

# 6.2

## Réglementation et instructions générales

---

---

## **6.2 RÉGLEMENTATION ET INSTRUCTIONS GÉNÉRALES**

### **6.2.1 Consultation**

Aucune information.

### **6.2.2 Publication**

#### **Avis de publication**

**Avis multilatéral du personnel des Autorités canadiennes en valeurs mobilières : Abrogation du *Règlement 81-104 sur les organismes de placement collectif alternatifs***

(Texte publié ci-dessous)

Canadian Securities  
AdministratorsAutorités canadiennes  
en valeurs mobilières

## Avis multilatéral des ACVM

### Abrogation du *Règlement 81-104 sur les organismes de placement collectif alternatifs*

Le 31 août 2023

#### Introduction

Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (**ACVM**), sauf l'Autorité des marchés financiers (l'**Autorité**), (les **autorités participantes**) abrogent le *Règlement 81-104 sur les organismes de placement collectif alternatifs* (le **Règlement 81-104**) dans son intégralité (l'**abrogation**).

Par suite de travaux réglementaires visant à moderniser la réglementation des fonds d'investissement, la plupart des aspects opérationnels du Règlement 81-104 ont été déplacés vers le *Règlement 81-102 sur les fonds d'investissement* (le **Règlement 81-102**). Les exigences de formation prévues par la partie 4 du Règlement 81-104 (les **exigences de formation**) pour les personnes physiques dont les activités sont restreintes aux organismes de placement collectif (les **OPC**) dans le cadre du placement de titres d'un « OPC alternatif » (au sens du Règlement 81-102) constituent l'unique élément restant.

Les membres des ACVM ont rendu des décisions générales harmonisées (les **décisions générales**) en vue d'offrir un choix élargi de cours, puisque ceux prescrits par les exigences de formation sont antérieurs à l'introduction du régime des OPC alternatifs et n'aborde pas les différences entre ces derniers et les OPC classiques. Les décisions générales ont été codifiées dans le Principe directeur n° 11, *Normes de compétences pour la vente d'OPC alternatifs* (le **Principe directeur n° 11**) de l'Association canadienne des courtiers de fonds mutuels (**ACFM**). Depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2023, le Principe directeur n°11 est devenu la Règle 1000, *Normes de compétences pour la vente d'OPC alternatifs*, provisoire des Règles visant les courtiers en épargne collective (la **Règle 1000**) de l'Organisme canadien de réglementation des investissements (**OCRI**)<sup>1</sup>. En raison du chevauchement de la Règle 1000 avec les exigences de formation prévues à la partie 4 du Règlement 81-104, il a été établi que le Règlement 81-104 n'était plus utile.

<sup>1</sup> Depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2023, l'OCRI est l'organisme d'autorégulation pancanadien qui surveille l'ensemble des courtiers en placement et des courtiers en épargne collective et toutes les opérations que ces courtiers effectuent sur les marchés des titres de capitaux propres et des titres de créance au Canada. Il exerce les fonctions réglementaires de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières et de l'ACFM.

L'Autorité ne propose pas l'abrogation du Règlement 81-104 et continuera de s'appuyer sur sa décision générale locale<sup>2</sup>. Il convient de conserver les exigences de formation au Québec étant donné que l'OCRI a dispensé par voie de décision tous les courtiers en épargne collective inscrits au Québec en date du 1<sup>er</sup> janvier 2023 de l'application de ses règles à l'égard de leurs activités au Québec, sauf ses règles de fonctionnement, pendant la phase transitoire du plan de transition de l'Autorité concernant l'adhésion de ces courtiers à l'OCRI<sup>3</sup>. L'Autorité envisagera l'abrogation du Règlement 81-104 et la révocation de sa décision générale lorsque débutera la phase permanente de son plan de transition, puisqu'il est prévu que les courtiers en épargne collective inscrits au Québec seront visés, à ce moment-là, par des obligations équivalentes prévues par les règles de l'OCRI.

La British Columbia Securities Commission (BCSC) s'attend à ce que le gouvernement de la Colombie-Britannique prenne un décret donnant effet à l'abrogation. Celle-ci prendrait alors effet en même temps que dans les autres territoires membres des ACVM, sauf au Québec, comme il est indiqué ci-dessus.

Dans certains territoires, l'abrogation nécessite l'approbation ministérielle. Sous réserve de l'approbation des ministres compétents, elle prendra effet le 29 janvier 2024.

Sauf en Colombie-Britannique, le texte de l'abrogation figure à l'annexe B du présent avis et sera aussi affiché sur le site Web des autorités participantes suivantes :

www.asc.ca  
www.fcaa.gov.sk.ca  
www.mbsecurities.ca  
www.osc.ca  
www.fcnb.ca  
nssc.novascotia.ca

Puisque l'abrogation devrait être adoptée par décret en Colombie-Britannique, la BCSC publierait le décret au moment de sa prise d'effet.

## Objet

Les exigences de formation s'appliquent aux personnes physiques dont les activités sont restreintes aux OPC et qui effectuent des opérations sur des titres d'OPC alternatifs. Toutefois, peu d'entre elles remplissent ces exigences et le contenu des cours offerts à l'heure actuelle ne traite guère des OPC alternatifs. Les décisions générales accordent une dispense temporaire des

---

<sup>2</sup> Décision n° 2021-PDG-0003, *Décision générale relative à des dispenses de certaines obligations prévues au Règlement 81-104 sur les organismes de placement collectif alternatifs*, publiée le 27 janvier 2021 et affichée au <https://lautorite.qc.ca/fileadmin/lautorite/reglementation/valeurs-mobilieres/81-104/2021-01-28/2021-PDG-0003-decision-generale-opc-alternatif-fr.pdf>.

<sup>3</sup> Avis de publication de l'Autorité, *Règlement modifiant le Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites – modifications concernant la transition pour les courtiers en épargne collective au Québec vers le nouvel OAR*, publié le 24 novembre 2022 et affiché au <https://lautorite.qc.ca/fileadmin/lautorite/reglementation/valeurs-mobilieres/31-103/2022-11-24/2022nov24-31-103-avis-publication-nouvel-oar-fr.pdf>.

exigences de formation et prévoient un choix de cours élargi permettant de remplir ces exigences pour les opérations sur les titres d'OPC alternatifs. Néanmoins, puisque les décisions générales ont été codifiées dans la Règle 1000, le Règlement 81-104 n'a plus aucune utilité dans les territoires des autorités participantes.

