social Investment Organization
Stikeman Elliot
Sylvie Boustie
Working Opportunity Fund

Appuis aux commentaires de l'IFIC sur le projet de règlement : Fidelity, Desjardins, Altimira, ABC, GGOF, CIAMC, PFSL, BMO-NB, BMO-BPH, BMO-FI, CIBC