

6.

Marchés de valeurs et des instruments dérivés

- 6.1 Avis et communiqués
 - 6.2 Réglementation et instructions générales
 - 6.3 Autres consultations
 - 6.4 Sanctions administratives pécuniaires
 - 6.5 Interdictions
 - 6.6 Placements
 - 6.7 Agréments, autorisations et opérations sur dérivés de gré à gré
 - 6.8 Offres publiques
 - 6.9 Information sur les valeurs en circulation
 - 6.10 Autres décisions
 - 6.11 Annexes et autres renseignements
-

6.1 AVIS ET COMMUNIQUÉS

Aucune information.

6.2 RÉGLEMENTATION ET INSTRUCTIONS GÉNÉRALES

6.2.1 Consultation

Aucune information.

6.2.2 Publication

Règlement modifiant le Règlement 81-105 sur les pratiques commerciales des organismes de placement collectif et ses concordants – Modèle du placeur principal

L'Autorité des marchés financiers publie le texte révisé, en versions française et anglaise, des règlements suivants :

- *Règlement modifiant le Règlement 81-105 sur les pratiques commerciales des organismes de placement collectif;*
- *Règlement modifiant le Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites ;*
- *Règlement modifiant le Règlement 81-101 sur le régime de prospectus des organismes de placement collectif ;*
- *Règlement modifiant le Règlement 81-102 sur les fonds d'investissement.*

Vous trouverez également ci-joint au présent bulletin, les textes révisés, en versions française et anglaise, des instructions générales suivantes :

- *Modification de l'Instruction générale relative au Règlement 81-105 sur les pratiques commerciales des organismes de placement collectif;*
- *Modification de l'Instruction générale relative au Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites;*
- * *Modification de l'Instruction générale relative au Règlement 81 102 sur les fonds d'investissement.*

Au Québec, les règlements seront pris en vertu de l'article 331.1 de la *Loi sur les valeurs mobilières* et seront approuvés, avec ou sans modification, par le ministre des Finances. Les règlements entreront en vigueur à la date de leur publication à la *Gazette officielle du Québec* ou à une date ultérieure qu'ils indiquent, tandis que les instructions générales seront adoptées sous forme d'instruction et prendront effet de façon concomitante à l'entrée en vigueur des règlements.

Renseignements additionnels

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

Ata Kassaian

Analyste expert à la réglementation

Direction de l'encadrement de la gestion d'actifs et de l'innovation technologique

Autorité des marchés financiers

Tél. : 514 395-0337, poste 4457

Numéro sans frais : 1 877 525-0337

Courriel : ata.kassaian@lautorite.qc.ca

Philippe Lessard

Analyste en fonds d'investissement

Direction de l'encadrement de la gestion d'actifs et de l'innovation technologique

Autorité des marchés financiers

Tél. : 514 395-0337, poste 4364

Numéro sans frais : 1 877 525-0337

Courriel : philippe.lessard@lautorite.qc.ca

Gabriel Vachon

Analyste en fonds d'investissement

Direction de l'encadrement de la gestion d'actifs et de l'innovation technologique

Autorité des marchés financiers

Tél. : 514 395-0337, poste 2689

Numéro sans frais : 1 877 525-0337

Courriel : gabriel.vachon@lautorite.qc.ca

Le 11 juin 2026

Avis de publication des ACVM

Règlement modifiant le Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites

Règlement modifiant le Règlement 81-101 sur le régime de prospectus des organismes de placement collectif

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

Règlement modifiant le Règlement 81-105 sur les pratiques commerciales des organismes de placement collectif

Modification de l'Instruction générale relative au Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites

Modification de l'Instruction générale relative au Règlement 81-102 sur les fonds d'investissement

Modification de l'Instruction générale relative au Règlement 81-105 sur les pratiques commerciales des organismes de placement collectif

Modèle du placeur principal

Le 11 juin 2026

Introduction

Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les **ACVM** ou **nous**) mettent en œuvre les modifications suivantes au modèle du placeur principal en ce qui concerne le placement de titres d'OPC :

- le *Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites* (le **Règlement 31-103**);
- le *Règlement 81-101 sur le régime de prospectus des organismes de placement collectif* (le **Règlement 81-101**);
- le *Règlement 81-102 sur les fonds d'investissement* (le **Règlement 81-102**);
- le *Règlement 81-105 sur les pratiques commerciales des organismes de placement collectif* (le **Règlement 81-105**);

(collectivement, les **modifications des règlements**).

Elle mettent aussi en œuvre les modifications des textes suivants :

- l'*Instruction générale relative au Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites* (**l'Instruction générale 31-103**);
- l'*Instruction générale relative au Règlement 81-102 sur les fonds d'investissement* (**l'Instruction générale 81-102**);
- l'*Instruction générale relative au Règlement 81-105 sur les pratiques commerciales des organismes de placement collectif* (**l'Instruction générale 81-105**);

(collectivement, les **modifications des instructions générales**).

Dans certains territoires, la mise en œuvre des modifications des règlements nécessite l'approbation ministérielle. Sous réserve de l'approbation des ministres compétents, les modifications des règlements et des instructions générales apportées au Règlement 31-103 et à l'Instruction générale 31-103 entreront en vigueur le 1^{er} janvier 2027, et celles apportées au Règlement 81-101, au Règlement 81-102, au Règlement 81-105, à l'Instruction générale 81-102 et à l'Instruction générale 81-105, le 1^{er} octobre 2026. Cependant, les modifications des règlements apportées au Règlement 31-103, au Règlement 81-101 et au Règlement 81-105 prévoient une période de transition. Pour en savoir davantage, se reporter à la rubrique « Dispositions transitoires » ci-après.

Le texte des modifications des règlements et des instructions générales est publié avec le présent avis et peut être consulté sur le site Web des membres des ACVM suivants :

www.bcsc.bc.ca

www.asc.ca

www.fcaa.gov.sk.ca

www.mbsecurities.ca

www.osc.ca

www.lautorite.qc.ca

www.fcnb.ca

<https://nssc.novascotia.ca>

Objet

Les modifications des règlements visent le modèle du placeur principal des organismes de placement collectif (OPC) et ont pour but l'amélioration de la protection des investisseurs et le maintien de leur confiance dans les marchés des capitaux canadiens.

Les placeurs principaux détiennent le droit exclusif de placer les titres de l'OPC d'un gestionnaire de fonds d'investissement (le **gestionnaire**) faisant partie du même groupe, ou non dans certains cas, ou jouissent d'un droit qui leur procure un avantage concurrentiel important en vue de leur placement. Les modifications des règlements reflètent le principe que les placeurs

principaux sont exclus des dispositions du Règlement 81-105 s'appliquant aux courtiers participants, car les conflits d'intérêts découlant du placement par les courtiers participants des titres d'OPC de plusieurs gestionnaires sont moindres dans le cas des placeurs principaux plaçant seulement les titres d'OPC de la même famille.

Les modifications des règlements et des instructions générales :

- précisent que le courtier ne peut agir à titre de placeur principal qu'auprès d'OPC de la même famille;
- exigent la présentation d'information sur les ententes conclues avec le placeur principal et sur sa rémunération;
- font que l'option des frais d'acquisition reportés¹ ne peut être offerte aux investisseurs souscrivant des titres d'OPC placés par un placeur principal.

Les modifications des règlements concordent avec l'objet général du Règlement 81-105, lequel consiste, selon l'Instruction générale 81-105, à « mettre l'intérêt des épargnants au premier plan des actes des intervenants du secteur des OPC; il fixe les normes de conduite minimales que les intervenants doivent observer dans leurs activités de placement des titres d'OPC ».

Contexte

Projets de modification

Le 28 novembre 2024, les ACVM ont publié des projets de modification du modèle du placeur principal en ce qui concerne le placement de titres d'OPC touchant différents règlements (les **projets de modification des règlements**) et différentes instructions générales (les **projets de modification des instructions générales**). La période de consultation, qui devait prendre fin le 27 février 2025, a été prolongée jusqu'au 28 avril 2025.

¹ Auparavant, dans le cadre de l'option des frais d'acquisition reportés, l'investisseur ne payait pas de frais d'acquisition initiaux lorsqu'il souscrivait des titres de l'OPC, mais payait des frais au gestionnaire (soit les frais d'acquisition reportés) s'il demandait le rachat de ses titres avant la fin d'un délai déterminé. Les frais de rachat diminuent en fonction d'un calendrier de rachat établi sur la durée de la période pendant laquelle l'investisseur détient les titres. Alors que l'investisseur ne versait pas de frais d'acquisition au courtier, celui-ci recevait du gestionnaire une commission au moment de la souscription.

Le 1^{er} juin 2022, les ACVM ont mis en œuvre le *Règlement modifiant le Règlement 81-105 sur les pratiques commerciales des organismes de placement collectif* afin d'interdire aux gestionnaires de verser aux courtiers participants des commissions au moment de la souscription de titres d'OPC, et ce, en vue d'éliminer toutes les formes d'option de frais d'acquisition reportés. Techniquement, les modifications apportées alors ne s'appliquaient pas aux placeurs principaux, ces derniers ayant été exclus des dispositions du Règlement 81-105 auxquelles sont assujettis les courtiers participants. Les modifications des règlements viennent ajouter des dispositions les visant.

Plan d'affaires 2022-2025 des ACVM

L'un des objectifs stratégiques du Plan d'affaires 2022-2025 des ACVM² consiste à améliorer la protection des investisseurs en rehaussant leur capacité à obtenir réparation et en renforçant la relation conseiller-client. Pour atteindre cet objectif, les ACVM ont énoncé leur engagement envers la modernisation des pratiques commerciales des OPC comme suit :

- « Les ACVM réviseront et moderniseront le *Règlement 81-105 sur les pratiques commerciales des organismes de placement collectif*, puis détermineront s'il y a lieu de le modifier à la lumière des réformes axées sur le client. À cette fin, elles se pencheront notamment sur les pratiques du placeur principal afin d'établir si des modifications sont nécessaires pour préciser les circonstances dans lesquelles il serait approprié de permettre le placement par l'intermédiaire d'un placeur principal et si un tel modèle demeure pertinent compte tenu des réformes »³.

Consultation de 2018 des ACVM

Le 13 septembre 2018, les ACVM ont publié des projets de modification (la **consultation de 2018**) ayant pour effet d'interdire le versement par les organisations d'OPC :

- a) de commissions au moment de la souscription aux courtiers, entraînant de ce fait l'abandon de toutes les formes d'option des frais d'acquisition reportés, y compris les options de frais d'acquisition réduits (**l'interdiction des frais d'acquisition reportés**);
- b) de commissions de suivi aux courtiers qui n'étaient pas assujettis à l'obligation d'évaluation de la convenance, comme ceux qui n'étaient pas tenus de faire des recommandations, à l'occasion du placement de titres d'OPC au moyen d'un prospectus (**l'interdiction de paiement de commissions de suivi**).

² Voir la page 8 du Plan d'affaires 2022-2025 des ACVM, <https://www.autorites-valeurs-mobilieres.ca/wp-content/uploads/2025/08/2022-CSA-Business-Plan-FR-Jun21.pdf>.

³ Voir la note de bas de page 2 ci-dessus.

Après la consultation de 2018, les ACVM ont publié des modifications définitives^{4, 5} prévoyant la mise en œuvre de l'interdiction des frais d'acquisition reportés et de l'interdiction de paiement de commissions de suivi. Ces modifications sont entrées en vigueur le 1^{er} juin 2022.

Lors de cette consultation, les ACVM ont fait savoir qu'elles pourraient envisager de futures modifications pour moderniser le Règlement 81-105. Les parties prenantes y étaient invitées à répondre à des questions ayant pour but d'éclairer cette modernisation.

Résumé des commentaires écrits reçus par les ACVM

Les ACVM ont reçu 20 mémoires en réponse aux projets de modification des règlements et des instructions générales. Elles les ont étudiés et remercient les intervenants de leur participation. Le résumé des commentaires, accompagnés de leurs réponses, figure à l'Annexe A du présent avis, tout comme la liste des intervenants.

Les mémoires sont affichés sur les sites Web de l'Alberta Securities Commission au www.asc.ca, de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario au www.osc.gov.on.ca, et de l'Autorité des marchés financiers au www.lautorite.qc.ca.

Résumé des changements apportés aux projets de modification des règlements

À l'issue de l'examen des commentaires reçus, nous avons apporté aux projets de modification des règlements certains changements mineurs qui sont intégrés dans les modifications des règlements publiées avec le présent avis. Comme il ne s'agit pas de changements importants, nous ne republions pas ces modifications pour consultation.

Voici le seul changement principal apporté aux projets de modification des règlements :

a) **Présentation d'information sur les ententes conclues avec les placeurs principaux et sur leur rémunération dans le RAFFR**
Sous-paragraphes v du paragraphe 1 de l'article 14.17 du Règlement 31-103

Les intervenants nous ont transmis des suggestions d'ordre rédactionnel concernant l'obligation prévue au sous-paragraphes v du paragraphe 1 de l'article 14.17 du Règlement 31-103 qui a trait à la communication d'information sur les ententes conclues

⁴ Voir l'Avis de publication multilatéral des ACVM, *Modifications apportées concernant l'interdiction du versement de frais d'acquisition reportés par les fonds d'investissement, Règlement modifiant le Règlement 81-105 sur les pratiques commerciales des organismes de placement collectif, Modification de l'Instruction complémentaire 81-105 : les pratiques commerciales des organismes de placement collectif, Modification de l'Instruction générale relative au Règlement 81-101 sur le régime de prospectus des organismes de placement collectif*, publié le 20 février 2020, et l'avis de modification d'application locale publié par la CVMO le 3 juin 2021 intitulé *OSC Notice of Local Amendments to National Instrument 81-105 Mutual Fund Sales Practices, Local Changes to Companion Policy 81-105 Mutual Fund Sales Practices and Related Consequential Local Amendments and Changes – Prohibition of Deferred Sales Charges for Mutual Funds*.

⁵ Voir l'Avis de publication des ACVM, *Règlement modifiant le Règlement 81-105 sur les pratiques commerciales des organismes de placement collectif, Modifications corrélatives, Interdiction de payer des commissions de suivi relativement aux titres d'organismes de placement collectif dans les cas où une évaluation de la convenance n'était pas requise*, publié le 17 septembre 2020.

avec les placeurs principaux et leur rémunération dans le rapport annuel sur les frais et les autres formes de rémunération (**RAFFR**). En guise de réponse, nous avons modifié l'obligation afin de préciser que l'information à fournir repose sur l'entente conclue entre le placeur principal et le gestionnaire.

Dispositions transitoires

a) Modifications apportées au Règlement 31-103 et à l'Instruction générale 31-103

Les modifications apportées au Règlement 31-103 entreront en vigueur le 1^{er} janvier 2027. Cependant, elles prévoient une période de transition de 24 mois afin de laisser suffisamment de temps aux placeurs principaux pour les mettre en œuvre. Les intervenants nous ont fait savoir que ces placeurs avaient besoin de plus de temps en raison de l'entrée en vigueur le 1^{er} janvier 2026 des modifications définitives publiées le 20 avril 2023 par les ACVM et le Conseil canadien des responsables de la réglementation d'assurance (le **CCRRA**) en ce qui concerne l'information sur le coût total pour les fonds d'investissement et les fonds distincts⁶.

Les modifications apportées à l'Instruction générale 31-103 entreront également en vigueur le 1^{er} janvier 2027.

b) Modifications apportées au Règlement 81-101

Les modifications apportées au Règlement 81-101 entreront en vigueur le 1^{er} octobre 2026. Elles prévoient une période de transition de 24 mois, car le renouvellement des prospectus d'OPC est effectué tous les 24 mois.

c) Modifications apportées au Règlement 81-102 et à l'Instruction générale 81-102

Les modifications apportées au Règlement 81-102 et à l'Instruction générale 81-102 entreront en vigueur le 1^{er} octobre 2026. Aucune période de transition n'est prévue toutefois, car l'article 10.2.1 du Règlement 81-102 ne s'applique pas aux frais qui y sont mentionnés si ces derniers sont exigibles en vertu d'une entente relative aux frais qui existait avant le 1^{er} juin 2022 et qui est toujours en vigueur.

d) Modifications apportées au Règlement 81-105 et à l'Instruction générale 81-105

Les modifications apportées au Règlement 81-105 entreront en vigueur le 1^{er} octobre 2026. Elles prévoient une période de transition de 24 mois. Nous comptons que cette période laissera suffisamment de temps aux placeurs principaux agissant à ce titre auprès de plus

⁶ Voir l'Avis de publication des ACVM et du CCRRA, *Directive du CCRRA sur l'information continue relative aux contrats individuels à capital variable*, Règlement modifiant le Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites, *Modification de l'Instruction générale relative au Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites*, *Information sur le coût total pour les fonds d'investissement et les fonds distincts*, publié le 20 avril 2023.

d'un gestionnaire ne faisant pas partie du même groupe pour ajuster leurs pratiques, modèles opérationnels et mécanismes de rémunération. Les gestionnaires touchés, le cas échéant, devront prendre d'autres dispositions relativement au placement des titres de leurs OPC avant la fin de cette période.

Les modifications apportées à l'Instruction générale 81-105 entreront également en vigueur le 1^{er} octobre 2026.

Points d'intérêt local

Une annexe au présent avis est publiée dans tout territoire intéressé où des modifications sont apportées à la législation en valeurs mobilières locale, notamment à des avis ou à d'autres documents de politique locaux. Elle contient également toute autre information qui ne se rapporte qu'au territoire intéressé.