L'abrogation des exigences de formation permettra aux personnes physiques dont les activités sont restreintes aux OPC de continuer de choisir les cours appropriés pour remplir les exigences de compétences afin de pouvoir placer des titres d'OPC alternatifs conformément à la Règle 1000. L'abrogation se traduira par une réduction du fardeau réglementaire que les exigences de formation imposaient aux personnes physiques dont les activités sont restreintes aux OPC et qui limitaient l'accès des investisseurs individuels aux stratégies de placement alternatives.

L'abrogation et la Règle 1000 ont pour but de moderniser les exigences de formation grâce à l'introduction de normes de compétences rigoureuses pour les courtiers qui s'appliquent aux personnes physiques dont les activités sont restreintes aux OPC et qui placent des titres d'OPC alternatifs. Les cours additionnels qui leur sont offerts présentant de l'information actualisée et pertinente sur les OPC alternatifs, il leur sera plus facile d'avoir accès aux stratégies de placement alternatives pour les investisseurs individuels, et la protection des investisseurs ne sera pas compromise. Par conséquent, les investisseurs individuels pourraient tirer profit des occasions additionnelles de diversification de leur portefeuille que représente un accès accru aux stratégies de placement alternatives.

## Contexte

L'abrogation est la dernière étape du projet de modernisation de la réglementation des produits de fonds d'investissement des ACVM (le **projet de modernisation**) portant sur l'établissement d'un encadrement réglementaire des OPC alternatifs.

Le projet de modernisation avait pour but de revoir les paramètres de la réglementation des produits applicable aux fonds d'investissement faisant publiquement appel à l'épargne (les OPC et les fonds d'investissement à capital fixe), de même qu'à évaluer si notre modèle réglementaire actuel répond de manière satisfaisante à l'évolution des produits et des marchés du secteur canadien des fonds d'investissement et s'il protège encore adéquatement les investisseurs.

### *Introduction des OPC alternatifs*

Le 27 mars 2013, les ACVM ont publié un avis de consultation présentant un projet d'encadrement réglementaire des OPC alternatifs (le **projet d'encadrement des fonds alternatifs**), y compris une série de questions sur les principaux paramètres du cadre réglementaire (les **questions sur le cadre réglementaire**).

Le 25 juin 2013, les ACVM ont publié l'Avis 11-324 du personnel des ACVM, *Prolongation de la période de consultation* pour indiquer que le projet d'encadrement des fonds alternatifs serait examiné à une date ultérieure, en même temps que certaines restrictions en matière de placement applicables aux fonds d'investissement à capital fixe qui, selon elles, y sont liées.

Le 12 février 2015, les ACVM ont publié l'Avis 81-326 du personnel des ACVM, *Le point sur l'encadrement des fonds d'investissement alternatifs* décrivant brièvement certaines des réponses reçues à propos des questions sur le cadre réglementaire.

Le 22 septembre 2016, les ACVM ont publié des projets de modifications (les **projets de modifications**) en vue d'y inscrire un certain nombre de paramètres et de propositions énoncés dans le projet d'encadrement des fonds alternatifs et de commentaires reçus à cet égard. Il était envisagé d'abroger le Règlement 81-104 dans les projets de modifications.

Le 4 octobre 2018, les ACVM ont publié le *Règlement modifiant le Règlement 81-102 sur les fonds d'investissement* (la **modification concernant les OPC alternatifs**), qui introduisait une nouvelle catégorie d'OPC appelés « OPC alternatifs », lesquels investissent dans des marchandises physiques ou des dérivés visés et empruntent des fonds ou effectuent des ventes à découvert d'une manière non permise aux OPC classiques en vertu du Règlement 81-102. La modification concernant les OPC alternatifs consistait à transférer dans le Règlement 81-102 la majeure partie du cadre réglementaire applicable aux fonds marché à terme prévu par le Règlement 81-104 et à renommer ces fonds « OPC alternatifs ». Elle visait à procurer aux investisseurs individuels un meilleur accès aux stratégies de placement alternatives, tout en conservant des mesures de protection adéquates.

Les ACVM ont conservé les exigences de formation, reconnaissant que les OPC alternatifs peuvent être plus complexes que d'autres types d'OPC et qu'une formation additionnelle pourrait s'avérer nécessaire pour les courtiers en épargne collective offrant ces produits. Puisque les exigences de formation sont les seules dispositions qui restent dans le Règlement 81-104, les ACVM ont indiqué leur intention d'abroger ce règlement une fois que les exigences auront été remplacées.

### ***Décisions générales des ACVM***

Le 28 janvier 2021, les ACVM ont rendu les décisions générales en vue d'offrir un choix élargi de cours de perfectionnement et de régler deux questions<sup>4</sup>. Il s'agissait d'abord de mieux harmoniser les exigences de compétence avec l'information sur les OPC alternatifs, puis de veiller à ce que les personnes physiques dont les activités sont restreintes aux OPC et qui souhaitent placer des titres d'OPC alternatifs aient la scolarité, la formation et l'expérience nécessaires pour comprendre la structure, les caractéristiques et les risques des OPC alternatifs qu'elles veulent recommander à un client, et ce, dans le but de protéger les investisseurs.

<sup>4</sup> En Ontario, la décision générale a été rendue au moyen de l'Ontario Instrument 81-506 *Temporary Exemptions from National Instrument 81-104 Alternative Mutual Funds* et a expiré le 28 juillet 2022. Le 24 février 2022, la CVMO a publié l'OSC Rule 81-507 *Extension to Ontario Instrument 81-506 Temporary Exemptions from National Instrument 81-104 Alternative Mutual Funds* donnant effet à la dispense prévue dans sa décision générale pour une durée additionnelle de 18 mois, soit du 29 juillet 2022 au 29 janvier 2024.

### **Principe directeur n° 11 (maintenant la Règle 1000)**

Le 25 novembre 2021, l'ACFM a publié pour consultation le Principe directeur n° 11 établissant les normes de compétence pour le placement de titres d'OPC alternatifs par ses membres et les personnes autorisées. L'avis de l'ACFM qui l'accompagnait précisait que les ACVM avaient l'intention d'abroger le Règlement 81-104 à l'introduction de normes de compétence plus appropriées pour le placement de tels titres.