Contenu des annexes

Le présent avis contient l'annexe suivante :

Annexe A : Résumé des commentaires sur les projets de modification et réponses des ACVM

Questions

Veillez poser vos questions à l'une des personnes suivantes :

Autorité des marchés financiers

Ata Kassaian
Analyste expert à la réglementation
Direction de l'encadrement de la gestion
d'actifs et de l'innovation technologique
Autorité des marchés financiers
Tél. : 514 395-0337, poste 4457
Courriel : ata.kassaian@lautorite.qc.ca

Philippe Lessard
Analyste en fonds d'investissement
Direction de l'encadrement de la gestion
d'actifs et de l'innovation technologique
Autorité des marchés financiers
Tél. : 514 395-0337, poste 4364
Courriel : philippe.lessard@lautorite.qc.ca

Gabriel Vachon
Analyste en fonds d'investissement
Direction de l'encadrement de la gestion
d'actifs et de l'innovation technologique
Autorité des marchés financiers
Tél. : 514 395-0337, poste 2689
Courriel : gabriel.vachon@lautorite.qc.ca

British Columbia Securities Commission

Kathryn Anthistle
 Senior Legal Counsel, Legal Services
 Capital Markets Regulation Division
 British Columbia Securities Commission
 Tél. : 604 899-6536
 Courriel : kanthistle@bcsc.bc.ca

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

Alberta Securities Commission

Chad Conrad
 Senior Legal Counsel, Investment Funds
 Corporate Finance
 Alberta Securities Commission
 Tél. : 403 297-4295
 Courriel : chad.conrad@asc.ca

Financial and Consumer Affairs Authority of Saskatchewan

Heather Kuchuran
 Director, Corporate Finance
 Financial and Consumer Affairs Authority of Saskatchewan
 Tél. : 306 787-1009
 Courriel : heather.kuchuran@gov.sk.ca

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

Clayton Mitchell
 Responsable de la conformité et de l'inscription
 Commission des services financiers et des services aux consommateurs du
 Nouveau-Brunswick
 Tél : 866 933-2222
 Courriel : clayton.mitchell@fcbn.ca

Commission des valeurs mobilières du Manitoba

Patrick Weeks
 Directeur adjoint – Financement des entreprises
 Office des services financiers du Manitoba
 Commission des valeurs mobilières du Manitoba
 Tél. : 204 945-3326
 Courriel : patrick.weeks@gov.mb.ca

Nova Scotia Securities Commission

Peter Lamey
Legal Analyst, Corporate Finance
Nova Scotia Securities Commission
Tél. : 902 424-7630
Courriel : peter.lamey@novascotia.ca

Jack Jiang
Securities Analyst, Corporate Finance
Nova Scotia Securities Commission
Tél. : 902 424-7059
Courriel : jack.jiang@novascotia.ca

Commission des valeurs mobilières de l'Ontario

Irene Lee
Senior Legal Counsel
Investment Management Division
Commission des valeurs mobilières de
l'Ontario
Tél. : 416 593-3668
Courriel : ilee@osc.ca

Stephen Paglia
Vice-President
Investment Management Division
Commission des valeurs mobilières de
l'Ontario
Tél. : 416 593-2393
Courriel : spaglia@osc.ca

ANNEXE A

**RÉSUMÉ DES COMMENTAIRES ET RÉPONSES DES ACVM AU SUJET DES
PROJETS DE MODIFICATION DU
RÈGLEMENT 31-103 SUR LES OBLIGATIONS ET DISPENSES D'INSCRIPTION ET
LES OBLIGATIONS CONTINUES DES PERSONNES INSCRITES, DU RÈGLEMENT 81-
101 SUR LE RÉGIME DE PROSPECTUS DES ORGANISMES DE PLACEMENT
COLLECTIF, DU RÈGLEMENT 81-102 SUR LES FONDS D'INVESTISSEMENT ET DU
RÈGLEMENT 81-105 SUR LES PRATIQUES COMMERCIALES DES ORGANISMES DE
PLACEMENT COLLECTIF
ET
DES INSTRUCTIONS GÉNÉRALES SE RAPPORTANT RESPECTIVEMENT À CES
RÈGLEMENTS**

**MODÈLE DU PLACEUR PRINCIPAL
(28 NOVEMBRE 2024)**

Table des matières	
Partie 1	Contexte
Partie 2	Observations générales
Partie 3	Commentaires sur les projets de modification
Partie 4	Questions en vue de la consultation
Partie 5	Liste des intervenants

Partie 1 – Contexte	
<p>Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les ACVM ou nous) proposent d'apporter des modifications au modèle du placeur principal des organismes de placement collectif (OPC) ayant pour but l'amélioration de la protection des investisseurs et le maintien de leur confiance dans les marchés des capitaux canadiens. Les projets de modification viennent préciser que le courtier ne peut agir à titre de placeur principal qu'auprès d'OPC de la même famille, exigent la présentation d'information sur les ententes conclues avec le placeur principal de même que sur sa rémunération, et font en sorte que l'option des frais d'acquisition reportés ne soit pas offerte aux investisseurs souscrivant des titres d'OPC auprès de placeurs principaux.</p> <p>Le 28 novembre 2024, les ACVM ont publié pour consultation des projets de modification du <i>Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites</i> (le Règlement 31-103), du <i>Règlement 81-101 sur le régime de prospectus des organismes de placement collectif</i> (le Règlement 81-101), du <i>Règlement 81-102 sur les fonds d'investissement</i> (le Règlement 81-102) et du <i>Règlement 81-105 sur les pratiques commerciales des organismes de placement collectif</i> (le Règlement 81-105) (les projets de modification des règlements) ainsi que de l'<i>Instruction générale relative au Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues</i></p>	

des personnes inscrites (l'**Instruction générale 31-103**), de l'*Instruction générale relative au Règlement 81-102 sur les fonds d'investissement* (l'**Instruction générale 81-102**) et de l'*Instruction générale relative au Règlement 81-105 sur les pratiques commerciales des organismes de placement collectif* (l'**Instruction générale 81-105**) (les **projets de modification des instructions générales**). En plus du texte des projets de modification des règlements et des instructions générales, les intervenants ont également été consultés sur des questions précises (les **questions en vue de la consultation**).

Nous avons reçu 20 mémoires en réponse aux projets de modification des règlements et des instructions générales et aux questions en vue de la consultation. La liste des intervenants figure à la partie 5. Le présent document contient un résumé des commentaires que nous avons reçus, ainsi que nos réponses. Après examen des commentaires, nous avons apporté certains changements (les **modifications définitives**) aux projets de modification des règlements et des instructions générales.

Les commentaires reçus à propos d'autres projets réglementaires des ACVM ont été transmis aux groupes de travail des ACVM concernés. Le présent résumé ne contient que des commentaires en lien avec les projets de modification des règlements et des instructions générales et les questions en vue de la consultation.

Partie 2 – Observations générales

Sujet	Commentaires	Réponses
Commentaires généraux	<p>De façon générale, les intervenants appuient l'initiative des ACVM visant à moderniser le modèle du placeur principal des OPC, soutenant qu'elle aurait pour effet de renforcer la protection des investisseurs et de maintenir leur confiance dans les marchés des capitaux en réduisant les conflits d'intérêts, en rehaussant la transparence et en réglant les problèmes systémiques relatifs au placement de titres d'OPC.</p> <p>Deux gestionnaires de fonds d'investissement (les gestionnaires), deux associations sectorielles et un groupe de défense des investisseurs indiquent que le régime de réglementation existant prévoit déjà un cadre en vertu duquel les courtiers doivent agir au mieux des intérêts de leurs clients en ce qui concerne les</p>	<p>Nous remercions les intervenants de leurs commentaires.</p> <p>Veillez vous reporter à nos réponses sous la rubrique « Réformes axées sur le client » dans la partie 2 ci-dessous.</p>

Partie 2 – Observations générales		
<u>Sujet</u>	<u>Commentaires</u>	<u>Réponses</u>
	<p>pratiques de vente et les conflits d'intérêts.</p> <p>Un placeur principal soulève que les projets de modification des règlements sont trop vastes dans leur application et qu'ils pourraient avoir des effets défavorables sur les clients faisant affaire avec des courtiers en placement en règle qui agissent en qualité de placeurs principaux.</p>	<p>Veillez vous reporter à nos réponses sous la rubrique « Modèle du placeur principal » dans la partie 3 ci-dessous.</p>
Réformes axées sur le client	<p>Une association sectorielle et un groupe de défense des investisseurs expriment des préoccupations générales quant à la compatibilité des projets de modification des règlements avec les réformes axées sur le client pour ce qui est d'harmoniser les intérêts des personnes inscrites avec ceux des investisseurs et de prioriser les intérêts des clients en cas de conflits d'intérêts.</p> <p>Un groupe de défense des investisseurs suggère que les projets de modification des règlements devraient combler l'écart entre le modèle du placeur principal et les réformes axées sur le client en clarifiant l'obligation d'agir au mieux des intérêts du client.</p> <p>Deux gestionnaires font remarquer que ces projets de modification reprennent les obligations existantes en vertu des réformes axées sur le client pour ce qui touche les conflits d'intérêts.</p> <p>Un gestionnaire constate que les courtiers et les conseillers sont déjà tenus, en vertu des réformes axées sur le client, de traiter les conflits</p>	<p>Nous sommes d'avis que les projets de modification des règlements viennent compléter les réformes axées sur le client en clarifiant expressément l'obligation qu'ont les personnes inscrites de gérer les conflits d'intérêts liés au modèle du placeur principal.</p>

Partie 2 – Observations générales		
<u>Sujet</u>	<u>Commentaires</u>	<u>Réponses</u>
	<p>d'intérêts au mieux des intérêts de leurs clients. La rémunération du placeur principal fait partie de la relation commercialement négociée entre le placeur principal et le gestionnaire. Le régime réglementaire existant réduit déjà les possibilités de conflits d'intérêts chez le courtier et le conseiller.</p> <p>Un placeur principal indique que les objectifs des projets de modification des règlements peuvent être atteints par la conformité aux réformes axées sur le client existantes.</p>	
Examen général du modèle du placeur principal	<p>Selon un intervenant issu du secteur et une association sectorielle, si les projets de modification des règlements constituent un pas dans la bonne direction, ils ne vont pas assez loin.</p> <p>Deux associations sectorielles et un groupe de défense des investisseurs s'interrogent sur la pertinence du modèle du placeur principal dans le contexte actuel des OPC au Canada. Une association sectorielle demande que soit effectuée une évaluation plus poussée du modèle du placeur principal, puisqu'il fait obstacle à la concurrence dans le secteur et qu'il limite l'efficacité du marché, en plus d'avoir une incidence négative possible sur les revenus de retraite des investisseurs en raison des frais plus élevés et de l'éventail plus restreint des options de placement offertes.</p> <p>Une association sectorielle fait valoir qu'il importe de justifier en quoi le maintien du modèle du placeur principal est compatible avec les</p>	Nous sommes d'avis que le modèle du placeur principal a toujours sa place dans le secteur des OPC.

Partie 2 – Observations générales		
<u>Sujet</u>	<u>Commentaires</u>	<u>Réponses</u>
	obligations réglementaires générales en vertu desquelles les personnes inscrites sont tenues de privilégier les intérêts des investisseurs. Selon cet intervenant, il serait préférable d'éliminer le modèle du placeur principal et d'offrir une période de transition suffisante aux intéressés touchés.	

Partie 3 – Commentaires sur les projets de modification des règlements		
<u>Sujet</u>	<u>Commentaires</u>	<u>Réponses</u>
Modèle du placeur principal	<p><i>Appui général</i></p> <p>Des groupes de défense des investisseurs et certains courtiers participants appuient la proposition selon laquelle les courtiers ne peuvent agir en qualité de placeurs principaux que pour le placement de titres d'OPC de la même famille.</p> <p>Certains intervenants se disent préoccupés par les modifications proposées au modèle du placeur principal. Il y a lieu de se reporter aux rubriques « Membres du même groupe seulement » et « Choix offerts aux investisseurs » ci-dessous.</p>	Nous remercions les intervenants de leurs commentaires.
	<p><i>Membres du même groupe seulement</i></p> <p>Une association sectorielle se demande si les placeurs principaux devraient être limités dans les circonstances où ils font partie du même groupe que le gestionnaire de l'OPC.</p>	Nous estimons qu'un courtier peut agir à titre de placeur principal pour une famille d'OPC sans être tenu de faire partie du même groupe que le gestionnaire de l'OPC.

Partie 3 – Commentaires sur les projets de modification des règlements		
<u>Sujet</u>	<u>Commentaires</u>	<u>Réponses</u>
	<p><i>Choix offerts aux investisseurs</i></p> <p>Deux associations sectorielles, un groupe de défense des investisseurs, un gestionnaire et deux placeurs principaux se disent préoccupés, de façon générale, par le fait que les projets de modification des règlements empêchent les courtiers d'agir à titre de placeur principal pour plus d'une famille d'OPC, ce qui limiterait les choix offerts aux investisseurs.</p> <p>Une association sectorielle et deux placeurs principaux soulignent que le fait de permettre aux placeurs principaux d'agir pour plus d'une famille d'OPC présente des avantages pour les investisseurs, comme un plus vaste éventail de placements, une diversification accrue, une concurrence entre les gestionnaires, la possibilité de personnaliser les produits et l'accès à un placeur principal possédant une expertise quant aux placements spéciaux.</p> <p>Un placeur principal signale que le fait de limiter les relations des placeurs principaux pourrait réduire la probabilité que les clients ayant des petits comptes obtiennent des conseils personnalisés et accroître celle que des comptes soient abandonnés.</p>	<p>À l'heure actuelle, et en vertu des projets de modification des règlements, un placeur principal peut agir à ce titre pour une seule famille d'OPC et à titre de courtier participant pour une ou plusieurs autres familles d'OPC qui pourraient, si les courtiers le souhaitaient, constituer des choix supplémentaires.</p>
	<p><i>Application de certaines parties du Règlement 81-105 aux placeurs principaux</i></p> <p>Deux gestionnaires qui ont des placeurs principaux suggèrent une révision des modifications proposées afin de permettre aux placeurs</p>	<p>À notre avis, les modifications qui auraient pour effet de rendre les parties 2, 3, 5 et 7 du</p>

Partie 3 – Commentaires sur les projets de modification des règlements		
<u>Sujet</u>	<u>Commentaires</u>	<u>Réponses</u>
	<p>principaux d'agir pour plusieurs familles d'OPC et l'application à ceux-ci des parties 2, 3, 5 et 7 du Règlement 81-105 comme s'ils étaient des courtiers participants. Les placeurs principaux et les courtiers participants seraient ainsi placés sur un pied d'égalité.</p>	<p>Règlement 81-105 applicables aux placeurs principaux comme s'ils étaient des courtiers participants ne seraient pas suffisantes. Les projets de modification des règlements n'ont pas pour but de régler des inégalités réelles ou perçues entre les placeurs principaux et les courtiers participants. Ils visent plutôt à faire en sorte que le régime réglementaire imposé par le Règlement 81-105 fonctionne de façon à mieux protéger les investisseurs contre les conduites qui pourraient entrer en conflit avec les obligations du courtier d'agir au mieux des intérêts de leurs clients.</p> <p>De récentes modifications, notamment les réformes axées sur le client et l'interdiction des frais d'acquisition reportés, combinées à des règlements comme le Règlement 81-105, qui établit des normes minimales, y contribuent. Tel qu'il est indiqué dans l'instruction générale qui s'y rapporte, le Règlement 81-105 a pour objet général de « mettre l'intérêt des épargnants au premier plan des actes des intervenants du secteur des OPC; il fixe les normes de conduite minimales que les</p>

Partie 3 – Commentaires sur les projets de modification des règlements		
<u>Sujet</u>	<u>Commentaires</u>	<u>Réponses</u>
		<p>intervenants doivent observer dans leurs activités de placement des titres d'OPC »¹.</p> <p>Au moment de son élaboration, le Règlement 81-105 se fondait sur la prémisse que les courtiers n'agissaient à titre de placeurs principaux que pour placer des titres d'OPC de la même famille. Les projets de modification des règlements viennent le préciser.</p>
	<p><i>Interdiction d'offrir des incitatifs</i></p> <p>Une association sectorielle appuie l'ajout du paragraphe 0.1 à l'article 4.2 du Règlement 81-105, qui garantirait que le placeur principal n'offre pas d'incitatif à ses représentants en échange de la recommandation d'un OPC plutôt qu'un autre de la même famille.</p> <p>Une autre association sectorielle se demande si cette modification est nécessaire ou si elle ne devrait s'appliquer que le ratio des frais de gestion versés au courtier varie selon l'OPC. Comme les OPC font partie de la même famille, l'interdiction d'offrir des incitatifs différents ne saurait être pertinente, puisqu'il n'existerait aucun conflit d'intérêts, sauf en cas d'écart au chapitre du ratio des frais de gestion.</p>	<p>Nous remercions les intervenants de leurs commentaires.</p> <p>Les recommandations devraient être fondées sur la convenance aux besoins et aux objectifs du client une fois réalisées les évaluations de connaissance du client et de connaissance du produit. Le projet de paragraphe 0.1 de l'article 4.2 du Règlement 81-105 vise à faire que le placeur principal n'offre pas d'incitatif à ses représentants pour qu'ils</p>

¹ Paragraphe 1 de l'article 2.2 de l'Instruction générale relative au Règlement 81-105 sur les pratiques commerciales des organismes de placement collectif.