Entré en vigueur le 21 juillet 2022, le Principe directeur n° 11 (maintenant la Règle 1000 de l'OCRI) a adopté des normes de compétence conformes aux décisions générales. Il se distingue toutefois de celles-ci du fait qu'il prévoit l'application des normes de compétence non seulement au placement de titres d'OPC alternatifs sous le régime d'un prospectus, mais aussi sous le régime d'une dispense de prospectus.

### **Résumé des commentaires écrits reçus par les ACVM sur les projets de modifications**

Le 4 octobre 2018, les ACVM ont publié un résumé des commentaires accompagné de leurs réponses avec la modification concernant les OPC alternatifs. L'annexe A présente des extraits du résumé des commentaires et des réponses portant sur la « Partie 4, *Exigences de formation et de surveillance* » du Règlement 81-104.

Des intervenants se sont exprimés en faveur de l'abrogation de cette partie en indiquant néanmoins que les ACVM devrait engager le dialogue avec l'ACFM sur la manière dont les exigences de formation pourraient devoir être revues en ce qui a trait aux OPC alternatifs. En réponse aux commentaires, les ACVM ont rendu les décisions générales en vue d'offrir un choix élargi de cours de perfectionnement pour le placement de titres d'OPC alternatifs et, par la suite, l'ACFM a adopté la Règle 1000, dans laquelle les dispositions des décisions générales ont été inscrites.

Les mémoires sont affichés sur le site Web de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (CVMO) au [www.osc.ca](http://www.osc.ca).

### **Adoption de l'abrogation**

Les décisions générales offrent aux personnes physiques dont les activités sont restreintes aux OPC un choix élargi de cours de perfectionnement en vue du placement de titres d'OPC alternatifs. Les exigences de compétence additionnelles aident les personnes physiques dont les activités sont restreintes aux OPC à évaluer de manière appropriée la connaissance qu'ont leurs clients des OPC alternatifs et la convenance de ces produits à ceux-ci. La Règle 1000 vient inscrire dans la réglementation les dispositions des décisions générales.

La partie 4 du Règlement 81-104 prévoit les exigences de formation, mais puisque seule cette partie est toujours en vigueur dans ce règlement et que ces exigences sont maintenant remplacées par la Règle 1000, le Règlement 81-104 n'est plus utile et les autorités participantes vont l'abroger.

**Date de prise d'effet**

L'abrogation prendra effet le 29 janvier 2024.

**Contenu de l'annexe**

Annexe A : Extraits du résumé des commentaires du public et réponses des ACVM concernant l'avis de consultation des ACVM, *Modernisation de la réglementation des produits de fonds d'investissement – Fonds alternatifs*, relatifs à la partie 4 du *Règlement 81-104 sur les organismes de placement collectif alternatifs*

**Questions**

Pour toute question, veuillez vous adresser à l'une des personnes suivantes :

*Autorité des marchés financiers*

Bruno Vilone  
 Directeur de l'encadrement des produits d'investissement-intérim  
 Autorité des marchés financiers  
 Tél. : 514 395-0337, poste 4473  
 Courriel : [bruno.vilone@lautorite.qc.ca](mailto:bruno.vilone@lautorite.qc.ca)

*British Columbia Securities Commission*

Noreen Bent  
 Chief, Corporate Finance Legal Services  
 British Columbia Securities Commission  
 Tél. : 604 899-6741  
 Courriel : [nbent@bcsc.bc.ca](mailto:nbent@bcsc.bc.ca)

*Alberta Securities Commission*

Jan Bagh  
 Senior Legal Counsel, Corporate Finance  
 Alberta Securities Commission  
 Tél. : 403 355-2804  
 Courriel : [jan.bagh@asc.ca](mailto:jan.bagh@asc.ca)

Chad Conrad  
 Senior Legal Counsel, Investment Funds  
 Alberta Securities Commission  
 Tél. : 403 297-4295  
 Courriel : [chad.conrad@asc.ca](mailto:chad.conrad@asc.ca)

*Financial and Consumer Affairs Authority of Saskatchewan*

Heather Kuchuran  
 Director, Corporate Finance  
 Securities Division  
 Financial and Consumer Affairs Authority of Saskatchewan  
 Tél. : 306 787-1009  
 Courriel : [heather.kuchuran@gov.sk.ca](mailto:heather.kuchuran@gov.sk.ca)

*Commission des valeurs mobilières du Manitoba*

Patrick Weeks  
Senior Analyst  
Commission des valeurs mobilières du Manitoba  
Tél. : 204 945-3326  
Courriel : [patrick.weeks@gov.mb.ca](mailto:patrick.weeks@gov.mb.ca)

*Commission des valeurs mobilières de l'Ontario*

Irene Lee  
Senior Legal Counsel, Investment Funds and  
Structured Products Branch  
Commission des valeurs mobilières de  
l'Ontario  
Tél. : 416 593-3668  
Courriel : [ilee@osc.gov.on.ca](mailto:ilee@osc.gov.on.ca)

Stephen Paglia  
Manager, Investment Funds and Structured  
Products Branch  
Commission des valeurs mobilières de  
l'Ontario  
Tél. : 416 593-2393  
Courriel : [spaglia@osc.gov.on.ca](mailto:spaglia@osc.gov.on.ca)

*Commission des services financiers et des services aux consommateurs du  
Nouveau-Brunswick*

Ella-Jane Loomis  
Conseillère juridique principale  
Commission des services financiers et des services aux consommateurs du  
Nouveau-Brunswick  
Tél. : 506 453-6591  
Courriel : [ella-jane.loomis@fcnb.ca](mailto:ella-jane.loomis@fcnb.ca)

## ANNEXE A

EXTRAITS DU RÉSUMÉ DES COMMENTAIRES DU PUBLIC ET RÉPONSES  
CONCERNANTL'AVIS DE CONSULTATION DES ACVM  
MODERNISATION DE LA RÉGLEMENTATION DES PRODUITS DE FONDS  
D'INVESTISSEMENT – FONDS ALTERNATIFSPARTIE 4 DU RÈGLEMENT 81-104 SUR LES ORGANISMES DE PLACEMENT  
COLLECTIF ALTERNATIFS

Le 4 octobre 2018, les ACVM ont publié la version définitive du *Règlement modifiant le Règlement 81-102 sur les fonds d'investissement* (le **Règlement 81-102**) introduisant une nouvelle catégorie d'organismes de placement collectif (**OPC**), soit les « OPC alternatifs ». Le texte qui suit reproduit des extraits du résumé des commentaires et réponses concernant la « Partie 4 – Exigences de formation et de surveillance » du *Règlement 81-104 sur les organismes de placement collectifs alternatifs*.