Partie 3 – Commentaires sur les projets de modification des règlements		
<u>Sujet</u>	<u>Commentaires</u>	<u>Réponses</u>
		recommandent un OPC plutôt qu'un autre de la même famille.
	<p><i>Rabais sur commission</i></p> <p>Une association sectorielle se dit en faveur de l'abrogation de l'article 7.1 du Règlement 81-105 et de l'article 9.1 de l'instruction générale s'y rapportant.</p> <p>Une autre association sectorielle est d'avis que les rabais sur commission devraient être permis pour le rachat de titres d'OPC souscrits selon l'option des frais d'acquisition reportés avant le 1^{er} juin 2022 tant que les titres en question font l'objet de frais de rachat.</p>	<p>Nous remercions les intervenants de leurs commentaires.</p> <p>L'article 7.1 du Règlement 81-105 s'applique aux rabais sur commission accordés par les représentants de courtiers qui payaient les frais de rachat en tout ou en partie lorsqu'un investisseur demandait le rachat de titres d'une famille d'OPC souscrits selon l'option des frais d'acquisition reportés et souscrivait des titres d'une autre famille d'OPC selon la même option. À notre connaissance, cette disposition n'est invoquée que lorsqu'une opération comporte la souscription de nouveaux titres d'OPC selon cette option. Étant donné que de telles souscriptions ne sont plus autorisées en vertu de l'interdiction des frais d'acquisition reportés, qui a pris effet le 1^{er} juin 2022, aucune période de transition n'est prévue.</p>

Partie 3 – Commentaires sur les projets de modification des règlements		
<u>Sujet</u>	<u>Commentaires</u>	<u>Réponses</u>
Information sur la rémunération du placeur principal	<p><i>Appui général</i></p> <p>Les groupes de défense des investisseurs appuient de façon générale les obligations d'information sur la rémunération du placeur principal proposées, car la transparence qu'elles apporteront aidera les investisseurs à prendre des décisions de placement plus éclairées.</p> <p>Un placeur principal se dit en faveur de l'obligation d'information sur les ententes relatives aux frais conclus entre les gestionnaires et les placeurs principaux, y compris le pourcentage maximal. Il souligne que cette disposition crée un équilibre entre le fait d'informer les investisseurs à propos de la rémunération du placeur principal et la nécessité de ne pas dévoiler d'information sensible sur le plan commercial.</p>	<p>Nous remercions les intervenants de leur soutien.</p>
	<p><i>Information à fournir dans le prospectus</i></p> <p>Une association sectorielle appuie les nouvelles obligations en matière de présentation d'information sur les ententes conclues avec les placeurs principaux au profit des investisseurs.</p> <p>Une autre association sectorielle indique que les obligations proposées concernant l'information à fournir dans le prospectus simplifié sont en grande partie redondantes, et elle transmet des commentaires d'ordre rédactionnel.</p>	<p>Nous remercions l'intervenant de son commentaire.</p> <p>Nous sommes d'avis que les obligations proposées concernant l'information à fournir dans le prospectus simplifié prévoient l'information minimale à présenter pour révéler de façon complète, véridique et claire les ententes conclues avec les placeurs principaux</p>

Partie 3 – Commentaires sur les projets de modification des règlements		
<u>Sujet</u>	<u>Commentaires</u>	<u>Réponses</u>
	Des groupes de défense des investisseurs indiquent les services que fournit le placeur principal ne sont pas clairement définis.	<p>et la rémunération payée par les gestionnaires aux placeurs principaux et à leurs représentants.</p> <p>En vertu du paragraphe 2 de la rubrique 10 de la Partie A de l'Annexe 81-101A1, <i>Contenu d'un prospectus simplifié</i> (l'Annexe 81-101A1), la description des services fournis par le placeur principal doit figurer dans le prospectus.</p>
	<p><i>Présentation de l'aperçu du fonds</i></p> <p>Une association sectorielle indique que les obligations proposées concernant l'information à fournir dans l'aperçu du fonds sont en grande partie redondantes, et elle transmet des commentaires d'ordre rédactionnel.</p> <p>Un groupe de défense des investisseurs suggère que l'information sur le modèle du placeur principal soit fournie séparément de celle sur la rémunération du placeur principal, laquelle devrait être bonifiée et totalement transparente. L'aperçu du fonds devrait donner une</p>	<p>Selon nous, les obligations proposées concernant l'information à fournir dans l'aperçu du fonds garantissent la présentation d'information adéquate dans le document que les investisseurs reçoivent avant de prendre une décision d'investissement, notamment sur les ententes conclues avec les placeurs principaux et la rémunération payée par les gestionnaires aux placeurs principaux et à leurs représentants.</p> <p>L'aperçu du fonds est un document d'information sommaire qui fournit aux investisseurs de l'information essentielle sur l'OPC au bon moment pour prendre une décision de placement. La description</p>

Partie 3 – Commentaires sur les projets de modification des règlements		
<u>Sujet</u>	<u>Commentaires</u>	<u>Réponses</u>
	illustration, au moyen de montants en dollars, de la tranche du ratio des frais de gestion qui revient au placeur principal. Cette information devrait également être fournie au point de vente.	<p>des services fournis par le placeur principal doit être donnée dans le prospectus simplifié conformément au paragraphe 2 de la rubrique 10 de la Partie A de l'Annexe 81-101A1. Nous estimons que la présentation proposée du pourcentage maximal des frais de gestion payé par le gestionnaire constitue un degré d'information approprié pour aider les investisseurs à prendre des décisions d'investissement éclairées et les inciter à demander plus de renseignements à leur conseiller, au besoin, avant de prendre une décision.</p> <p>L'information figurant dans l'aperçu du fonds est fournie aux investisseurs au moment de la souscription ou avant.</p>
	<p><i>Présentation du RAFFR</i></p> <p>Une association sectorielle se dit préoccupée par l'introduction d'un projet d'obligation d'information dans le rapport annuel sur les frais et les autres formes de rémunération (RAFFR), estimant qu'il ne concorde pas avec les objectifs de ce rapport et pourrait entraîner de la confusion chez les investisseurs. Elle considère que l'information contenue dans le prospectus simplifié et l'aperçu du fonds est suffisante, et mentionne également que le RAFFR n'est pas le</p>	<p>Le RAFFR fournit un résumé de la rémunération que touchent directement ou indirectement les courtiers, y compris le placeur principal. Nous sommes d'avis que la note de bas de page proposée dans le RAFFR visant à présenter l'information sur la rémunération du placeur principal est appropriée et</p>

Partie 3 – Commentaires sur les projets de modification des règlements		
<u>Sujet</u>	<u>Commentaires</u>	<u>Réponses</u>
	<p>bon document pour présenter de l'information sur les relations et les conflits d'intérêts.</p> <p>Cette même association se soucie du fait que l'information proposée pourrait entraîner une double comptabilisation par les clients.</p> <p>Un groupe de défense des investisseurs suggère que l'information proposée pour le RAFFR devrait être davantage mise en évidence dans le corps du document plutôt que de figurer dans une note de bas de page.</p>	<p>qu'elle cadre avec les objectifs du RAFFR.</p> <p>L'information proposée ne devrait pas donner lieu à une double comptabilisation étant donné qu'elle établit clairement le pourcentage maximal des frais de gestion qui sont payés par le gestionnaire au placeur principal.</p> <p>Nous continuons de croire que la présentation de l'information proposée sur la rémunération du placeur principal dans une note de bas de page du RAFFR est appropriée, et que cette information est d'un type semblable à celle qui est présentée par ailleurs dans les notes de bas de page de ce rapport. L'information proposée renseigne l'investisseur sur l'entente conclue avec le courtier et sur les avantages que ce dernier reçoit, le tout sur une base annuelle. La description des services fournis par le placeur principal doit être donnée dans le prospectus simplifié conformément au paragraphe 2 de la rubrique 10 de la Partie A de l'Annexe 81-101A1. Le pourcentage maximal des frais de gestion payé par le gestionnaire au placeur</p>

Partie 3 – Commentaires sur les projets de modification des règlements		
<u>Sujet</u>	<u>Commentaires</u>	<u>Réponses</u>
	<p>Un placeur principal affirme que comme de l'information similaire est fournie aux clients dans le prospectus, l'aperçu du fonds de même que les documents d'information sur les relations et les conflits d'intérêts, cette nouvelle obligation d'information est superflue et représenterait un coût et un fardeau importants.</p> <p>Une association sectorielle observe que l'information proposée ne se rapporte pas aux frais payés, directement ou indirectement, par un client dans le cadre de ses placements.</p> <p>Ce même intervenant indique également que l'information proposée sur le pourcentage de frais ne reflète pas de coûts qui sont attribuables aux placements des clients.</p>	<p>principal qui serait indiqué dans l'aperçu du fonds aurait déjà été communiqué à l'investisseur au moment de la souscription.</p> <p>À l'heure actuelle, les placeurs principaux ne fournissent pas tous l'information proposée. La présentation d'information sur les ententes conclues avec les placeurs principaux et sur leur rémunération fera que tous les placeurs principaux seront visés par les mêmes obligations d'information. Il ne devrait pas être nécessaire de modifier l'information fournie dans le RAFFR chaque année.</p> <p>Comme les frais du placeur principal sont payés sur les frais de gestion du gestionnaire, le client les paye indirectement dans le cadre de ses placements.</p> <p>Le pourcentage de frais à fournir correspondrait au montant maximal des frais, ce qui est utile aux clients. Nous n'exigeons pas la communication du coût attribuable aux placements de chaque client, car un tel calcul serait ardu et alourdirait le fardeau réglementaire du courtier sans procurer un avantage proportionnel aux clients.</p>

Partie 3 – Commentaires sur les projets de modification des règlements		
<u>Sujet</u>	<u>Commentaires</u>	<u>Réponses</u>
	<p>Une association sectorielle et un placeur principal ont formulé des commentaires sur la rédaction du paragraphe 1 de l'article 14.17 du Règlement 31-103.</p>	<p>Nous avons conservé le libellé du paragraphe 1 de l'article 14.17 du Règlement 31-103 pour qu'il concorde avec la définition de « placeur principal » qui figure à l'article 1.1 du Règlement 81-102, les investisseurs n'étant pas nécessairement familiaux avec ce terme.</p> <p>En réponse aux commentaires, nous avons modifié l'obligation d'information dans le RAFFR pour clarifier le fait que l'information fournie est tirée de l'entente entre le placeur principal et le gestionnaire.</p>
	<p><i>Tests auprès des investisseurs</i></p> <p>Deux groupes de défense des investisseurs suggèrent que des tests soient menés auprès d'investisseurs pour évaluer la communication de l'information proposée.</p>	<p>En vertu des projets de modification des règlements, l'information présentée dans le prospectus simplifié, l'aperçu du fonds et le RAFFR doit être claire, concise et en langage simple. Nous ne croyons pas que des tests auprès des investisseurs soient nécessaires.</p>
	<p><i>Rémunération</i></p> <p>Un groupe de défense des investisseurs suggère que le terme « rémunération » soit clairement défini pour que les investisseurs</p>	<p>En vertu des projets de modification des règlements, la rémunération du placeur principal doit</p>

Partie 3 – Commentaires sur les projets de modification des règlements		
<u>Sujet</u>	<u>Commentaires</u>	<u>Réponses</u>
	<p>comprennent les sources de rémunération et la méthode de calcul de la rémunération présentée sous forme de pourcentage.</p> <p>Une association sectorielle signale que les projets de modification des règlements couvrent tous les aspects de la rémunération qui avaient été éliminés du modèle du placeur principal.</p> <p>Un courtier observe que la variabilité de la rémunération des placeurs principaux entraînera des risques qu'un produit soit recommandé non pas pour sa convenance au client, mais en raison de l'avantage commercial qu'il procure au placeur principal.</p>	<p>être présentée dans le RAFFR, le prospectus simplifié et l'aperçu du fonds en tant que pourcentage maximal des frais de gestion du fonds relativement aux services fournis par le placeur principal. Si les frais à payer à ce dernier varient en vertu de l'entente qu'il a conclue avec le gestionnaire, le prospectus simplifié et l'aperçu du fonds doivent contenir une description des variables servant à les déterminer, de même que la méthode de calcul employée.</p> <p>Nous remercions l'intervenant de ses commentaires.</p> <p>Nous croyons que la combinaison des projets de modification des règlements, des obligations visant les courtiers en vertu des réformes axées sur le client et de l'obligation des gestionnaires d'agir au mieux des intérêts du fonds, prévue par la loi, répond à la préoccupation de l'intervenant.</p>
	<i>Période de transition</i>	

Partie 3 – Commentaires sur les projets de modification des règlements		
<u>Sujet</u>	<u>Commentaires</u>	<u>Réponses</u>
	<p>Une association sectorielle suggère de prévoir une période de transition de deux ans à l'égard des modifications proposées touchant le prospectus simplifié et l'aperçu du fonds étant donné que ce type de prospectus doit être renouvelé tous les deux ans.</p> <p>Un placeur principal souligne que les ACVM ont indiqué, par le passé, qu'aucune nouvelle obligation d'information sur le coût total ne serait mise en œuvre pendant la période de transition. Une association sectorielle indique que la communication de l'information proposée viendrait perturber le calendrier de mise en œuvre du RAFFR pour les sociétés inscrites et qu'elle présente un risque de non-conformité en créant de l'incertitude. Si un nouvel élément d'information doit être présenté dans le RAFFR, une prolongation du délai de mise en œuvre est requise.</p>	<p>Une période de transition de 24 mois est prévue à l'égard des modifications définitives qui concernent le prospectus simplifié et l'aperçu du fonds. Celles-ci peuvent être mises en œuvre lors du prochain renouvellement du prospectus simplifié et du prochain dépôt annuel de l'aperçu du fonds effectué par l'émetteur ou lors d'une prochaine modification, si elle a lieu avant.</p> <p>En réponse aux commentaires, nous prolongeons à 24 mois la période de transition pour ce qui est des modifications définitives touchant le RAFFR.</p>
Option des frais d'acquisition reportés	<p>Les intervenants appuient les projets de modification des règlements en ce qu'ils feront que l'option des frais d'acquisition reportés ne sera pas offerte aux investisseurs qui souscrivent des titres d'OPC auprès de placeurs principaux.</p> <p>Une association sectorielle a formulé des commentaires rédactionnels</p>	<p>Nous remercions les intervenants de leurs commentaires.</p> <p>Nous remercions l'intervenant pour ses</p>

Partie 3 – Commentaires sur les projets de modification des règlements		
<u>Sujet</u>	<u>Commentaires</u>	<u>Réponses</u>
	concernant l'article 10.2.1 du Règlement 81-102.	commentaires rédactionnels, mais nous estimons qu'aucune modification du libellé de l'article 10.2.1 du Règlement 81-102 n'est nécessaire.
Analyse coûts-bénéfices	<p>Un groupe de défense des investisseurs a indiqué que seuls deux placeurs principaux et leurs investisseurs seraient touchés par les projets de modification des règlements.</p> <p>Une association sectorielle souligne qu'il n'a pas été tenu compte, dans l'analyse coûts-bénéfices, de l'occasion perdue pour les autres placeurs principaux d'étendre leurs services à plus d'une famille d'OPC, du découragement des nouveaux venus dans le modèle du placeur principal et du fait que le choix des investisseurs se trouve limité. Aucune donnée quantitative ne vient étayer l'existence d'un avantage net découlant des projets de modification des règlements.</p>	<p>Il n'est pas courant qu'un courtier agisse à titre de placeur principal pour plus d'une famille d'OPC. Nous estimons qu'il existe deux courtiers dans cette situation, ce qui signifie que la plupart des participants au marché ont interprété les dispositions du Règlement 81-105 de la manière prévue. Cependant, le projet de modification ferait qu'à l'avenir, tous les placeurs principaux seraient assujettis aux mêmes règles.</p> <p>Nous ne considérons pas que les autres placeurs principaux ont perdu l'occasion d'étendre leurs services à plus d'une famille d'OPC, étant donné que, pour la plupart, les OPC et les courtiers interprètent déjà le Règlement 81-105 d'une manière qui est conforme aux projets de modification des règlements.</p> <p>Les souscripteurs de titres d'OPC devraient tirer parti de la mise en œuvre des projets de modification, notamment :</p>

Partie 3 – Commentaires sur les projets de modification des règlements		
<u>Sujet</u>	<u>Commentaires</u>	<u>Réponses</u>
		<p>a) une plus grande confiance des investisseurs dans les marchés des capitaux, les projets de modification des règlements établissant clairement que les placeurs principaux ne peuvent placer que des titres d'OPC de la même famille;</p> <p>b) une meilleure protection des investisseurs grâce à l'interdiction visant les placeurs principaux d'offrir des incitatifs aux représentants pour la recommandation d'OPC d'un gestionnaire plutôt que ceux d'un autre faisant partie du même groupe (cette interdiction existe déjà en ce qui concerne les courtiers participants);</p> <p>c) la communication de façon complète, véridique et claire de la rémunération du placeur principal, y compris dans le prospectus simplifié, l'aperçu du fonds et le RAFFR;</p> <p>d) une meilleure protection des investisseurs découlant de l'interdiction visant les gestionnaires de</p>