Table des matières	
Partie	Titre
Partie I	Contexte
Partie II	Partie 4 – Exigences de formation et de surveillance
Partie III	Liste des intervenants
<b>Partie I – Contexte</b>	
<p>Le 22 septembre 2016, les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les <b>ACVM</b>) ont publié pour consultation des propositions visant l'abrogation du <i>Règlement 81-104 sur les fonds marché à terme</i> (le <b>Règlement 81-104</b>) ainsi que la modification du Règlement 81-102, du <i>Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus</i>, du <i>Règlement 81-101 sur le régime de prospectus des organismes de placement collectif</i>, du <i>Règlement 81-106 sur l'information continue des fonds d'investissement</i> et du <i>Règlement 81-107 sur le comité d'examen indépendant des fonds d'investissement</i> (les <b>projets de modifications</b>). Les projets de modifications constituent la phase finale des travaux réglementaires menés actuellement par les ACVM en vue de moderniser la réglementation des produits de fonds d'investissement et visent l'élaboration d'un encadrement réglementaire plus complet des organismes de placement collectif (les <b>OPC</b>) qui cherchent à utiliser davantage de stratégies de placement « alternatives » (les <b>OPC alternatifs</b>). Nous avons reçu, concernant les projets de modifications, les mémoires de 41 intervenants. Les noms de chacun d'eux sont inclus dans la liste figurant à la partie III du présent résumé. Nous tenons à remercier tous les intervenants de leur participation.</p>	

<b>Partie II – Exigences de formation et de surveillance</b>	
<b>Commentaires</b>	<b>Réponses</b>
<p>Des intervenants appuient notre proposition de supprimer les exigences de formation applicables aux courtiers en épargne collective qui effectuent des opérations sur les fonds marché à terme prévues dans la partie 4 du Règlement 81-104, et d'engager le dialogue avec l'Association canadienne des courtiers de fonds mutuels (l'<b>ACFM</b>) sur la manière dont les exigences de formation pourraient devoir être revues à l'égard des fonds alternatifs.</p>	<p>Nous avons réexaminé notre proposition initiale concernant les exigences de formation applicables aux courtiers en épargne collective qui effectuent des opérations sur des OPC alternatifs et décidé de ne pas les supprimer du Règlement 81-104. Nous sommes conscients que tout projet de révision de ces normes devrait faire partie d'un examen approfondi de l'ensemble des exigences de formation applicables aux courtiers, lequel dépasse le cadre du présent projet.</p>
<p>Selon certains de ces intervenants, les projets de modifications concernant les fonds alternatifs ne représentent pas des changements importants par rapport aux règles actuelles applicables aux OPC classiques sur le plan de la complexité, puisque bon nombre des mêmes stratégies peuvent être utilisées par les deux types de fonds; la différence a principalement trait à la mesure dans laquelle ces stratégies peuvent être appliquées. Ces intervenants recommandent que nous ayons recours à une approche fondée sur des principes à l'égard d'exigences de formation supplémentaires, ce qui est conforme aux obligations de compétence générales des personnes inscrites du <i>Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites</i> (le <b>Règlement 31-103</b>).</p>	<p>Veillez vous reporter à notre réponse ci-dessus.</p>
<p>Selon un autre intervenant, la formation nécessaire pour la vente de fonds alternatifs devrait être la même que celle qui est requise pour la vente de fonds spéculatifs étant donné que les deux types de fonds présentent la même complexité.</p>	<p>Veillez vous reporter à notre réponse ci-dessus.</p>

<b>Partie II – Exigences de formation et de surveillance</b>	
<b>Commentaires</b>	<b>Réponses</b>
<p>Un intervenant craint que les changements qu'il est proposé d'apporter aux exigences de formation ne créent davantage de confusion chez les investisseurs ou qu'ils n'alourdissent leur fardeau. Il fait remarquer que, dans certains cas, un investisseur pourrait devoir consulter plusieurs courtiers au sein d'une société donnée en fonction des différents fonds d'investissement détenus pour son compte par la société en question.</p>	<p>Veillez vous reporter à notre réponse ci-dessus.</p>
<p>D'autres intervenants estiment également que l'ACFM est la mieux placée pour traiter la question de la formation. Selon eux, les exigences de formation actuelles prévues par le Règlement 81-104 constituent un obstacle important à la réalisation de placements par les courtiers en épargne collective, et l'établissement d'exigences de formation inutilement strictes aurait le même effet.</p>	<p>Veillez vous reporter à notre réponse ci-dessus.</p>
<p>Un intervenant recommande l'adoption d'exigences de formation propres à la négociation de titres de fonds alternatifs. Il estime que si les ACVM choisissent de resserrer les exigences de formation des courtiers en épargne collective, elles devraient suggérer que tous les courtiers déjà inscrits suivent également un cours de perfectionnement afin que tous soient sur un pied d'égalité. Cet intervenant suggère également que les cours de perfectionnement supplémentaires et leur contenu soient validés de concert avec l'ACFM, les ACVM et les fournisseurs de ces cours afin d'en assurer l'uniformité; il offre par ailleurs de participer à ce processus de validation.</p>	<p>Veillez vous reporter à notre réponse ci-dessus. Nous invitons les intéressés à formuler des commentaires à ce sujet.</p>