Partie 3 – Commentaires sur les projets de modification des règlements		
<u>Sujet</u>	<u>Commentaires</u>	<u>Réponses</u>
	<p>Un placeur principal fait valoir qu'il serait difficile de fournir une estimation de coûts exacte, mais que les changements au titre du développement des systèmes représenteraient des millions de dollars. Il indique qu'un modèle du placeur principal plus restrictif désavantagerait les investisseurs, qui bénéficient de l'éventail de choix et d'un environnement concurrentiel.</p>	<p>leur facturer des frais de rachat, qui garantit que l'option des frais d'acquisition reportés n'est pas offerte lors de la souscription de titres d'OPC auprès de placeurs principaux.</p> <p>Nous remercions l'intervenant de nous avoir fourni son estimation du coût lié aux changements dans le développement de systèmes découlant de la mise en œuvre des projets de modification des règlements. Comme énoncé ci-dessus, nous avons clarifié les obligations d'information et accordons une période de transition plus longue. Ces deux mesures devraient permettre de réduire au minimum les coûts que les courtiers auront à assumer pour fournir aux investisseurs cette information utile.</p> <p>Comme nous l'avons mentionné ci-dessus, nous sommes d'avis que les investisseurs tireront parti des projets de modification des règlements.</p>
Dispenses et droits acquis	Un groupe de défense des investisseurs se dit préoccupé par la mention, dans les modifications proposées, d'une éventuelle dispense.	Les ACVM pourraient envisager d'étudier les demandes de dispense discrétionnaire de l'interdiction visant les courtiers qui agissent à titre

Partie 3 – Commentaires sur les projets de modification des règlements		
<u>Sujet</u>	<u>Commentaires</u>	<u>Réponses</u>
	Un autre groupe de défense des investisseurs, une association sectorielle et deux gestionnaires affirment que les ACVM devraient envisager d'accorder une dispense discrétionnaire pour protéger les droits acquis liés au modèle du placeur principal avec de multiples familles d'OPC dans les cas où il peut être prouvé que toute préoccupation en lien avec la protection des investisseurs peut être gérée adéquatement.	de placeur principal pour plus d'une famille d'OPC dans les circonstances où il peut être démontré que toute préoccupation en matière de protection d'un investisseur potentiel peut être adéquatement gérée, et où une telle dispense ne serait pas contraire à l'intérêt public. Toute dispense sera nouvelle et fondée sur des faits précis.
Examens de l'information continue	Deux groupes de défense des investisseurs observent que les examens de l'information continue devraient mettre l'accent sur les pratiques de vente, les pratiques liées à la connaissance du produit employées par les placeurs principaux, les structures de rémunération et les conflits d'intérêts. Un intervenant fait valoir par ailleurs que les ACVM devraient mener des recherches empiriques sur les fonds exclusifs et les fonds à capital variable.	Les ACVM, de concert avec leurs collègues de l'OCRI, poursuivent l'examen et l'évaluation de la conformité des sociétés à la législation en valeurs mobilières, y compris l'ensemble des obligations instaurées par les réformes axées sur le client, dans le cadre des examens de conformité réguliers, et elles utiliseront tous les outils à leur disposition dans le continuum conformité-sanction pour traiter les cas de non-conformité. Mentionnons également que les ACVM et l'OCRI ont récemment mené des examens de la conduite visant à évaluer tout particulièrement la conformité des personnes inscrites aux obligations de connaissance du client, de connaissance du produit et d'évaluation de la

Partie 3 – Commentaires sur les projets de modification des règlements		
<u>Sujet</u>	<u>Commentaires</u>	<u>Réponses</u>
		convenance au client. Ils ont publié un avis résumant leurs conclusions à cet égard et fournissant des indications supplémentaires aux personnes inscrites, notamment des pratiques suggérées concernant ces obligations.

Partie 4 – Questions en vue de la consultation		
<u>Sujet</u>	<u>Commentaires</u>	<u>Réponses</u>
<p>Question 1 :</p> <p>Les projets de modification des règlements précisent que le placeur principal ne peut agir comme placeur principal pour plusieurs OPC, sauf dans le cas où ces OPC font partie de la même famille.</p> <p>Existe-t-il des circonstances où le courtier devrait être autorisé à agir à titre de placeur principal pour plus d'une famille d'OPC?</p> <p>Veuillez indiquer dans votre réponse les avantages et inconvénients que comporte un tel modèle pour les investisseurs et les participants au marché par rapport au modèle du courtier participant.</p> <p>Plus particulièrement, nous vous prions d'exposer les avantages pour les investisseurs au chapitre de la concurrence, du coût et du choix.</p>	<p>Un groupe de défense des investisseurs, un courtier et deux associations sectorielles appuient de façon générale les projets de modification des règlements visant à limiter la capacité des courtiers à agir à titre de placeur principal à une seule famille d'OPC.</p> <p>Deux associations sectorielles, un courtier et deux placeurs principaux font remarquer que les courtiers devraient pouvoir agir à titre de placeur principal pour plus d'une famille d'OPC s'ils ont mis en place des contrôles concernant les conflits d'intérêts et la communication d'information. À leur avis, ce modèle présente les avantages suivants :</p> <ul style="list-style-type: none"> • un éventail de choix d'investissement plus vaste; • la possibilité de personnaliser les OPC en fonction des besoins des clients; • davantage d'occasions de diversification; • un rendement optimisé et des frais moins élevés grâce à la concurrence entre gestionnaires; • la possibilité pour les gestionnaires spécialisés de petite taille d'avoir accès à un placeur principal. <p>Un placeur principal a noté les inconvénients suivants associés à l'interdiction d'un tel modèle :</p> <ul style="list-style-type: none"> • l'élimination de l'expertise des placeurs principaux; • la fermeture d'OPC et l'absence de création de 	<p>Nous remercions les intervenants de leurs commentaires.</p> <p>En vertu des modifications définitives, le courtier ne peut agir comme placeur principal pour plusieurs OPC, sauf dans le cas où ceux-ci font partie de la même famille.</p> <p>Les placeurs principaux peuvent également placer des titres d'OPC en tant que courtier participant auprès de familles d'OPC multiples.</p> <p>Les courtiers qui sont placeurs principaux doivent continuer de se conformer aux obligations de connaissance du client et à celles des réformes axées sur le client. Ainsi, ils doivent évaluer si le fait de conclure une entente de placeur principal leur permettrait de remplir ces obligations réglementaires, notamment les modalités contractuelles du placement de titres d'OPC et l'éventail de titres d'OPC offerts aux clients.</p>

Partie 4 – Questions en vue de la consultation		
<u>Sujet</u>	<u>Commentaires</u>	<u>Réponses</u>
<p>Veillez motiver votre réponse par des données quantitatives, s'il y a lieu.</p>	<p>nouveaux OPC par les petits gestionnaires;</p> <ul style="list-style-type: none"> la disponibilité limitée de fonds spéciaux. 	
<p>Si vous avez répondu par l'affirmative à la première question, veuillez également répondre aux questions suivantes :</p> <p>Question 2 i) :</p> <p>En quelles circonstances précises le placeur principal devrait-il être autorisé à agir à ce titre pour plus d'une famille d'OPC?</p>	<p>Un courtier indique que le placeur principal ne devrait être autorisé à agir pour plus d'une famille d'OPC que lorsque ces familles sont détenues par un seul propriétaire.</p> <p>Un groupe de défense des investisseurs, deux placeurs principaux et une association sectorielle sont d'avis que les placeurs principaux devraient être autorisés à agir pour plus d'une famille d'OPC dans les cas suivants :</p> <ul style="list-style-type: none"> lorsque les mécanismes de rémunération entre le placeur principal et chaque famille d'OPC sont les mêmes; lorsque les mécanismes de rémunération entre le placeur principal et chaque famille d'OPC ne sont pas les mêmes ou ne sont pas substantiellement similaires (ce qui ne devrait pas inciter le placeur principal à favoriser une famille d'OPC plutôt qu'une autre); lorsque des conflits d'intérêts sont déclarés; lorsque des conflits d'intérêts sont atténués; lorsqu'il y a des avantages au fait de permettre cette pratique (voir les réponse à la question en vue de la consultation 1 ci-dessus). 	<p>Nous sommes d'accord avec l'intervenant quant au fait qu'un courtier ne devrait agir à titre de placeur principal d'OPC que pour une seule famille d'OPC.</p> <p>Nous remercions les intervenants de leurs commentaires. Veuillez vous reporter à nos réponses à la question 1 ci-dessus.</p>

Partie 4 – Questions en vue de la consultation		
<u>Sujet</u>	<u>Commentaires</u>	<u>Réponses</u>
	<p>Un placeur principal estime que les placeurs principaux devraient pouvoir agir pour plus d'une famille d'OPC dans tous les cas.</p> <p>Un autre placeur principal demande que davantage d'indications concernant les relations des placeurs principaux soient ajoutées au Règlement 81-105 et à l'instruction générale qui s'y rapporte.</p>	<p>Nous considérons que le devoir et l'obligation d'agir au mieux des intérêts du clients et de gérer les conflits d'intérêts en vertu des réformes axées sur le client et des exigences actuelles du Règlement 31-103 sont suffisants.</p>
<p>Question 2 ii) :</p> <p>Si le placeur principal pouvait agir à ce titre pour plus d'une famille d'OPC, les mécanismes de rémunération du placeur principal devraient-ils obligatoirement être les mêmes, ou sensiblement similaires, pour chaque famille d'OPC?</p> <p>Dans la négative, comment pourrions-nous faire en sorte que les différences entre ces mécanismes n'incitent pas le placeur principal à favoriser la famille d'OPC ayant la structure de</p>	<p>Deux gestionnaires, deux associations sectorielles et un placeur principal font valoir que ces mécanismes de rémunération ne devraient pas obligatoirement être les mêmes ou sensiblement similaires. Certains intervenants estiment que les mécanismes de rémunération devraient être fonction du marché plutôt que d'être assujettis à la réglementation. Certains intervenants font également remarquer que les conflits d'intérêts peuvent être atténués au moyen de ce qui suit :</p> <ul style="list-style-type: none"> • la réglementation existante; • les contrôles contractuels. <p>Un courtier et un placeur principal appuient la proposition selon laquelle les mécanismes de rémunération seraient les mêmes ou substantiellement similaires dans le but de réduire au minimum les conflits d'intérêts. Le placeur principal souhaite que le Règlement 81-105 et l'instruction générale s'y rapportant fournissent des indications concernant</p>	<p>Nous remercions les intervenants de leurs commentaires.</p> <p>Nous sommes d'avis qu'un courtier ne devrait agir comme placeur principal que pour la même famille d'OPC. Par conséquent, les restrictions ou les indications à l'égard des mécanismes de rémunération entre le placeur principal et chaque famille d'OPC ne sont pas applicables dans un tel modèle.</p> <p>Veillez vous reporter à nos réponses à la question 1 ci-dessus.</p>

Partie 4 – Questions en vue de la consultation		
<u>Sujet</u>	<u>Commentaires</u>	<u>Réponses</u>
rémunération la plus avantageuse?	<p>les mécanismes de rémunération du placeur principal.</p> <p>Un autre placeur principal indique que toute différence entre les mécanismes de rémunération doit être comblée au mieux des intérêts des investisseurs.</p>	
<p>Question 2 iii) :</p> <p>Quels seraient les facteurs pertinents à considérer afin de déterminer le nombre approprié de familles d'OPC pour lesquelles un courtier pourrait agir à titre de placeur principal?</p> <p>Veillez expliquer comment empêcher que la distinction entre « placeur principal » et « courtier participant » devienne floue à mesure qu'augmente le nombre de familles d'OPC pour lesquelles le courtier agit à titre de placeur principal.</p>	<p>Un courtier suggère de limiter à une ou deux le nombre de familles d'OPC pour lesquelles un courtier serait autorisé à agir comme placeur principal.</p> <p>Un placeur principal, un gestionnaire et une association sectorielle avancent qu'il n'est pas nécessaire de limiter le nombre de relations du placeur principal étant donné que les gestionnaires et les placeurs principaux ne sont pas enclins à établir de nombreuses ententes de placeurs principaux en raison de l'importance des coûts, du temps et des efforts qui y sont liés.</p> <p>Un placeur principal et un courtier indiquent que les placeurs principaux devraient se doter de mesures de contrôle et de surveillance appropriées pour veiller à ce que les ententes soient établies dans l'intérêt des clients.</p> <p>Un gestionnaire déclare que les différences entre les obligations des placeurs principaux et celles des courtiers participants (exclusivité, entente contractuelle, création de produits, sanctions civiles liées au prospectus, activités de vente des gestionnaires) s'estomperont si un courtier agit à titre de placeur principal</p>	<p>Nous remercions les intervenants de leurs commentaires.</p> <p>Nous sommes d'avis qu'un courtier ne devrait agir comme placeur principal que pour la même famille d'OPC.</p> <p>Veillez vous reporter à nos réponses à la question 1 ci-dessus. De plus, les courtiers qui pourraient devenir des placeurs principaux sont assujettis à la surveillance réglementaire habituelle de même qu'à des processus exhaustifs en matière d'examen de la conformité dans le cadre de leurs relations existantes avec les autorités de réglementation.</p>

Partie 4 – Questions en vue de la consultation		
<u>Sujet</u>	<u>Commentaires</u>	<u>Réponses</u>
	pour plus d'une famille d'OPC, et que la distinction entre les deux deviendra floue.	
<p>Question 2 iv) :</p> <p>Le courtier devrait-il être assujéti à des obligations minimales lorsqu'il agit à titre de placeur principal, et celles-ci devraient-elles être les mêmes à l'égard de toutes les familles d'OPC pour lesquelles il agit à ce titre?</p>	<p>Un placeur principal fait observer que les obligations entre le placeur principal et les familles d'OPC devraient demeurer des contrats commerciaux.</p> <p>Deux placeurs principaux, un courtier et une association sectorielle appuient l'imposition d'obligations minimales aux placeurs principaux, lesquelles devraient être les mêmes pour toutes les familles d'OPC pour lesquelles le courtier agit à titre de placeur principal.</p> <p>Un placeur principal suggère que ces obligations minimales fassent l'objet d'une énumération et d'une description dans le Règlement 81-105 et l'instruction générale qui s'y rapporte.</p>	<p>Nous remercions les intervenants de leurs commentaires.</p> <p>Les projets de modification des règlements et l'obligation existante du courtier de traiter les conflits d'intérêts importants au mieux des intérêts du client en vertu des réformes axées sur le client sont conçus pour aller de pair, comme nous l'avons expliqué ci-dessus, et nous croyons qu'avec les éclaircissements que nous fournissons dans les projets de modification des règlements, cette interaction sera plus claire. Par conséquent, nous ne pensons pas qu'il soit nécessaire d'imposer d'obligations minimales pour le moment, mais nous continuerons de surveiller si les projets de modification des règlements et les réformes axées sur le client produisent les résultats escomptés.</p>
<p>Question 2 v) :</p> <p>Les titres d'un OPC ayant un placeur</p>	<p>Une association sectorielle, deux placeurs principaux et un courtier font valoir que les ACVM ne devraient pas imposer d'obligation selon laquelle les</p>	<p>Nous remercions les intervenants de leurs commentaires.</p>

Partie 4 – Questions en vue de la consultation		
<u>Sujet</u>	<u>Commentaires</u>	<u>Réponses</u>
<p>principal devraient-ils être placés exclusivement par celui-ci et non par d'autres placeurs principaux ou courtiers participants?</p>	<p>titres d'un OPC ayant un placeur principal doivent être placés exclusivement par celui-ci et non par d'autres courtiers participants, parce que la concurrence et le choix des investisseurs pourraient s'en trouver restreints. Une surveillance réglementaire de même que la communication des conflits d'intérêts et des frais devraient plutôt être prévues.</p> <p>Un placeur principal est d'avis que les titres d'un OPC devraient être placés exclusivement par le placeur principal de ce dernier, puisqu'il entretient une relation particulière avec les gestionnaires.</p>	<p>Nous sommes d'accord avec les intervenants qui suggèrent que les ACVM ne devraient pas imposer d'obligation selon laquelle les titres d'OPC ayant un placeur principal ne puissent être placés que par celui-ci. Nous croyons qu'il est approprié d'offrir aux familles d'OPC et aux courtiers la souplesse de déterminer la structure de placement qui leur convient le mieux à la lumière des obligations qui incombent à tous les courtiers en vertu de la législation en valeurs mobilières.</p>
<p>Question 3 :</p> <p>Est-ce que les projets de modification des règlements répondent pleinement aux préoccupations éventuelles en matière de protection des investisseurs quant aux modèles d'entreprise actuels des placeurs principaux et à tout nouveau modèle de placement de titres d'OPC prévisible?</p> <p>Devrions-nous tenir compte d'autres facteurs ou limites en ce qui concerne les ententes conclues avec</p>	<p>Deux associations sectorielles et un groupe de défense des investisseurs conviennent que les projets de modification des règlements répondent aux préoccupations éventuelles des investisseurs concernant le modèle du placeur principal.</p> <p>Un courtier indique cependant que les projets de modification des règlements n'abordent pas toutes les préoccupations éventuelles des investisseurs à cet égard. Il suggère que les options de frais d'acquisition reportés et de rétrofacturation ainsi que les commissions payées par la société d'OPC soient éliminées par souci d'harmonisation avec les autres modèles de placement.</p>	<p>Nous remercions les intervenants de leurs commentaires.</p> <p>L'interdiction des frais d'acquisition reportés a pris effet le 1^{er} juin 2022, tout comme celle du paiement de commissions de suivi aux courtiers exécutants pour la vente de titres d'OPC. Le 26 juin 2025, les ACVM ont publié pour une période de consultation de 90 jours un projet de modification visant à interdire le recours à la rétrofacturation. L'interdiction des commissions payées par les</p>

Partie 4 – Questions en vue de la consultation		
<u>Sujet</u>	<u>Commentaires</u>	<u>Réponses</u>
les placeurs principaux?	<p>Une association sectorielle et un groupe de défense des investisseurs mentionnent que l'information supplémentaire à fournir devrait être présentée de manière évidente dans la documentation applicable. Une autre association sectorielle fait valoir que les obligations d'information proposées pour le RAFFR sont redondantes et alourdissent le fardeau réglementaire, puisqu'elles s'appliquent également au prospectus et à l'aperçu du fonds.</p> <p>Un courtier se dit préoccupé par le fait que les investisseurs pourraient ne pas lire ou ne pas bien comprendre</p>	<p>gestionnaires débordent le cadre des projets de modification des règlements.</p> <p>Nous sommes d'avis que la communication d'information claire sur la rémunération du placeur principal qui est envisagée dans les projets de modification des règlements est bénéfique pour les investisseurs dans des OPC. Nous ne sommes pas d'accord avec la position selon laquelle l'obligation d'information proposée pour le RAFFR est redondante, puisque ce rapport est fourni chaque année par le placeur principal à l'investisseur, qui l'utilise pour déterminer s'il souhaite continuer de détenir les fonds qu'il a déjà dans son portefeuille. En outre, puisque l'information figurant dans l'aperçu du fonds est fournie à l'investisseur au point de vente, elle lui est utile pour prendre sa décision de placement. Quant au prospectus simplifié, comme il ne lui est remis que sur demande, il ne s'agit pas d'un document d'usage courant.</p> <p>Nous sommes d'avis que les obligations concernant l'information à fournir dans</p>

Partie 4 – Questions en vue de la consultation		
<u>Sujet</u>	<u>Commentaires</u>	<u>Réponses</u>
	<p>l'information proposée, même si elle est rédigée en langage clair.</p> <p>Une association sectorielle et un placeur principal ne sont pas en faveur de la proposition visant à limiter le courtier en ne lui permettant d'agir comme placeur principal que pour une famille d'OPC. Le placeur principal souligne que des contrôles et des procédures sont déjà en place. L'association sectorielle demande aux ACVM d'envisager des mesures de rechange pour répondre aux préoccupations des investisseurs en matière de protection, comme des obligations pour veiller à ce que les mécanismes de rémunération soient justes, raisonnables et transparents. Un autre placeur principal fait observer que l'accès et les intérêts du client doivent être pris en considération.</p>	<p>le prospectus simplifié, l'aperçu du fonds et le RAFFR sont claires, concises et en langage simple.</p> <p>Selon nous, les projets de modification des règlements rehaussent la protection des investisseurs tout en maintenant leur confiance dans les marchés des capitaux, notamment car ils visent à compléter les réformes axées sur le client et à interagir de façon harmonieuse avec celles-ci.</p>
<p>Question 4 :</p> <p>Le projet de modification du Règlement 81-105 entrera en vigueur 18 mois après la date de publication finale.</p> <p>Est-ce que ce délai laisse suffisamment de temps aux courtiers qui agissent à titre de placeurs principaux pour plus d'un gestionnaire ne faisant pas partie du même</p>	<p>Une association sectorielle, un groupe de défense des investisseurs et un courtier conviennent que 18 mois suffisent pour :</p> <ul style="list-style-type: none"> • permettre aux placeurs principaux d'ajuster leurs pratiques, modèles opérationnels et mécanismes de rémunération; • permettre aux gestionnaires de prendre d'autres dispositions relativement au placement de titres. <p>Une association sectorielle affirme que les modifications ne constituent pas un fardeau excessif et qu'il est urgent</p>	<p>Une période de transition de 24 mois est prévue à l'égard des modifications définitives apportées au Règlement 81-105. Elle laissera suffisamment de temps aux placeurs principaux agissant à ce titre pour plus d'une famille d'OPC pour ajuster leurs pratiques, modèles opérationnels et mécanismes de rémunération.</p>

Partie 4 – Questions en vue de la consultation		
<u>Sujet</u>	<u>Commentaires</u>	<u>Réponses</u>
<p>groupe pour ajuster leurs pratiques, modèles opérationnels et mécanismes de rémunération?</p> <p>Donne-t-il suffisamment de temps aux gestionnaires de fonds d'investissement touchés pour prendre d'autres dispositions relativement au placement des titres de leurs OPC avant la date d'entrée en vigueur? Dans la négative, veuillez fournir des explications.</p>	<p>d'améliorer la protection des investisseurs.</p> <p>Deux associations sectorielles et deux placeurs principaux proposent une période de transition d'au moins deux ans afin de renégocier leurs ententes et d'apporter des changements à leurs systèmes. Une de ces associations fait remarquer qu'une période de transition de deux ans cadre avec la période de renouvellement du prospectus d'un fonds d'investissement, qui est aussi de deux ans.</p> <p>Un placeur principal soutient que la période de transition devrait être aussi longue que possible. Les ententes existantes conclues avec des placeurs principaux ne peuvent pas être modifiées rapidement, et les changements auront une incidence importante sur certains courtiers, en particulier ceux de petite taille.</p> <p>De l'avis d'un placeur principal, les ententes existantes devraient faire l'objet de droits acquis pour que les intérêts des investisseurs soient servis au mieux.</p>	
<p>Question 5 : Certains placeurs principaux peuvent actuellement avoir recours à la rétrofacturation.</p> <p>La rétrofacturation est liée à la pratique de rémunération selon laquelle le courtier ou le représentant de</p>	<p>Trois associations sectorielles et six groupes de défense des investisseurs conviennent que la rétrofacturation soulève d'importantes préoccupations en matière de conflits d'intérêts et qu'elle devrait être interdite.</p> <p>Ces intervenants indiquent que le recours à la rétrofacturation entraîne une discordance entre les intérêts des représentants de courtiers et ceux de</p>	<p>Nous remercions les intervenants de leurs commentaires. Nous convenons que le recours à la rétrofacturation pose un conflit d'intérêts intrinsèque, car il peut inciter les conseillers à prioriser leur propre intérêt financier au détriment de celui de leurs clients.</p>

Partie 4 – Questions en vue de la consultation		
<u>Sujet</u>	<u>Commentaires</u>	<u>Réponses</u>
<p>courtier reçoit une commission ou une rémunération lorsque son client souscrit des titres.</p> <p>Il y a rétrofacturation lorsque l'investisseur demande le rachat de ses titres avant l'expiration du calendrier prévu par le courtier, et que le représentant de courtier doit rembourser à ce dernier la totalité ou une partie des sommes reçues.</p> <p>En juin 2023, les ACVM ont annoncé l'examen du recours à la rétrofacturation dans le secteur des OPC en raison de craintes quant aux conflits d'intérêts pouvant découler de cette pratique.</p> <p>Elles sont d'avis que le recours à la rétrofacturation occasionne des conflits d'intérêts importants chez les placeurs principaux en ce qui concerne le placement de titres d'OPC, et étudient les mesures réglementaires à</p>	<p>leurs clients, et pourrait faire en sorte que ces représentants placent leurs intérêts avant ceux de leurs clients. Cette pratique pourrait dénaturer la prestation de conseils :</p> <ul style="list-style-type: none"> • au point de vente, le représentant de courtier pourrait, notamment, recommander un fonds qui rapporte une commission au moment de la souscription plus élevée que d'autres fonds et assortie d'une rétrofacturation, plutôt qu'un fonds qui convient mieux, sans rétrofacturation; • pendant la période de rétrofacturation, représentant de courtier pourrait, par exemple, décourager les rachats et inciter les clients à conserver des titres de fonds dont le rendement est inférieur aux attentes ou qui n'est plus dans leur intérêt. <p>Un groupe de défense des investisseurs est déçu qu'aucune mesure réglementaire n'ait encore été prise relativement à la rétrofacturation.</p> <p>Une association sectorielle suggère une période de transition de deux ans pour permettre aux courtiers touchés d'annuler leurs ententes de rétrofacturation existantes.</p> <p>Une autre association sectorielle indique que la rétrofacturation n'est pas propre aux ententes conclues avec des placeurs principaux et qu'aucune interdiction ne pèse actuellement sur les courtiers qui souhaitent verser des</p>	<p>Le 26 juin 2025, les ACVM ont publié un projet de modification en vertu duquel l'utilisation de la rétrofacturation serait interdite lors du placement de titres de fonds d'investissement par voie de prospectus. Les réponses à cette question seront analysées dans le cadre de cette autre consultation.</p>

Partie 4 – Questions en vue de la consultation		
<u>Sujet</u>	<u>Commentaires</u>	<u>Réponses</u>
prendre. Nous sollicitons des commentaires additionnels sur cette pratique.	<p>commissions à des représentants de courtiers au moment de la souscription.</p> <p>Un placeur principal fait valoir qu'avec la mise en œuvre de l'interdiction des frais d'acquisition reportés, le recours à la rétrofacturation faisait que les représentants de courtiers responsables de comptes de petite taille disposaient de liquidités dès la souscription, et les aidait à se constituer une clientèle. Les commissions de suivi sont payées sur 12 mois et ne sont pas suffisantes compte tenu du travail effectué par le représentant de courtier qui s'occupe de petits comptes. L'intervenant soutient que rien ne montre dans le secteur que l'utilisation de la rétrofacturation constitue un problème et mentionne que des conflits d'intérêts existent déjà en ce qui a trait aux honoraires établis en fonction des actifs. Un sondage réalisé auprès des clients de l'intervenant n'a révélé aucune préoccupation à ce chapitre, et aucune plainte de client n'a été consignée. L'intervenant indique que le modèle avec rétrofacturation présente des avantages pour les investisseurs dans certaines circonstances limitées, pourvu que les contrôles appropriés soient prévus.</p>	

Partie 5 – Liste des intervenants
Association canadienne du commerce des valeurs mobilières (ACCVM) Association des banquiers canadiens (ABC) Association des marchés de valeurs et des investissements (AMVI) Canadian Advocacy Council de CFA Societies Canada (CFA)

Canadian Independent Finance and Innovation Counsel (CIFIC)
FAIR Canada (FAIR)
Fédération des Courtiers Indépendants (FCI)
Gestion financière Worldsource Inc. et Valeurs mobilières Worldsource Inc. (désormais
Gestion de patrimoine Worldsource Inc.)
Groupe consultatif des investisseurs (GCI) de la Commission des valeurs mobilières de
l'Ontario (CVMO)
Kenmar Associates (Kenmar)
Naglie, Harvey
PEAK Groupe Financier
PFSL Investments Canada Ltd.
Placements AGF Inc. (AGF)
Placements Mackenzie
Portfolio Strategies Corporation
Price, Rick
Ross, Arthur
Tradex Management Inc.
Whitehouse, Peter

RÈGLEMENT MODIFIANT LE RÈGLEMENT 81-105 SUR LES PRATIQUES COMMERCIALES DES ORGANISMES DE PLACEMENT COLLECTIF

Loi sur les valeurs mobilières
(chapitre V-1.1, a. 331.1, par. 16° et 19.5°)

1. Le Règlement 81-105 sur les pratiques commerciales des organismes de placement collectif (chapitre V-1.1, r. 41) est modifié par l'insertion, après l'article 2.3, du suivant :

« 2.4. Placeurs principaux

Le placeur principal de l'OPC ne peut agir à ce titre pour un autre OPC, sauf si ce dernier fait partie de la même famille. ».

2. L'article 4.2 de ce règlement est modifié par l'insertion, avant le paragraphe 1, du suivant :

« 0.1) Le placeur principal de l'OPC qui est également placeur principal d'un autre OPC faisant partie de la même famille d'OPC ne peut adopter pour aucun de ses représentants des mesures l'incitant à recommander un OPC dont il est placeur principal plutôt qu'un autre OPC dont il est placeur principal. ».

3. L'article 7.1 de ce règlement est abrogé.

Dispositions transitoires

4. Avant le 1^{er} octobre 2028, le fonds d'investissement n'est pas tenu de se conformer à ce règlement, tel qu'il est modifié par le présent règlement, s'il respecte ce règlement dans sa version en vigueur le 30 septembre 2026.

Date d'entrée en vigueur

5. 1° Le présent règlement entre en vigueur le 1^{er} octobre 2026.

2° En Saskatchewan, malgré le paragraphe 1, le présent règlement entre en vigueur à la date de son dépôt auprès du registraire des règlements si celle-ci tombe après le 1^{er} octobre 2026.

**MODIFICATION DE L'INSTRUCTION GÉNÉRALE RELATIVE AU
RÈGLEMENT 81-105 SUR LES PRATIQUES COMMERCIALES DES ORGANISMES DE
PLACEMENT COLLECTIF**

1. L'article 2.2 de l'*Instruction générale relative au Règlement 81-105 sur les pratiques commerciales des organismes de placement collectif* est modifié par le remplacement, dans le texte français du paragraphe 1, de « elle fixe les normes » par « il fixe les normes ».
2. L'article 9.1 de cette instruction générale est abrogé.

RÈGLEMENT MODIFIANT LE RÈGLEMENT 31-103 SUR LES OBLIGATIONS ET DISPENSES D'INSCRIPTION ET LES OBLIGATIONS CONTINUES DES PERSONNES INSCRITES

Loi sur les valeurs mobilières

(chapitre V-1.1, a. 331.1, par. 1°, 3°, 4.1° et 8°)

1. L'article 14.17 du Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites (chapitre V-1.1, r. 10) est modifié par l'ajout, après le sous-paragraphe *u* du paragraphe 1, du suivant :

« v) la mention suivante, ou une mention semblable pour l'essentiel, dans une note de bas de page si, pendant la période couverte par le rapport :

i) le client détenait des titres d'un OPC qui est émetteur assujéti;

ii) la société inscrite était le placeur principal de ces titres au sens de l'article 1.1 du Règlement 81-102 sur les fonds d'investissement (chapitre V-1.1, r. 39);

iii) la société inscrite a reçu un paiement, autre que ceux indiqués aux paragraphes *g* et *h*, relativement aux services qu'elle a fournis au gestionnaire ou à l'OPC en sa qualité de placeur principal :

« Nous [détenons le droit exclusif de placer les titres des OPC gérés par [nom du gestionnaire de l'OPC] / disposons d'un avantage concurrentiel important en vue du placement des titres des OPC gérés par [nom du gestionnaire de l'OPC] / détenons le droit exclusif de placer les titres des OPC gérés par [nom du gestionnaire de l'OPC] ou disposons d'un avantage concurrentiel important en vue de leur placement]. [Nom du gestionnaire de l'OPC] nous verse jusqu'à un maximum de [pourcentage des frais de gestion] % des frais de gestion de l'OPC pour les services fournis à titre de placeur principal. » ».

Dispositions transitoires

2. Avant le 1^{er} janvier 2029, la société inscrite n'est pas tenue de se conformer à ce règlement, tel qu'il est modifié par le présent règlement, si elle respecte ce règlement dans sa version en vigueur le 31 décembre 2026.

Date d'entrée en vigueur

3. 1° Le présent règlement entre en vigueur le 1^{er} janvier 2027.

2° En Saskatchewan, malgré le paragraphe 1, le présent règlement entre en vigueur à la date de son dépôt auprès du registraire des règlements si celle-ci tombe après le 1^{er} janvier 2027.

MODIFICATION DE L'INSTRUCTION GÉNÉRALE RELATIVE AU RÈGLEMENT 31-103 SUR LES OBLIGATIONS ET DISPENSES D'INSCRIPTION ET LES OBLIGATIONS CONTINUES DES PERSONNES INSCRITES

1. L'article 14.17 de l'*Instruction générale relative au Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites* est modifié par l'insertion, après l'alinéa sous l'intitulé « **Information à présenter en cas de recours à des approximations** », de ce qui suit :

« Paiements effectués à des placeurs principaux par des gestionnaires de fonds d'investissement

La société inscrite qui est le placeur principal de l'OPC peut avoir conclu une entente avec le gestionnaire de fonds d'investissement pour lequel elle agit à ce titre. Pour faire preuve de transparence relativement aux intérêts du placeur principal dans ces circonstances, il importe de fournir aux investisseurs l'information sur les paiements reçus. Plus précisément, il peut arriver que le placeur principal reçoive un pourcentage des frais de gestion perçus par le gestionnaire de fonds d'investissement. Dans certains cas, ce pourcentage peut varier en fonction du total des actifs gérés dont le placement est confié au placeur principal. Le sous-paragraphe v du paragraphe 1 de l'article 14.17 exige du placeur principal qu'il indique, dans une note de bas de page, le pourcentage maximal des frais de gestion qui lui est versé par le gestionnaire de fonds d'investissement pour les services fournis à ce dernier et à l'OPC.

Nous ne nous attendons pas à ce que les sociétés inscrites présentent également en vertu du sous-paragraphe g du paragraphe 1 de l'article 14.17 de l'information sur un paiement qui est exigée au sous-paragraphe v de ce paragraphe. ».