<b>Partie II – Exigences de formation et de surveillance</b>	
<b>Commentaires</b>	<b>Réponses</b>
<p>Deux intervenants craignent que les fonds alternatifs ne se heurtent aux mêmes problèmes que ceux qu’ont connus dans le passé d’autres fonds en conséquence de ventes inappropriées de certains produits par des courtiers n’ayant pas reçu une formation suffisante. Ils estiment qu’une formation particulière à l’intention des représentants des courtiers est nécessaire et qu’une preuve de la réussite d’un tel cours de formation devrait être conservée dans les dossiers du personnel. Selon ces intervenants, les lacunes relatives au processus de connaissance du client pourraient être préjudiciables aux investisseurs qui font des placements dans des fonds alternatifs. En outre, ils ne croient pas que la norme de convenance au client actuelle soit appropriée et estiment qu’une norme fiduciaire ou d’intérêt supérieur devrait être imposée aux courtiers. Ces intervenants ne s’attendent pas à ce que ces produits soient vendus avec des frais d’acquisition différés. De plus, ils prennent note des projets parallèles des ACVM concernant la relation entre les courtiers et les clients, notamment du <i>Document de consultation 33-404 des ACVM</i>, qui pourraient répondre à certaines de ces préoccupations.</p>	<p>Nous prenons note de ces préoccupations. Veuillez vous reporter à notre réponse ci-dessus concernant les exigences de formation applicables aux courtiers en épargne collective qui effectuent des opérations sur les OPC alternatifs.</p> <p>Ainsi que le souligne l’intervenant, les ACVM travaillent actuellement sur des projets visant à répondre à certaines de ces préoccupations et questions.</p>
<b>Partie III – Liste des intervenants</b>	
<p>AGF Investments Inc. / Placements AGF Inc.  Alternative Investment Management Association (AIMA)  Arrow Capital Management Inc.  AUM Law Professional Corporation  Aviva Investors Canada Inc.  BlackRock Asset Management Canada Limited / Gestion d’actifs BlackRock Canada Limitée  BMO Capital Markets / BMO Marchés des capitaux et BMO Global Asset Management /  BMO Gestion mondiale d’actifs  Borden Ladner Gervais LLP / Borden Ladner Gervais S.E.N.C.R.L., S.R.L.</p>	

Brompton Funds Limited  
Canadian Advocacy Council for Canadian CFA Institute Societies  
Canadian Foundation for Advancement of Investor Rights, The / Fondation canadienne pour l'avancement des droits des investisseurs (FAIR)  
Canadian Imperial Bank of Commerce / Banque Canadienne Impériale de Commerce  
Canadian Securities Institute, The / Institut canadien des valeurs mobilières (CSI)  
East Coast Fund Management Inc.  
First Asset Investment Management Inc.  
Jeffrey L. Glass et Darrin R. Renton  
Hedge Fund Standards Board  
Invesco Canada Ltd. / Invesco Canada Ltée  
Investment Funds Institute of Canada, The / L'Institut des fonds d'investissement du Canada (IFIC)  
Investors Group Inc. / Groupe Investors Inc.  
Irwin, White & Jennings (pour le compte de GrowthWorks Capital Ltd.)  
Kenmar Associates  
Lawrence Park Asset Management Ltd.  
Lightwater Partners Ltd.  
Lysander Funds Limited  
Mackenzie Financial Corporations  
Manulife Asset Management Limited / Gestion d'actifs Manuvie Limitée  
McCarthy Tétrault LLP / McCarthy Tétrault S.E.N.C.R.L., s.r.l.  
McMillan LLP / McMillan S.E.N.C.R.L., s.r.l.  
Morgan Meighen & Associates Limited  
Picton Mahoney Asset Managements  
Portfolio Management Association of Canada / Association des gestionnaires de portefeuilles du Canada  
RBC Capital Markets / RBC Marchés des Capitaux  
RBC Global Asset Management Inc. / RBC Gestion mondiale d'actifs Inc.  
RP Investment Advisors  
Stikeman Elliott LLP / Stikeman Elliott S.E.N.C.R.L., s.r.l. (groupe Produits et services financiers)  
Sun Life Global Investments (Canada) Inc. / Placements mondiaux Sun Life (Canada) inc.  
TD Securities Inc. / Valeurs Mobilières TD Inc.  
Tim McElvaine  
Vision Capital Corporation  
Wildeboer Dellece LLP

## Multilateral CSA Notice

### Repeal of *Regulation 81-104 respecting Alternative Mutual Funds*

August 31, 2023

#### Introduction

The Canadian Securities Administrators (CSA), except the Autorité des marchés financiers (AMF), (the **Participating Jurisdictions** or **we**) are repealing *Regulation 81-104 respecting Alternative Mutual Funds (Regulation 81-104)* in its entirety (the **Repeal**).

As a result of prior policy work aimed at modernizing investment fund regulation, most operational aspects of Regulation 81-104 have been migrated to *Regulation 81-102 respecting Investment Funds (Regulation 81-102)*. Part 4 of Regulation 81-104, which is focused on proficiency requirements (the **Proficiency Requirements**) for mutual fund restricted individuals (**MFRIs**) for the distribution of alternative mutual funds (as defined in Regulation 81-102), is the only remaining element.

CSA members issued harmonized blanket orders (the **Blanket Orders**) to provide additional proficiency course options as the course options prescribed by the Proficiency Requirements pre-date the introduction of the alternative mutual funds regime and do not address the specific differences between conventional mutual funds and alternative mutual funds. The Blanket Orders have been codified by Policy No. 11 *Proficiency Standards for the Sale of Alternative Mutual Funds (Policy No. 11)* of the Mutual Fund Dealers Association of Canada (**MFDA**). As of January 1, 2023, Policy No. 11 is known as Interim Mutual Fund Dealer Rule 1000 *Proficiency Standards for the Sale of Alternative Mutual Funds (Rule 1000)* of the Canadian Investment Regulatory Organization (**CIRO**).<sup>1</sup> Given the overlap between Rule 1000 and the Proficiency Requirements set out in Part 4 of Regulation 81-104, we have determined that Regulation 81-104 is no longer necessary.

The AMF is not proposing to repeal Regulation 81-104 and will continue to rely on its local blanket order (**AMF Blanket Order**).<sup>2</sup> It is appropriate for the Proficiency Requirements to remain applicable in Québec as CIRO has issued a decision exempting all mutual fund dealers

<sup>1</sup> As of January 1, 2023, CIRO is the national self-regulatory organization that oversees all investment dealers, mutual fund dealers and trading activity on Canada's debt and equity marketplaces. CIRO is carrying on the regulatory functions of the Investment Industry Regulatory Organization of Canada and the MFDA.

<sup>2</sup> Décision n° 2021-PDG-0003 *Décision générale relative à des dispenses de certaines obligations prévues au Règlement 81-104 sur les organismes de placement collectif alternatifs* issued on January 27, 2021. Available (in French only) at <https://lautorite.qc.ca/fileadmin/lautorite/reglementation/valeurs-mobilieres/81-104/2021-01-28/2021-PDG-0003-decision-generale-opc-alternatif-fr.pdf>.

registered in Québec as of January 1, 2023 from the application of its rules for their activities in Québec, except for its operating rules, during the transition phase of the AMF's transition plan for Québec mutual fund dealer membership in CIRO.<sup>3</sup> The AMF will consider repealing Regulation 81-104 and revoking the AMF Blanket Order following the start of the permanent phase of the AMF's transition plan for Québec mutual fund dealer membership, as it is anticipated that mutual fund dealers registered in Québec will be subject to equivalent requirements provided by CIRO rules at that time.