RÈGLEMENT MODIFIANT LE RÈGLEMENT 81-101 SUR LE RÉGIME DE PROSPECTUS DES ORGANISMES DE PLACEMENT COLLECTIF

Loi sur les valeurs mobilières
(chapitre V-1.1, a. 331.1, par. 1° et 8°)

1. L'annexe 81-101A1 du Règlement 81-101 sur le régime de prospectus des organismes de placement collectif (chapitre V-1.1, r. 38) est modifiée, dans rubrique 10 de la Partie A :

1° par l'insertion, au début du premier alinéa, de « 1) »;

2° par l'insertion, après le premier alinéa, des paragraphes suivants :

« 2) Si l'OPC a un placeur principal, inscrire une mention semblable pour l'essentiel à la suivante :

« [Nom du placeur principal] détient le droit exclusif de placer les titres de l'OPC ou dispose d'un avantage concurrentiel important en vue de leur placement. Se reporter à la rubrique « Rémunération du courtier » pour plus de renseignements, y compris une description des services qui ont été fournis à l'OPC ou à [nom du gestionnaire de l'OPC] par [nom du placeur principal]. ».

« 3) Si l'OPC a un placeur principal qui reçoit un paiement autre qu'une commission de suivi relativement aux services qu'il fournit à l'OPC ou à son gestionnaire, inscrire une mention semblable pour l'essentiel à la suivante :

« [Nom du gestionnaire de l'OPC] verse jusqu'à un maximum de [pourcentage des frais de gestion à payer au placeur principal] % des frais de gestion à [nom du placeur principal] pour les services fournis à [nom du gestionnaire de l'OPC] ou à l'OPC en sa qualité de placeur principal. ».

« 4) Si les frais à payer au placeur principal varient en vertu de la convention conclue par le placeur principal et le gestionnaire de l'OPC, décrire les variables utilisées dans la détermination de ces frais et le calcul de ceux-ci. »;

3° par le remplacement, partout où ceci se trouve dans les paragraphes 5 et 7 de la rubrique 9.1, de « frais et charges » par « frais ».

2. L'annexe 81-101A3 de ce règlement est modifiée par l'insertion, après le paragraphe 4 de la rubrique 1.3 de la partie II, des suivants :

« 4.1) Si l'OPC a un placeur principal, inclure une mention semblable pour l'essentiel à la suivante :

« [Nom du placeur principal] détient le droit exclusif de placer les titres de ce fonds ou dispose d'un avantage concurrentiel important en vue de leur placement. ».

« 4.2) Si l'OPC a un placeur principal qui reçoit un paiement autre qu'une commission de suivi relativement aux services qu'il fournit à l'OPC ou à son gestionnaire, inclure une mention semblable pour l'essentiel à la suivante :

« [Nom du gestionnaire de l'OPC] verse jusqu'à un maximum de [pourcentage des frais de gestion à payer au placeur principal] % des frais de gestion à [nom du placeur principal] pour les services fournis à [nom du gestionnaire de l'OPC] ou à l'OPC en sa qualité de placeur principal. ».

« 4.3) Si les frais à payer au placeur principal varient en vertu de la convention conclue par le placeur principal et le gestionnaire de l'OPC, décrire les variables utilisées dans la détermination de ces frais et le calcul de ceux-ci. ».

Dispositions transitoires

3. Avant le 1^{er} octobre 2028, un fonds d'investissement n'est pas tenu de se conformer à ce règlement, tel qu'il est modifié par le présent règlement, s'il respecte ce règlement dans sa version en vigueur le 30 septembre 2026.

Date d'entrée en vigueur

4. 1° Le présent règlement entre en vigueur le 1^{er} octobre 2026.

2° En Saskatchewan, malgré le paragraphe 1, le présent règlement entre en vigueur à la date de son dépôt auprès du registraire des règlements si celle-ci tombe après le 1^{er} octobre 2026.

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

Loi sur les valeurs mobilières
(chapitre V-1.1, a. 331.1, par. 11° et 16°)

1. Le Règlement 81-102 sur les fonds d'investissement (chapitre V-1.1, r. 39) est modifié par l'insertion, après l'article 10.2, du suivant :

« 10.2.1. Interdiction de frais de rachat

Le gestionnaire ne peut exiger aucuns frais des porteurs de l'OPC pour le rachat de leurs titres. ».

Dispositions transitoires

2. L'article 10.2.1 de ce règlement ne s'applique pas aux frais qui y sont mentionnés si ces derniers sont exigibles en vertu d'une entente relative aux frais qui existait avant le 1^{er} juin 2022 et qui est toujours en vigueur.

Date d'entrée en vigueur

3. 1° Le présent règlement entre en vigueur le 1^{er} octobre 2026.

2° En Saskatchewan, malgré le paragraphe 1, le présent règlement entre en vigueur à la date de son dépôt auprès du registraire des règlements si celle-ci tombe après le 1^{er} octobre 2026.

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

1. L'*Instruction générale relative au Règlement 81-102 sur les fonds d'investissement* est modifiée par l'insertion, après l'article 10.6, du suivant :

« 10.7. Interdiction de frais de rachat

L'article 10.2.1 du règlement interdit au gestionnaire d'exiger des frais du porteur pour le rachat de titres de l'OPC. Le gestionnaire ne pourrait donc pas exiger des porteurs, pour tout rachat, des frais établis selon l'option des frais d'acquisition en vertu de laquelle les titres ont été initialement souscrits. Cette interdiction n'a aucune incidence sur les frais exigés des investisseurs par un OPC (par opposition à un gestionnaire) relativement au rachat de titres de l'OPC qui ne sont pas fonction de l'option des frais d'acquisition, comme les frais sur les opérations à court terme et les ordres de rachat volumineux. »

Regulation to amend Regulation 81-105 respecting Mutual Fund Sales Practices and concordant regulations – The Principal Distributor Model

The *Autorité des marchés financiers* (the “AMF”) is publishing amended text, in English and French, of the following Regulation:

- *Regulation to amend Regulation 81-105 respecting Mutual Fund Sales Practices;*
- *Regulation to amend Regulation 31-103 respecting Registration Requirements, Exemptions and Ongoing Registrant Obligations;*
- *Regulation to amend Regulation 81-101 respecting Mutual Fund Prospectus Disclosure;*
- *Regulation to amend Regulation 81-102 respecting Investment Funds.*

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

- *Changes to Policy Statement to Regulation 81-105 respecting Mutual Fund Sales Practices;*
- *Changes to Policy Statement to Regulation 31-103 respecting Registration Requirements, Exemptions and Ongoing Registrant Obligations;*
- *Changes to Policy Statement to Regulation 81-102 respecting Investment Funds.*

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

Additional Information

Further information is available from:

Ata Kassaian
Senior Policy Analyst, Asset Management Policy and Technological Innovation
Autorité des marchés financiers
Tel: 514 395-0337 ext. 4457
Toll-free: 1 877 525-0337
Email: ata.kassaian@lautorite.qc.ca

Philippe Lessard
Analyst, Asset Management Policy and Technological Innovation
Autorité des marchés financiers
Tel: 514 395-0337 ext. 4364
Toll-free: 1 877 525-0337
Email: philippe.lessard@lautorite.qc.ca

Gabriel Vachon
Analyst, Asset Management Policy and Technological Innovation
Autorité des marchés financiers
Tel: 514 395-0337 ext. 2689
Toll-free: 1 877 525-0337
Email: gabriel.vachon@lautorite.qc.ca

June 11, 2026

CSA Notice of Publication

Regulation to amend Regulation 31-103 respecting Registration Requirements, Exemptions and Ongoing Registrant Obligations

Regulation to amend Regulation 81-101 respecting Mutual Fund Prospectus Disclosure

Regulation to amend Regulation 81-102 respecting Investment Funds

Regulation to amend Regulation 81-105 respecting Mutual Fund Sales Practices

Changes to Policy Statement to Regulation 31-103 respecting Registration Requirements, Exemptions and Ongoing Registrant Obligations

Changes to Policy Statement to Regulation 81-102 respecting Investment Funds

Changes to Policy Statement to Regulation 81-105 respecting Mutual Fund Sales Practices

The Principal Distributor Model

June 11, 2026

Introduction

The Canadian Securities Administrators (the **CSA** or **we**) are adopting the following amendments (the **Amendments**) to the principal distributor model in the distribution of mutual fund securities:

- *Regulation 31-103 respecting Registration Requirements, Exemptions and Ongoing Registrant Obligations* (**Regulation 31-103**),
- *Regulation 81-101 respecting Mutual Fund Prospectus Disclosure* (**Regulation 81-101**),
- *Regulation 81-102 respecting Investment Funds* (**Regulation 81-102**),
- *Regulation 81-105 respecting Mutual Fund Sales Practices* (**Regulation 81-105**)

(collectively, the **Amendments**).

The CSA is also adopting changes to:



- *Policy Statement to Regulation 31-103 respecting Registration Requirements, Exemptions and Ongoing Registrant Obligations (Policy Statement 31-103),*
- *Policy Statement to Regulation 81-102 respecting Investment Funds (Policy Statement 81-102), and*
- *Policy Statement to Regulation 81-105 respecting Mutual Fund Sales Practices (Policy Statement 81-105)*

(collectively, the **Changes**).

In some jurisdictions, ministerial approvals are required for the implementation of the Amendments. Provided all ministerial approvals are obtained, the Amendments to Regulation 31-103 will come into force on January 1, 2027, and the Amendments to Regulation 81-101, Regulation 81-102, and Regulation 81-105 will come into force on October 1, 2026. The Changes to Policy Statement 31-103 will take effect on January 1, 2027 and the Changes to Policy Statement 81-102 and Policy Statement 81-105 will take effect on October 1, 2026. However, there are transition periods provided for the Amendments to Regulation 31-103, Regulation 81-101 and Regulation 81-105. Please see the discussion under the heading “Transition” below.

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

www.bsc.bc.ca

www.asc.ca

www.fcaa.gov.sk.ca

www.mbsecurities.ca

www.osc.ca

www.lautorite.qc.ca

www.fcnb.ca

<https://nssc.novascotia.ca>

Substance and Purpose

The Amendments address the principal distributor model for mutual funds and seek to improve investor protection and maintain investor confidence in our capital markets.

Principal distributors have an exclusive right in the distribution of, or benefit from a feature that gives the principal distributor a material competitive advantage over others in the distribution of, mutual fund securities of an investment fund manager (**manager**) that is an affiliate, or in some cases, an unaffiliated manager. The Amendments reflect the premise that principal distributors are carved out of the Regulation 81-105 provisions that apply to participating dealers because the conflicts of interest raised by participating dealers distributing mutual fund securities of multiple managers are less acute for principal distributors distributing only mutual fund securities of the same mutual fund family.

The Amendments and Changes:



- clarify that a dealer may only act as a principal distributor for mutual funds in the same mutual fund family,
- require disclosure of principal distributor arrangements and compensation, and
- ensure that the deferred sales charge option¹ (**DSC option**) is not available to investors purchasing mutual fund securities distributed by principal distributors.

The Amendments are consistent with the general purpose of Regulation 81-105, as set out in Policy Statement 81-105, to “ensure that the interest of investors remain uppermost in the actions of participants in the mutual fund industry by setting minimum standards of conduct to be followed by industry participants in their activities in distributing mutual fund securities.”

Background

Draft Amendments

On November 28, 2024, the CSA published draft amendments (the **Draft Amendments**) and draft changes (the **Draft Changes**) to the principal distributor model in the distribution of mutual fund securities. The comment period was extended from February 27, 2025 to April 28, 2025.

2022 – 2025 CSA Business Plan

One of the strategic goals of the 2022-2025 CSA Business Plan² is to improve investor protection by enhancing investors’ ability to obtain redress and strengthening the advisor-client relationship. In furtherance of this goal, the CSA has stated its commitment to the modernization of mutual fund sales practices as follows:

- “Review and modernize NI 81-105 *Mutual Fund Sales Practices* and contemplate whether amendments are necessary in light of the Client Focused Reforms - including reviewing principal distributors’ practices, considering whether amendments are needed to clarify the circumstances in which a principal distributor model should be available and whether such a model remains appropriate in light of the Reforms”.³

¹ Previously, under the DSC option, the investor did not pay an initial sales charge for purchased fund securities but paid a redemption fee to the manager (i.e., a deferred sales charge) if the securities were redeemed before a predetermined period from the date of purchase. Redemption fees decline according to a redemption fee schedule that is based on the length of time the investor holds the securities. While the investor did not pay a sales charge to the dealer, the manager paid the dealer an upfront commission.

As of June 1, 2022, the CSA adopted *Regulation to amend Regulation 81-105 respecting Mutual Fund Sales Practices* to prohibit managers from paying upfront sales commissions to participating dealers in respect of mutual fund securities, which were intended to result in the discontinuation of all forms of the DSC option. These amendments did not technically apply to principal distributors since they are carved out of the Regulation 81-105 provisions that apply to participating dealers, and therefore these Amendments close the loop on this.

² See page 7: 2022-2025 CSA Business Plan, https://www.securities-administrators.ca/wp-content/uploads/2022/10/2022_2025CSA_BusinessPlan.pdf.

³ See footnote 2 above.



Canadian Securities
Administrators

Autorités canadiennes
en valeurs mobilières

CSA 2018 Consultation

The CSA published draft amendments (the **2018 Consultation**) on September 13, 2018 to:

- (a) prohibit fund organizations from paying upfront commissions to dealers, resulting in the discontinuation of all forms of the DSC option, including low-load options (**DSC Ban**), and
- (b) prohibit the payment of trailing commissions to dealers who were not subject to a suitability requirement, such as dealers who were not required to provide investment recommendations in connection with the distribution of prospectus qualified mutual fund securities (**OEO Trailer Ban**).

Subsequent to the 2018 Consultation, the CSA published final amendments^{4, 5} to adopt both the DSC Ban and the OEO Trailer Ban, which took effect on June 1, 2022.

In the 2018 Consultation, the CSA indicated that we may consider future amendments to modernize Regulation 81-105. The 2018 Consultation included questions to stakeholders which were intended to inform the CSA's initiative to modernize Regulation 81-105.

Summary of Written Comments Received by the CSA

The CSA received 20 comment letters on the Draft Amendments and the Draft Changes. We have considered the comments received and thank everyone who provided comments. A summary of the comments together with our responses are set out in Annex A. The names of the commenters are also set out in Annex A.

Copies of the comment letters are posted on the websites of the Alberta Securities Commission at www.asc.ca, the Ontario Securities Commission at www.osc.ca, and the Autorité des marchés financiers at www.lautorite.qc.ca.

Summary of Changes to the Draft Amendments

After considering the comments received, we have made some non-material changes to the Draft Amendments. These changes are reflected in the Amendments that we are publishing as Annexes B through H to this notice. As these changes are not material, we are not republishing the Amendments for a further comment period.

⁴ CSA Multilateral Notice of Publication, *Amendments relating to Prohibition of Deferred Sales Charges for Investment Funds*, Regulation to amend Regulation 81-105 respecting Mutual Fund Sales Practices, *Amendments to Companion Policy 81-105: Mutual Fund Sales Practices*, *Amendments to Policy Statement to Regulation 81-101 respecting Mutual Fund Prospectus Disclosure* published on February 20, 2020 and OSC Notice of Local Amendments to National Instrument 81-105 *Mutual Fund Sales Practices*, Local Changes to Companion Policy 81-105 *Mutual Fund Sales Practices* and Related Consequential Local Amendments and Changes – Prohibition of Deferred Sales Charges for Mutual Funds published on June 3, 2021.

⁵ CSA Notice of Publication, Regulation to amend Regulation 81-105 respecting Mutual Fund Sales Practices, *Related Consequential Amendments, Prohibition of Mutual Fund Trailing Commissions Where No Suitability Determination Was Required* published on September 17, 2020.



The following is the only key change made to the Draft Amendments:

(a) **Disclosure of principal distributor arrangements and compensation in the ARCC Paragraph 14.17(1)(v) of Regulation 31-103**

We received drafting comments from stakeholders on the requirement in paragraph 14.17(1)(v) of Regulation 31-103 to disclose the principal distributor arrangement and compensation in the annual report on charges and other compensation (ARCC). In response to comments, the disclosure requirement was changed to clarify the disclosure being provided is based on the arrangement between the principal distributor and the manager.

Transition

(a) **Amendments to Regulation 31-103 and Changes to Policy Statement 31-103**

The Amendments to Regulation 31-103 will come into force on January 1, 2027. However, there is a 24 month transition period to provide principal distributors with sufficient time to implement the Amendments to Regulation 31-103. We received comments from stakeholders that principal distributors needed more time given the January 1, 2026 effective date of the final amendments and changes published on April 20, 2023 by the CSA and the Canadian Council of Insurance Regulators (CCIR) relating to Total Cost Reporting for Investment Funds and Segregated Funds.⁶

The Changes to Policy Statement 31-103 will also take effect on January 1, 2027.

(b) **Amendments to Regulation 81-101**

The Amendments to Regulation 81-101 will come into force on October 1, 2026. There is a 24-month transition period since prospectus renewals for mutual funds are filed every 24 months.

(c) **Amendments to Regulation 81-102 and Changes to Policy Statement 81-102**

The Amendments to Regulation 81-102 will come into force on October 1, 2026 and the Changes to Policy Statement 81-102 will also take effect on October 1, 2026. There is no transition period, however, section 10.2.1 of Regulation 81-102 does not apply to a fee referred to in that section if the fee is charged under a fee arrangement that existed before June 1, 2022, and the fee arrangement is still in effect.

⁶ CSA and CCIR Notice of Publication, *CCIR Individual Variable Insurance Contract Ongoing Disclosure Guidance*, Regulation to amend Regulation 31-103 respecting Registration Requirements, Exemptions and Ongoing Registrant Obligations, *Amendments to Policy Statement to Regulation 31-103 respecting Registration Requirements, Exemptions and Ongoing Registrant Obligations*, *Total Cost Reporting (TCR) for Investment Funds and Segregated Funds*, published on April 20, 2023.