The British Columbia Securities Commission (**BCSC**) anticipates that the Repeal will be effected through an Order in Council of the government of British Columbia (**BC**), and would be effective at the same time as the Repeal in the other CSA jurisdictions, except Québec as discussed above.

In some jurisdictions, ministerial approvals are required for the implementation of the Repeal. Provided all ministerial approvals are obtained, the Repeal will come into force on January 29, 2024.

Except in BC, the text of the Repeal is contained in Annex B of this Notice and will also be available on the websites of the following Participating Jurisdictions:

www.asc.ca  
 www.fcaa.gov.sk.ca  
 www.mbsecurities.ca  
 www.osc.ca  
 www.fcnb.ca  
 nssc.novascotia.ca

In BC, because the Repeal is anticipated to be made through an Order in Council, the BCSC would publish any Order in Council at the time it becomes effective.

### **Substance and Purpose**

The Proficiency Requirements apply to MFRIs who trade in securities of alternative mutual funds. However, very few of the existing MFRIs meet the Proficiency Requirements and the existing course options contain little material on alternative mutual funds. The Blanket Orders offer a temporary exemption from the Proficiency Requirements by providing additional course options to satisfy the Proficiency Requirement for trades in alternative mutual fund securities. However, as the Blanket Orders have been codified by Rule 1000, Regulation 81-104 is no longer necessary in the Participating Jurisdictions.

The Repeal of the Proficiency Requirements will allow MFRIs to continue to be able to rely on the appropriate course options to meet the proficiency requirements to distribute alternative

<sup>3</sup> AMF Notice of publication - *Regulation to amend Regulation 31-103 respecting Registration Requirements, Exemptions and Ongoing Registrant Obligations – Amendments relating to the transition for Québec mutual fund dealers to the new SRO*, November 24, 2022 available at <https://lautorite.qc.ca/fileadmin/lautorite/reglementation/valeurs-mobilieres/31-103/2022-11-24/2022nov24-31-103-avis-publication-nouvel-oar-en.pdf>.

mutual fund securities pursuant to Rule 1000. As the Proficiency Requirements created a regulatory burden for MFRIs and limited retail investor access to alternative investment strategies, the Repeal will also result in regulatory burden reduction.

The purpose of the Repeal, together with Rule 1000, is to modernize the Proficiency Requirements by providing robust dealer proficiency standards applicable to MFRIs who distribute alternative mutual funds. Providing MFRIs with additional proficiency course options that offer updated and relevant information on alternative mutual funds helps facilitate access to alternative investment strategies for retail investors, while also maintaining investor protection. As a result, retail investors may be able to benefit from additional portfolio diversification opportunities through better access to alternative investment strategies.

## **Background**

The Repeal is the final step of the CSA's Modernization of Investment Fund Product Regulation Project (the **Modernization Project**) relating to the establishment of a regulatory framework for alternative mutual funds.

The mandate of the Modernization Project has been to review the parameters of product regulation that apply to publicly offered investment funds (both mutual funds and non-redeemable investment funds) and to consider whether our current regulatory approach sufficiently addresses product and market developments in the Canadian investment fund industry, and whether it continues to adequately protect investors.

### ***Introduction of Alternative Mutual Funds***

On March 27, 2013, the CSA first published a Notice and Request for Comment, which outlined a proposed regulatory framework for alternative mutual funds (the **Proposed Alternative Funds Framework**), including, a series of questions that focused on the broad parameters for such a regulatory framework (the **Framework Consultation Questions**).

On June 25, 2013, CSA Staff Notice 11-324 *Extension of Comment Period* was published to advise that the CSA had decided to consider the Proposed Alternative Funds Framework at a later date, in conjunction with certain investment restrictions for non-redeemable investment funds that we considered to be interrelated with the Proposed Alternative Funds Framework.

On February 12, 2015, CSA Staff Notice 81-326 *Update on an Alternative Funds Framework for Investment Funds* was published to summarize some of the feedback we received in connection with the Framework Consultation Questions.

On September 22, 2016, the CSA published draft amendments (the **Draft Amendments**) to codify a number of the parameters and proposals set out in the Proposed Alternative Funds Framework, as well as commentary we received in connection with those proposals. The Draft Amendments contemplated the repeal of Regulation 81-104.

On October 4, 2018, the CSA published *Regulation to amend Regulation 81-102 respecting Investment Funds (Alternative Mutual Fund Amendments)* that introduced a new category of

mutual funds known as “alternative mutual funds” which invest in physical commodities or specified derivatives, and borrow or engage in short selling, in a manner not otherwise permitted for conventional mutual funds under Regulation 81-102. The Alternative Mutual Fund Amendments moved most of the regulatory framework applicable to commodity pools out of Regulation 81-104 and into Regulation 81-102 and renamed these funds as “alternative mutual funds”. These amendments aimed to provide retail investors with greater access to alternative investment strategies, while maintaining appropriate protections.

The CSA retained the Proficiency Requirements, with the acknowledgement that alternative mutual funds can be more complex than other types of mutual funds and that additional proficiency may be needed for mutual funds dealers selling these products. The Proficiency Requirements are the only remaining part in Regulation 81-104 and the CSA indicated that once the Proficiency Requirements were replaced, the CSA intended to repeal Regulation 81-104.

### ***CSA Blanket Orders***

On January 28, 2021, the CSA issued the Blanket Orders to provide additional proficiency course options to address two issues.<sup>4</sup> First, to better align proficiency requirements with information on alternative mutual funds, and second, to ensure MFRIs seeking to distribute alternative mutual fund securities have the education, training and experience that is necessary to understand the structure, features and risks of any alternative mutual fund that they may wish to recommend to a client, to support investor protection.

### ***Policy No. 11 (now, Rule 1000)***

On November 25, 2021, the MFDA published for comment Policy No. 11 to establish proficiency requirements for the distribution of alternative mutual funds by MFDA Members and Approved Persons. The accompanying MFDA notice indicated that the CSA intended to repeal Regulation 81-104 when more appropriate proficiency requirements for the distribution of alternative mutual funds are put in place.