(d) Amendments to Regulation 81-105 and Changes to Policy Statement 81-105

The Amendments to Regulation 81-105 will come into force on October 1, 2026. There is a 24-month transition period. We anticipate that the transition period will provide sufficient time for principal distributors who act as a principal distributor for more than one unaffiliated manager to transition their practice, operational model and compensation arrangements. Any impacted managers will need to make alternate distribution arrangements for their mutual fund securities prior to the end of the transition period.

The Changes to Policy Statement 81-105 will also take effect on October 1, 2026.

Local Matters

An annex is being published in any local jurisdiction that is making changes to local securities laws, including local notices or other policy instruments in that jurisdiction. It also includes any additional information that is relevant to that jurisdiction only.

Content of Annexes

This Notice contains the following annex:

Annex A: Summary of Comments on the Draft Amendments and CSA Responses

Questions

Please refer your questions to any of the following:

Autorité des marchés financiers

Ata Kassaian
Senior Policy Analyst, Asset Management
Policy and Technological Innovation
Autorité des marchés financiers
Tel: 514 395-0337 ext. 4457
Email: ata.kassaian@lautorite.qc.ca

Philippe Lessard
Analyst, Asset Management Policy and
Technological Innovation
Autorité des marchés financiers
Tel: 514 395-0337 ext. 4364
Email: philippe.lessard@lautorite.qc.ca

Gabriel Vachon
Analyst, Asset Management Policy and
Technological Innovation
Autorité des marchés financiers
Tel: 514 395-0337 ext. 2689
Email: gabriel.vachon@lautorite.qc.ca



Canadian Securities
Administrators

Autorités canadiennes
en valeurs mobilières

British Columbia Securities Commission

Kathryn Anthistle
Senior Legal Counsel, Legal Services
Capital Markets Regulation Division
British Columbia Securities Commission
Tel: 604 899-6536
Email: kanthistle@bcsc.bc.ca

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

Alberta Securities Commission

Chad Conrad
Senior Legal Counsel, Investment Funds
Corporate Finance
Alberta Securities Commission
Tel: 403 297-4295
Email: chad.conrad@asc.ca

Financial and Consumer Affairs Authority of Saskatchewan

Heather Kuchuran
Director, Corporate Finance
Financial and Consumer Affairs Authority of
Saskatchewan
Tel: 306 787-1009
Email: heather.kuchuran@gov.sk.ca

Financial and Consumer Services Commission of New Brunswick

Clayton Mitchell
Registration and Compliance Manager
Financial and Consumer Services Commission of New Brunswick
Tel: 866 933-2222
Email: clayton.mitchell@fcnbc.ca

Manitoba Securities Commission

Patrick Weeks
Deputy Director, Corporate Finance
Manitoba Financial Services Agency
Manitoba Securities Commission
Tel: 204 945-3326
Email: patrick.weeks@gov.mb.ca



Canadian Securities
Administrators

Autorités canadiennes
en valeurs mobilières

Nova Scotia Securities Commission

Peter Lamey
Legal Analyst, Corporate Finance
Nova Scotia Securities Commission
Tel: 902 424-7630
Email: peter.lamey@novascotia.ca

Jack Jiang
Securities Analyst, Corporate Finance
Nova Scotia Securities Commission
Tel: 902 424-7059
Email: jack.jiang@novascotia.ca

Ontario Securities Commission

Irene Lee
Senior Legal Counsel,
Investment Management Division
Ontario Securities Commission
Tel: 416 593-3668
Email: ilee@osc.ca

Stephen Paglia
Vice-President,
Investment Management Division
Ontario Securities Commission
Tel: 416 593-2393
Email: spaglia@osc.ca

ANNEX A

**SUMMARY OF COMMENTS AND CSA RESPONSES ON THE
DRAFT AMENDMENTS TO
REGULATION 31-103 RESPECTING REGISTRATION REQUIREMENTS, EXEMPTIONS
AND ONGOING REGISTRANT OBLIGATIONS,
REGULATION 81-101 RESPECTING MUTUAL FUND PROSPECTUS DISCLOSURE,
REGULATION 81-102 RESPECTING INVESTMENT FUNDS,
REGULATION 81-105 RESPECTING MUTUAL FUND SALES PRACTICES
AND
DRAFT CHANGES TO
POLICY STATEMENT TO REGULATION 31-103 RESPECTING REGISTRATION
REQUIREMENTS, EXEMPTIONS AND ONGOING REGISTRANT OBLIGATIONS,
POLICY STATEMENT TO REGULATION 81-102 RESPECTING INVESTMENT FUNDS
AND
POLICY STATEMENT TO REGULATION 81-105 RESPECTING MUTUAL FUND SALES
PRACTICES**

**THE PRINCIPAL DISTRIBUTOR MODEL
(NOVEMBER 28, 2024)**

Table of Contents	
Part 1	Background
Part 2	General Comments
Part 3	Comments on the Draft Amendments
Part 4	Consultation Questions
Part 5	List of Commenters

Part 1 – Background	
<p>The Canadian Securities Administrators (the CSA or we) are proposing amendments to address the principal distributor model for mutual funds and seek to improve investor protection and maintain investor confidence in our capital markets. The draft amendments clarify that a dealer may only act as a principal distributor for mutual funds in the same mutual fund family, require disclosure of principal distributor arrangements and compensation and ensure that the deferred sales charge (DSC) option is not available to investors purchasing mutual fund securities distributed by principal distributors.</p> <p>On November 28, 2024, the CSA published for comment draft amendments (the Draft Amendments) to <i>Regulation 31-103 respecting Registration Requirements, Exemptions and Ongoing Registrant Obligations (Regulation 31-103)</i>, <i>Regulation 81-101 respecting Mutual Fund Prospectus Disclosure (Regulation 81-101)</i>, <i>Regulation 81-102 Investment Funds (Regulation 81-102)</i>, and <i>Regulation 81-105 respecting Mutual Fund Sales Practices</i></p>	

(Regulation **81-105**) and draft changes (the **Draft Changes**) to *Policy Statement to Regulation 31-103 respecting Registration Requirements Practices, Exemptions and Ongoing Registrant Obligations (Policy Statement 31-103)*, *Policy Statement to Regulation 81-102 respecting Investment Funds (Policy Statement 81-102)*, and *Policy Statement to Regulation 81-105 respecting Mutual Fund Sales Practices (Policy Statement 81-105)*. In addition to the Draft Amendments and the Draft Changes, there were also questions for stakeholders to consider (**Consultation Questions**).

We received 20 comment letters on the Draft Amendments, Draft Changes and the Consultation Questions. The commenters are listed in Part 5. This document contains a summary of the comments we received and our responses. We have considered the comments received, and in response to the comments, we have made some amendments (the **Amendments**) to the Draft Amendments and Draft Changes.

Any comments we received that are related to other CSA policy initiatives were forwarded to the respective CSA working groups. This summary only includes comments that are related to the Draft Amendments, Draft Changes, and the Consultation Questions.

Part 2 – General Comments

<u>Issue</u>	<u>Comments</u>	<u>Responses</u>
General Comments	<p>Commenters expressed general support for the CSA's initiative to modernize the principal distributor model for mutual funds on that basis that it would improve investor protection and maintain investor confidence in the capital markets by reducing conflicts of interest, enhancing transparency, and addressing systemic issues in mutual fund distribution.</p> <p>Two investment fund managers (IFMs), two industry associations, and one investor advocate commented that the existing regulatory regime already implemented a framework that requires dealers to address sales practices and conflicts of interest in the best interest of their clients.</p> <p>One principal distributor commented that the Draft Amendments are overly broad in their application and may lead to negative consequences for</p>	<p>We thank the commenters for their comments.</p> <p>Please see our responses under "Client Focused Reforms" in Part 2 below.</p> <p>Please see our responses under "Principal Distributor Model" in Part 3 below.</p>

Part 2 – General Comments		
<u>Issue</u>	<u>Comments</u>	<u>Responses</u>
	clients who are serviced by compliant investment dealers who act as principal distributors.	
Client Focused Reforms (CFRs)	<p>One industry association and one investor advocate expressed general concerns on the compatibility of the Draft Amendments with CFRs in aligning registrants' interests with investors' interests and in placing clients' interest first in the face of conflicts of interest.</p> <p>One investor advocate commented that the Draft Amendment should close the gap between the principal distributor model and the CFRs by clarifying on the obligation to act in the client's best interests.</p> <p>Two IFMs commented that the Draft Amendments mirror the existing requirements under the CFR framework in addressing conflicts of interest.</p> <p>One IFM commented that dealers and advisors already have an obligation under CFRs to address conflicts of interest in the best interest of clients. Principal distributor compensation is part of the commercially negotiated relationship between principal distributor and the IFM. The existing regulatory regime already mitigates any potential conflict of interest at the dealer and advisor level.</p> <p>One principal distributor commented that the objectives of the Draft Amendments can be achieved through compliance with the existing CFRs.</p>	We are of the view that the Draft Amendments complement the CFRs by expressly clarifying that registrants must address the conflicts of interest associated with the principal distributor model.

Part 2 – General Comments		
<u>Issue</u>	<u>Comments</u>	<u>Responses</u>
Broader Review of Principal Distributor Model	<p>One industry stakeholder and one industry association commented that the Draft Amendments are a step in the right direction but do not go far enough.</p> <p>Two industry associations and one investor advocate questioned the relevance of the principal distributor model in today's mutual fund landscape in Canada. One industry association asked for a more robust evaluation of the principal distributor model as the model suppresses industry competition and limits market efficiency and has a potential negative impact on investor retirement savings with higher fees and fewer investment options.</p> <p>One industry association noted that there is a need to justify how maintaining the principal distributor model is consistent with the overarching regulatory obligations of registrants placing investors' interests first. The commenter suggested that it would be best to retire the principal distributor model and provide sufficient transition time for impacted stakeholders.</p>	We are of the view that the principal distributor model continues to have a place in the mutual fund industry.

Part 3 – Comments on the Draft Amendments		
<u>Issue</u>	<u>Comments</u>	<u>Responses</u>
Principal Distributor Model	<p><i>General Support</i></p> <p>Investor advocates and some participating dealer firms expressed support for the proposal that dealers only act as a principal distributor to distribute mutual funds in the same mutual fund family.</p>	We thank the commenters for their comments.

Part 3 – Comments on the Draft Amendments		
<u>Issue</u>	<u>Comments</u>	<u>Responses</u>
	Some commenters expressed concerns about the draft amendments to the principal distributor model. See “Affiliates Only” and “Investor Choice” below.	
	<p><i>Affiliates Only</i></p> <p>One industry association questioned whether principal distributors should be limited in circumstances where they are affiliated with an IFM of the mutual fund.</p>	We are of the view that a dealer can act as a principal distributor for one mutual fund family, and the dealer is not required to be an affiliate of the IFM of the mutual funds.
	<p><i>Investor Choice</i></p> <p>Two industry associations, one investor advocate, one IFM, and two principal distributors expressed general concern that the Draft Amendment to restrict dealers acting as a principal distributor for only one fund family would reduce investor choice.</p> <p>One industry association and two principal distributors commented that allowing principal distributors to act for more than one mutual fund family has benefits to investors, such as broader choice of investments, increased diversification, competition between IFMs, product customization and access to a principal distributor with expertise in distributing special interest investments.</p> <p>One principal distributor noted that limiting principal distributor relationships may reduce the likelihood that clients with smaller</p>	Currently, and under the Draft Amendments, a principal distributor can act as a principal distributor for one mutual fund family and as a participating dealer for one or more other mutual fund families, which, if those dealers choose to do so, could provide for additional choice.

Part 3 – Comments on the Draft Amendments		
<u>Issue</u>	<u>Comments</u>	<u>Responses</u>
	accounts would receive personalized advice and increase the likelihood of account abandonment.	
	<p><i>Application of Certain Parts of Regulation 81-105 to Principal Distributors</i></p> <p>Two IFMs that have principal distributors suggested revising the proposal to allow principal distributors to act for multiple fund families and having Parts 2, 3, 5 and 7 of Regulation 81-105 apply as if the principal distributor were participating dealers. This would address the unlevel playing field between principal distributors and participating dealers.</p>	<p>In our view, amendments that would make Parts 2, 3, 5 and 7 of Regulation 81-105 apply as if the principal distributor were participating dealers would not be sufficient. The Draft Amendments are not focussed on addressing any real or perceived unlevel playing field between principal distributors and participating dealers. They are intended to ensure that the regulatory regime imposed by Regulation 81-105 works to better protect investors from conduct that could conflict with a dealer's obligations to act in the best interests of their clients.</p> <p>Recent amendments, including the CFRs and the DSC ban, work together with regulations such as Regulation 81-105 that set minimum standards. As noted in the Policy Statement to Regulation 81-105, the general purpose of Regulation 81-105 is to <i>“ensure that the interest of investors remain uppermost in the actions of participants</i></p>

Part 3 – Comments on the Draft Amendments		
<u>Issue</u>	<u>Comments</u>	<u>Responses</u>
		<p><i>in the mutual fund industry by setting minimum standards of conduct to be followed by industry participants in their activities in distributing mutual fund securities.”¹</i></p> <p>When Regulation 81-105 was initially developed, it was on the basis that dealers only act as principal distributors to distribute mutual fund securities of the same mutual fund family. The Draft Amendments clarify that a dealer can only act as a principal distributor for the same mutual fund family.</p>
	<p><i>Prohibition on Incentives</i></p> <p>One industry association supported the addition of subsection 4.2(0.1) of Regulation 81-105 that would ensure that a principal distributor does not provide an incentive to its representatives to recommend one mutual fund over another that is in the same mutual fund family.</p> <p>Another industry association questioned whether this amendment is required or should only apply when there is an MER differential paid to the dealer for different mutual funds. Since the mutual funds are part of the same mutual fund family, there should be no reason to prohibit differing incentives between funds as there would be no conflict of interest, except when there is an MER differential.</p>	<p>We thank the commenters for their comments.</p> <p>Recommendations should be based on suitability by meeting a client's needs and objectives after performing Know Your Client (KYC) and Know Your Product (KYP) assessments. The proposed subsection 4.2(0.1) of Regulation 81-105 is intended to ensure that a principal distributor</p>

¹ Subsection 2.2(1) of Policy Statement to Regulation 81-105 respecting Mutual Fund Sales Practices.

Part 3 – Comments on the Draft Amendments		
<u>Issue</u>	<u>Comments</u>	<u>Responses</u>
		does not provide an incentive to its representatives to recommend one mutual fund over another that is in the same mutual fund family.
	<p><i>Commission Rebates</i></p> <p>One industry association expressed support for repealing section 7.1 of Regulation 81-105 and section 9.1 of Policy Statement 81-105.</p> <p>Another industry association said that commission rebates should be allowed for the redemption of mutual funds under the DSC option purchased prior to June 1, 2022 for as long as such securities are subject to a redemption fee.</p>	<p>We thank the commenters for their comments.</p> <p>Section 7.1 of Regulation 81-105 applies to commission rebates from dealer representatives who paid all or part of the redemption fee when an investor redeemed mutual fund securities purchased under the DSC option from one mutual fund family and purchased mutual fund securities under the DSC option from a different mutual fund family. It is our understanding that this provision is only used in a transaction that includes a purchase of new mutual fund securities under the DSC option. Since the purchase of new mutual fund securities under the DSC option is no longer permitted under the DSC ban that took effect on June 1, 2022, a transition period will not be provided.</p>
Disclosure of Principal Distributor Compensation	<i>General Support</i>	

Part 3 – Comments on the Draft Amendments		
<u>Issue</u>	<u>Comments</u>	<u>Responses</u>
	<p>Investor advocates generally supported the proposed disclosure of principal distributor compensation, as transparency will help investors make more informed investment decisions.</p> <p>One principal distributor supported the proposed disclosure of the fee arrangements between IFMs and principal distributors, including the maximum percentage. The commenter noted that this strikes a balance between informing investors about principal distributor compensation and not disclosing commercially sensitive information.</p>	<p>We appreciate the support from the commenters.</p>
	<p><i>Prospectus Disclosure</i></p> <p>One industry association supported the new disclosure obligations of the principal distributor arrangements for the benefit of investors.</p> <p>One industry association commented that the proposed disclosure requirements for the simplified prospectus (SP) is largely redundant and provided drafting comments.</p> <p>Some investor advocates commented that it was not clear what services are provided by a principal distributor.</p>	<p>We thank the commenter for their comments.</p> <p>We are of the view that the proposed disclosure requirements in the SP provide the minimum disclosure necessary to provide full, true and plain disclosure of the principal distributor arrangements and compensation paid by IFMs to principal distributors and their representatives.</p> <p>Subsection 10(2) of Part A of the Form 81-101F1 <i>Mutual Fund Prospectus Disclosure (Form 81-101F1)</i> requires a description of the services</p>

Part 3 – Comments on the Draft Amendments		
<u>Issue</u>	<u>Comments</u>	<u>Responses</u>
		provided by a principal distributor.
	<p><i>Fund Facts Disclosure</i></p> <p>One industry association commented that the proposed disclosure requirements for the Fund Facts is largely redundant and provided drafting comments.</p> <p>One investor advocate suggested the disclosure of the principal distributor model should be provided separately from the disclosure of principal distributor compensation, which should be enhanced and fully transparent. The Fund Facts should provide an illustration using dollar amounts of the portion of the MER that is provided to the principal distributor. The disclosure should also be provided at the point of sale.</p>	<p>We are of the view that the proposed disclosure requirements in the Fund Facts ensure that there is adequate disclosure in the document investors receive before they make an investment decision, including about the principal distributor arrangements and compensation paid by IFMs to principal distributors and their representatives.</p> <p>The Fund Facts is a summary disclosure document that provides investors with key information about a mutual fund at a time that is relevant to their investment decision. A description of the services provided by a principal distributor is required to be provided in the SP by subsection 10(2) of Part A of Form 81-101F1. We are of the view that the proposed disclosure of the maximum percentage of the management fee paid by the IFM to the principal distributor provides an appropriate level of disclosure to investors to assist investors to make an informed investment</p>