Policy No. 11 (now, Rule 1000 of CIRO), which took effect on July 21, 2022, adopted proficiency requirements that are consistent with the Blanket Orders. Policy No. 11 differs from the Blanket Orders in that the proficiency requirements for the distribution of alternative mutual funds sold pursuant to a prospectus are also extended to the distribution of alternative mutual funds sold on a prospectus-exempt basis.

---

<sup>4</sup> In Ontario, the blanket relief was issued by Ontario Instrument 81-506 *Temporary Exemptions from National Instrument 81-104 Alternative Mutual Funds* (the **OSC Blanket Order**) with an expiry date of July 28, 2022. On February 24, 2022, the OSC published OSC Rule 81-507 *Extension to Ontario Instrument 81-506 Temporary Exemptions from National Instrument 81-104 Alternative Mutual Funds* to cause the relief provided in the OSC Blanket Order to be in force for an additional 18-month period from July 29, 2022 to January 29, 2024.

## Summary of Written Comments Received by the CSA on the Draft Amendments

On October 4, 2018, the CSA published a summary of the comments and responses together with the Alternative Mutual Fund Amendments. Annex A provides a reproduction of the excerpts from the summary of comments and responses relating to “Part 4 - Proficiency and Supervisory Requirements” of Regulation 81-104.

Commenters expressed support for the proposal to repeal Part 4 of Regulation 81-104, while noting that the CSA should engage with the MFDA to review how the Proficiency Requirements may need to be reconsidered in respect of alternative mutual funds. In response to the comments, the CSA issued the Blanket Orders to provide additional proficiency course options for the distribution of alternative mutual funds and subsequently, the MFDA adopted Rule 1000, which codified the Blanket Orders.

Copies of the comment letters are posted on the website of the Ontario Securities Commission at [www.osc.ca](http://www.osc.ca).

## Adoption of the Repeal

The Blanket Orders provide MFRIs with additional proficiency options for distributing alternative mutual funds. Additional proficiency requirements support appropriate know your product and suitability assessments of alternative mutual funds by MFRIs for their clients. Rule 1000 codifies the Blanket Orders.

Part 4 of Regulation 81-104 sets out the Proficiency Requirements, but as Part 4 of Regulation 81-104 is the only remaining part of Regulation 81-104, and the Proficiency Requirements are now replaced with Rule 1000, Regulation 81-104 is unnecessary. Therefore, the Participating Jurisdictions are repealing Regulation 81-104.

## Effective Date

The Repeal will come into force on January 29, 2024.

## Content of Annexes

Annex A: Excerpts from the Summary of Comments and Responses on the CSA Notice and Request for Comment, *Modernization of Investment Fund Product Regulation – Alternative Funds re Part 4 of Regulation 81-104 respective Alternative Mutual Funds*

## Questions

Please refer your questions to any of the following:

### *Autorité des marchés financiers*

Bruno Vilone  
Acting Manager  
Investment Products Oversight  
Autorité des marchés financiers  
Tel: 514 395-0337, ext. 4473  
Email: [bruno.vilone@lautorite.qc.ca](mailto:bruno.vilone@lautorite.qc.ca)

### *British Columbia Securities Commission*

Noreen Bent  
Chief, Corporate Finance Legal Services  
British Columbia Securities Commission  
Tel: 604 899-6741  
Email: [nbent@bcsc.bc.ca](mailto:nbent@bcsc.bc.ca)

### *Alberta Securities Commission*

Jan Bagh  
Senior Legal Counsel, Corporate Finance  
Alberta Securities Commission  
Tel: 403 355-2804  
Email: [jan.bagh@asc.ca](mailto:jan.bagh@asc.ca)

Chad Conrad  
Senior Legal Counsel, Investment Funds  
Alberta Securities Commission  
Tel: 403 297-4295  
Email: [chad.conrad@asc.ca](mailto:chad.conrad@asc.ca)

### *Financial and Consumer Affairs Authority of Saskatchewan*

Heather Kuchuran  
Director, Corporate Finance  
Securities Division  
Financial and Consumer Affairs Authority of Saskatchewan  
Tel: 306 787-1009  
Email: [heather.kuchuran@gov.sk.ca](mailto:heather.kuchuran@gov.sk.ca)

### *Manitoba Securities Commission*

Patrick Weeks  
Deputy Director, Corporate Finance  
The Manitoba Securities Commission  
Tel: 204 945-3326  
Email: [patrick.weeks@gov.mb.ca](mailto:patrick.weeks@gov.mb.ca)

*Ontario Securities Commission*

Irene Lee  
Senior Legal Counsel, Investment Funds and  
Structured Products Branch  
Ontario Securities Commission  
Tel: 416 593-3668  
Email: [ilee@osc.gov.on.ca](mailto:ilee@osc.gov.on.ca)

Stephen Paglia,  
Manager, Investment Funds and  
Structured Products Branch  
Ontario Securities Commission  
Tel: 416 593-2393  
Email: [spaglia@osc.gov.on.ca](mailto:spaglia@osc.gov.on.ca)

*Financial and Consumer Services Commission of New Brunswick*

Ella-Jane Loomis  
Senior Legal Counsel  
Financial and Consumer Services Commission of New Brunswick  
Tel: 506 453-6591  
Email: [ella-jane.loomis@fcnb.ca](mailto:ella-jane.loomis@fcnb.ca)

**ANNEX A**

**EXCERPTS FROM THE**

**SUMMARY OF COMMENTS AND RESPONSES ON THE**

**CSA NOTICE AND REQUEST FOR COMMENT**

**MODERNIZATION OF INVESTMENT FUND PRODUCT REGULATION –**

**ALTERNATIVE FUNDS**

**RE: PART 4 OF REGULATION 81-104 RESPECTING ALTERNATIVE MUTUAL FUNDS**

On October 4, 2018, the CSA published *Regulation to amend Regulation 81-102 respecting Investment Funds (Regulation 81-102)* that introduced a new category of mutual funds known as “alternative mutual funds”. The following is a reproduction of the excerpts from the summary of comments and responses relating to “Part 4 - Proficiency and Supervisory Requirements” of *Regulation 81-104 respecting Alternative Mutual Funds*.

<b>Table of Contents</b>	
<b>Part</b>	<b>Title</b>
<b>Part I</b>	<b>Background</b>
<b>Part II</b>	<b>Part 4 – Proficiency and Supervisory Requirements</b>
<b>Part III</b>	<b>List of Commenters</b>
<b>Part I - Background</b>	
<p>On September 22, 2016, the Canadian Securities Administrators (CSA) published for comment proposals to repeal <i>Regulation 81-104 respecting Commodity Pools, (Regulation 81-104)</i> and to amend <i>Regulation 81-102, Regulation 41-101 respecting General Prospectus Requirements, Regulation 81-101 respecting Mutual Fund Prospectus Disclosure, Regulation 81-106 respecting Investment Fund Continuous Disclosure, and Regulation 81-107 respecting Independent Review Committee for Investment Funds (the Draft Amendments)</i>. The Draft Amendments represent the final phase of the CSA’s ongoing policy work to modernize investment fund product regulation and are aimed at developing a more comprehensive regulatory framework for mutual funds that seek to make use of more “alternative” investment strategies (<b>alternative mutual funds</b>). We received submissions from 41 commenters in respect of the Draft Amendments. The name of each commenter is listed in Part III of this Summary of Comments. We wish to thank all of those who took the time to comment.</p>	

<b>Part II – Part 4 – Proficiency and Supervisory Requirements</b>	
<b>Comments</b>	<b>Responses</b>
<p>There was support for our proposal to repeal the proficiency requirements for mutual fund dealers dealing in commodity pools from Part 4 of Regulation 81-104, and to engage with the Mutual Fund Dealers Association (MFDA) regarding reviewing how existing proficiency requirements may need to be reconsidered in respect alternative funds.</p>	<p>We have reconsidered our initial proposal on mutual fund dealer proficiency for alternative mutual funds and decided to retain those provisions within Regulation 81-104. We recognize that any consideration of revisions to these proficiency standards should be conducted as part of a larger review of overall dealer proficiency requirements which would be beyond the scope of this Project.</p>
<p>A number of these commenters added that they do not believe that the Draft Amendments for alternative funds represent a significant departure from conventional mutual funds in terms of complexity, in that many of the same strategies can be employed by both types of products -- the difference relates primarily to the extent these strategies can be used. They recommend we take a principles-based approach to any additional proficiency requirements, consistent with general registrant proficiency requirements in <i>Regulation 31-103 respecting Registration Requirements, Exemptions and Ongoing Registrant Obligations (Regulation 31-103)</i>.</p>	<p>Please see our response above.</p>
<p>A different commenter suggested the proficiency for selling alternative funds should be the same as for selling hedge funds as they are equally complex.</p>	<p>Please see our response above.</p>
<p>One commenter expressed concern that any proposed changes in proficiency requirements not create increased confusion or burden for investors, noting that in some cases, an investor may have to deal with multiple dealers in the same firm</p>	<p>Please see our response above.</p>

<b>Part II – Part 4 – Proficiency and Supervisory Requirements</b>	
<b>Comments</b>	<b>Responses</b>
with respect to different investment funds in their account with that firm.	
Others agreed that proficiency is best dealt with through the MFDA. These commenters added that the current proficiency requirements under Regulation 81-104 have been a significant impediment to distribution by mutual fund dealers and that establishing unnecessarily strict proficiency requirements again would result in the same issue.	Please see our response above.
One commenter recommended specific proficiency requirements for trading in alternative funds. It added that if the CSA decides to raise the base level for mutual fund dealers then it should recommend a refresher course for all existing dealers as well to level the playing field. This commenter suggests that any additional proficiency courses and content be validated in collaboration with the MFDA, the CSA and any applicable proficiency course providers to ensure consistency and has offered to participate in that process.	Please see our response above. We welcome any input in this area.
Two commenters expressed concern that similar issues that have arisen in the past with the mis-selling of certain products by dealers due to inadequate training can occur again with alternative funds. They believe specific training is required for dealing representatives with evidence of successful completion of the training being retained in personnel records. These commenters added that deficiencies in the “know your client” process could be harmful for investors investing in alternative funds. They also believe that the current suitability standard is inadequate	<p>The concerns are noted. Please see our response above regarding the mutual fund dealer proficiency standards for alternative mutual funds.</p> <p>As the commenter notes, the CSA is currently working on initiatives that are intended to address some of these concerns and issues.</p>

<b>Part II – Part 4 – Proficiency and Supervisory Requirements</b>	
<b>Comments</b>	<b>Responses</b>
<p>and that a fiduciary or “best interest” standard should be applied to dealers. They added that they do not expect these products to be sold on a “DSC” basis. They also took note of the concurrent work the CSA is engaged in regarding the relationship between dealers and clients, notably under <i>CSA Consultation Paper 33-404</i> which may address some of these concerns.</p>	
<b>Part III – List of Commenters</b>	
<p>AGF Investments Inc.  Alternative Investment Management Association (AIMA)  Arrow Capital Management Inc.  AUM Law Professional Corporation  Aviva Investors Canada Inc.  BlackRock Asset Management Canada Limited  BMO Capital Markets and BMO Global Asset Management  Borden Ladner Gervais LLP  Brompton Funds Limited  Canadian Advocacy Council for Canadian CFA Institute Societies  The Canadian Foundation for Advancement of Investor Rights (FAIR)  Canadian Imperial Bank of Commerce  Canadian Securities Institute, The (CSI)  East Coast Fund Management Inc.  First Asset Investment Management Inc.  Jeffrey L. Glass and Darrin R. Renton  Hedge Fund Standards Board  Invesco Canada Ltd.  The Investment Funds Institute of Canada (IFIC)  Investors Group Inc.  Irwin, White &amp; Jennings (on behalf of Growthworks Capital Ltd.)  Kenmar Associates  Lawrence Park Asset Management Ltd.  Lightwater Partners Ltd.  Lysander Funds Limited  Mackenzie Financial Corporations  Manulife Asset Management Limited  McCarthy Tétrault LLP  McMillan LLP</p>	

Morgan Meighen & Associates Limited  
Picton Mahoney Asset Managements  
Portfolio Management Association of Canada (PMAC)  
RBC Capital Markets  
RBC Global Asset Management Inc.  
RP Investment Advisors  
Stikeman Elliott LLP (Financial Products and Services Group)  
Sun Life Global Investments (Canada) Inc.  
TD Securities Inc.  
Tim McElvaine  
Vision Capital Corporation  
Wildeboer Dellece LLP