Part 3 – Comments on the Draft Amendments		
<u>Issue</u>	<u>Comments</u>	<u>Responses</u>
		<p>decision, and to prompt investors to ask their adviser for further information if they want it before they make a decision.</p> <p>The disclosure in the Fund Facts is provided to investors at or before the point of sale.</p>
	<p><i>ARCC Disclosure</i></p> <p>One industry association expressed concerns about the introduction of the proposed annual report on charges and other compensation (the ARCC) disclosure, suggesting that it is misaligned with the objectives of the ARCC and could lead to investor confusion. The commenter suggested the disclosure in the SP and Fund Facts is sufficient without ARCC disclosure. The commenter also suggested that the ARCC is not the right document to provide relationship/conflict of interest disclosure.</p> <p>The same commenter expressed concern that the proposed disclosure may result in double counting by clients.</p> <p>One investor advocate suggested that the proposed disclosure in the ARCC should be made more prominently in</p>	<p>The ARCC provides a summary of the compensation received directly or indirectly by a dealer, including a principal distributor. We are of the view that the proposed footnote in the ARCC to provide disclosure of principal distributor compensation is appropriate and consistent with the objectives of the ARCC.</p> <p>The proposed disclosure should not result in double counting as the disclosure clearly sets out the maximum percentage of management fee that is paid by the IFM to the principal distributor.</p> <p>We continue to think the proposed disclosure of principal distributor compensation in a footnote is appropriate for the ARCC and is similar to the type of disclosure that is otherwise</p>

Part 3 – Comments on the Draft Amendments		
<u>Issue</u>	<u>Comments</u>	<u>Responses</u>
	<p>the body of the document, rather than in a footnote.</p> <p>One principal distributor commented that similar disclosures are provided to clients in the prospectus, Fund Facts, relationship disclosure documents and conflicts of interest disclosure so this new disclosure requirement is unnecessary and would add significant cost and burden.</p> <p>One industry association also noted that the proposed disclosure does not</p>	<p>provided in the footnotes in the ARCC. The proposed disclosure makes investors aware of the arrangement, and the benefit the dealer is receiving, on an annual basis. A description of the services provided by a principal distributor is required to be provided in the SP by subsection 10(2) of Part A of Form 81-101F1. The proposed disclosure of the maximum percentage of the management fee paid by the IFM to the principal distributor in the Fund Facts would have been provided to the investor at the point of sale.</p> <p>Not every principal distributor currently provides the proposed disclosure. The proposed disclosure of principal distributor arrangements and compensation will ensure that all principal distributors are subject to the same disclosure requirements. The proposed disclosure in the ARCC should not require revision from year to year.</p> <p>As principal distributor fees are paid out of the IFM's management fees, principal distributor fees are fees paid, indirectly, by a client</p>

Part 3 – Comments on the Draft Amendments		
<u>Issue</u>	<u>Comments</u>	<u>Responses</u>
	<p>relate to fees paid, directly or indirectly, by a client in connection with their investments.</p> <p>The same commenter also noted that the proposed percentage fee disclosure does not reflect a client-level cost attributable to a client's investments.</p> <p>One industry association and one principal distributor provided drafting comments on subsection 14.17(1) of Regulation 31-103.</p>	<p>in connection with their investments.</p> <p>The proposed percentage fee disclosure sets out the maximum fee, which is useful to clients. We are not requiring the disclosure of a client-level cost attributable to a client's investment as such a calculation would be difficult and would increase regulatory burden on the dealer without a proportionate benefit to clients.</p> <p>In subsection 14.17(1) of Regulation 31-103, we have kept the wording to align with the definition of principal distributor, as defined under section 1.1 of Regulation 81-102, as investors may not be familiar with the term "principal distributor".</p> <p>In response to comments, we changed the ARCC disclosure requirement to clarify the disclosure is being provided based on the arrangement between the principal distributor and the IFM.</p>
	<p><i>Investor Testing</i></p> <p>A couple of investor advocates suggested investor testing of the proposed disclosure.</p>	<p>The Draft Amendments will require disclosure in the SP, the Fund Facts and the ARCC that is clear, concise</p>

Part 3 – Comments on the Draft Amendments		
<u>Issue</u>	<u>Comments</u>	<u>Responses</u>
		and in plain language. We are of the view that the proposed disclosure does not warrant investor testing.
	<p><i>Compensation</i></p> <p>One investor advocate suggested that the term “compensation” should be clearly defined for investors to understand compensation sources with compensation calculations presented as a percentage.</p> <p>One industry association commented that the Draft Amendments fully cover the aspects of compensation that have been eliminated outside of the principal distributor model.</p> <p>One dealer commented that differentiated compensation between principal distributors and IFMs will lead to risks that product will be recommended not based on its suitability for the clients, but because of the commercial advantage it provides to the principal distributor.</p>	<p>The Draft Amendments requires the disclosure in the ARCC, SP and Fund Facts of the principal distributor’s compensation as a maximum percentage of the fund’s management fee in connection with the services provided by the principal distributor. If the fee payable to the principal distributor varies under the agreement between the principal distributor and the IFM of the mutual fund, then the SP and the Fund Facts must include a description of the variables that are used to determine the fee and how the fee is calculated.</p> <p>We thank the commenter for their comments.</p> <p>We think that the combination of the Draft Amendments, together with the obligations dealers have under the CFRs and the IFM’s statutory obligation to act in the best interests of the fund, address the commenter’s concern.</p>

Part 3 – Comments on the Draft Amendments		
<u>Issue</u>	<u>Comments</u>	<u>Responses</u>
	<p><i>Transition</i></p> <p>One industry association suggested a two-year transition period for the draft amendments to the SP and the Fund Facts given that SPs are renewed every two years.</p> <p>One principal distributor noted that the CSA previously indicated that no new Total Cost Reporting requirements would be implemented during the transition period. One industry association commented that the proposed disclosure would disrupt the ARCC implementation timelines for registered firms and presents compliance risk by creating uncertainty. If new ARCC disclosure is required, then additional time is requested for implementation.</p>	<p>There is a 24-month transition period for the Amendments to the SP and the Fund Facts. The Amendments can be adopted for the filer's next SP renewal and next annual Fund Facts filing, respectively, or the next amendment(s), if earlier.</p> <p>In response to comments, we are providing an extended transition period of 24 months for the Amendments relating to the ARCC.</p>
DSC Option	<p>Commenters expressed support for the Draft Amendment to ensure that DSC option is not available to investors purchasing mutual fund securities from principal distributors.</p> <p>One industry association provided drafting comments for section 10.2.1 of Regulation 81-102.</p>	<p>We thank the commenters for their comments.</p> <p>We thank the commenter for the drafting comments, however, we are of the view that no drafting changes to section 10.2.1 of Regulation 81-102 are necessary.</p>
Cost Benefit Analysis	<p>One investor advocate commented that only two principal distributors and their investors will be affected by the Draft Amendments.</p>	<p>It is not common for a dealer to act as a principal distributor for more than one mutual fund family.</p>

Part 3 – Comments on the Draft Amendments		
<u>Issue</u>	<u>Comments</u>	<u>Responses</u>
	<p>One industry association noted that the cost-benefit analysis did not consider the loss of opportunity for other principal distributors to expand beyond one fund family, the discouragement of new entrants to the principal distributor model and limitation on investor choice. There is no quantitative data to support a net benefit from the Draft Amendments.</p>	<p>We estimate that there are two dealers that act as a principal distributor for more than one mutual fund family, which means most market participants have interpreted the provisions of Regulation 81-105 as intended. However, the Draft Amendments would ensure that in the future, the rules would require that all principal distributor relationships operate in a consistent manner.</p> <p>We do not consider that there has been a lost opportunity for other principal distributors to expand beyond one mutual fund family, as for the most part funds and dealers have been interpreting Regulation 81-105 in a manner that is consistent with the Draft Amendments.</p> <p>Mutual fund investors should benefit from the adoption of the Draft Amendments including as follows:</p> <p>(a) increased investor confidence in the capital markets as the Draft Amendments clarify that principal distributors may only distribute mutual fund</p>

Part 3 – Comments on the Draft Amendments		
<u>Issue</u>	<u>Comments</u>	<u>Responses</u>
	<p>One principal distributor commented that it would be difficult to provide an accurate cost estimate but changes in systems development would be millions of dollars. The commenter noted that investors would be</p>	<p>securities of the same mutual fund family</p> <p>(b) increased investor protection from the prohibition on principal distributors providing incentives to representatives to recommend mutual funds of one IFM over mutual funds of an affiliated IFM (this prohibition is already in place for participating dealers)</p> <p>(c) full, true and plain disclosure about principal distributor compensation, including disclosure in the SP, Fund Facts and ARCC</p> <p>(d) increased investor protection from the prohibition on IFMs charging redemption fees to investors as it ensures that the DSC option is not available when purchasing mutual funds from principal distributors.</p> <p>We thank the commenter for providing a cost estimate on the systems development changes related to the adoption of the Draft Amendments. As discussed</p>

Part 3 – Comments on the Draft Amendments		
<u>Issue</u>	<u>Comments</u>	<u>Responses</u>
	disadvantaged by a more restrictive principal distributor model as investors benefit from choice and a competitive environment.	above, we have clarified the disclosure requirements and are providing a longer transition period, both of which should minimize the costs dealers will have to expend to provide the useful disclosure investors will receive. As noted above, we are of the view that investors will benefit from the Draft Amendments.
Exemptive Relief / Grandfathering	One investor advocate expressed concern that the proposal discusses possible exemptive relief. One investor advocate, one industry association and two IFMs commented that the CSA should consider granting exemptive relief to grandfather existing principal distributor models with multiple fund families where it can be demonstrated that any potential investor protection concerns can be adequately addressed.	The CSA is prepared to consider exemptive relief applications from the prohibition on dealers acting as a principal distributor for more than one fund family in circumstances where it can be demonstrated that any potential investor protection concerns can be adequately addressed and that granting such an exemption would not be contrary to the public interest. Any exemptive relief decision will be novel and fact specific.
Continuous Disclosure Reviews	Two investor advocates commented that continuous disclosure reviews should focus on sales practices, KYP practices employed by principal distributors, compensation structures and conflicts of interest. One commenter further suggested that the CSA should conduct empirical research on proprietary funds and open funds.	The CSA, together with our CRO colleagues, continue to review and evaluate firms' compliance with securities legislation, including all CFR requirements, during regular compliance examinations and will use all tools available along the compliance enforcement continuum to address any

Part 3 – Comments on the Draft Amendments		
<u>Issue</u>	<u>Comments</u>	<u>Responses</u>
		<p>non-compliance as appropriate.</p> <p>We also note that the CSA, together with CIRO, have recently completed conduct reviews to specifically assess registrants' compliance with the know your client, know your product and suitability determination requirements and published a notice which summarized the findings of our review of firms' practices and to provide additional guidance to registrants, including suggested practices related to these obligations.</p>

Part 4 – Consultation Questions		
<u>Issue</u>	<u>Comments</u>	<u>Responses</u>
<p>Question 1:</p> <p>The Draft Amendments clarify that a principal distributor cannot have multiple principal distributor relationships except where it acts as principal distributor for mutual funds in the same mutual fund family.</p> <p>Are there any circumstances under which a dealer should be permitted to act as a principal distributor for more than one mutual fund family?</p> <p>In responding, please explain the advantages and disadvantages of such a model as compared to a participating dealer model for both investors and market participants.</p> <p>In particular, please outline the specific benefits for investors as they pertain to competition, cost and investor choice.</p> <p>Please provide quantitative data,</p>	<p>One investor advocate, one dealer and two industry associations expressed general support of the Draft Amendment to restrict dealers to act as a principal distributor for only one fund family.</p> <p>Two industry associations, one dealer and two principal distributors commented that dealers should be able to act as a principal distributor for more than one mutual fund family with controls for conflicts of interest and disclosure. These commenters noted the following advantages of such a model:</p> <ul style="list-style-type: none"> • more investment choice • funds tailored to client needs • more opportunities for diversification • competition between IFMs optimizes performance and lower fees • allows smaller, specialized IFMs to have access to a principal distributor <p>One principal distributor noted the following disadvantages of prohibiting such a model:</p> <ul style="list-style-type: none"> • eliminates the expertise of principal distributors • smaller IFMs would close existing funds or not create new funds • limits availability of special-interest funds 	<p>We thank the commenters for their comments.</p> <p>The Amendments prohibit a dealer from having multiple principal distributor relationships except where it acts as a principal distributor for mutual funds in the same mutual fund family.</p> <p>Principal distributors are also able to distribute mutual fund securities as a participating dealer to multiple mutual fund families.</p> <p>Dealers that are principal distributors must continue to comply with KYC obligations and the CFRs. This means that dealers need to assess whether becoming a participant in a principal distributor arrangement would enable them to fulfil those obligations, including contractual terms of distribution of mutual fund securities and choice of mutual fund securities offered to clients in light of those regulatory obligations.</p>

Part 4 – Consultation Questions		
<u>Issue</u>	<u>Comments</u>	<u>Responses</u>
where relevant, to support your answer.		
<p>If your answer to question #1 was yes, please also comment on the following:</p> <p>Question #2(i):</p> <p>What are the specific circumstances under which a principal distributor should be allowed to act for more than one mutual fund family?</p>	<p>One dealer commented that a principal distributor should only be allowed to act for more than one mutual fund family when the families are related through common ownership.</p> <p>One investor advocate, two principal distributors and one industry association commented that principal distributors should be allowed to act for more than one mutual fund family when:</p> <ul style="list-style-type: none"> • compensation arrangements between the principal distributor and each mutual fund family are the same • compensation arrangements between the principal distributor and each mutual fund family are not the same or substantially similar (this should not influence principal distributors to favour one fund family over another) • conflicts of interest are disclosed • conflicts of interest are mitigated • there are advantages of a principal distributor acting for more than one mutual fund family (see responses to consultation question #1 above). <p>One principal distributor commented that principal distributors should be allowed to act for more than one mutual fund family in all cases.</p> <p>One principal distributor asked for Regulation 81-105 and its policy</p>	<p>We agree that a dealer should only act as a principal distributor of mutual funds in the same mutual fund family.</p> <p>We thank the commenters for their comments. Please see our responses to Question #1 above.</p> <p>We are of the view that the duties and obligations to act in the client's best interest and to manage conflicts of interest under the CFRs and</p>

Part 4 – Consultation Questions		
<u>Issue</u>	<u>Comments</u>	<u>Responses</u>
	statement to set out additional guidance for principal distributor relationships.	existing applicable requirements provided for in Regulation 31-103 are sufficient.
<p>Question 2(ii):</p> <p>If a principal distributor could act for more than one mutual fund family, should the compensation arrangements between the principal distributor be required to be the same or substantially similar in respect of each mutual fund family?</p> <p>If not, how could we ensure that any compensation arrangement differences would not influence a principal distributor to favour the mutual fund family with the most favourable compensation structure?</p>	<p>Two IFMs, two industry associations, and one principal distributor commented that the compensation arrangements should not be required to be the same or substantially similar. Some commenters noted that the compensation arrangement should be dictated by the market instead of being subject to regulation. Some commenters also noted that conflicts of interest can be mitigated with:</p> <ul style="list-style-type: none"> • existing regulations, and • contractual controls. <p>One dealer and one principal distributor supported compensation arrangements being the same or substantially similar, to minimize conflicts of interests. The principal distributor asked for Regulation 81-105 and its policy statement to set out guidance for principal distributor compensation arrangements.</p> <p>Another principal distributor commented that any differences in compensation arrangements must be satisfied in the best interest of the investors.</p>	<p>We thank the commenters for their comments.</p> <p>We are of the view that a dealer should only act as a principal distributor of mutual funds in the same mutual fund family. Accordingly, restrictions and/or guidance on compensation arrangements between the principal distributor and each mutual fund family are not applicable in such a model.</p> <p>Please see our responses to Question #1 above.</p>
<p>Question 2(iii):</p> <p>What factors and considerations would be relevant to determining the appropriate number of mutual fund families for which a dealer</p>	<p>One dealer suggested that a dealer should be limited to acting as principal distributor for one or two mutual fund families.</p> <p>One principal distributor, one IFM, one industry association commented that a limitation on the number of principal distributor relationships is</p>	<p>We thank the commenters for their comments.</p> <p>We are of the view that a dealer should only act as a principal distributor of mutual funds in the same mutual fund family.</p>

Part 4 – Consultation Questions		
<u>Issue</u>	<u>Comments</u>	<u>Responses</u>
<p>should act as principal distributor?</p> <p>Explain how the distinction between principal distributors and participating dealers does not become blurred as the number of mutual fund families distributed by the same principal distributor increase.</p>	<p>unnecessary because IFMs and principal distributors are not incentivized to establish many principal distributor arrangements due to significant costs, time and effort involved.</p> <p>One principal distributor and one dealer commented that principal distributors should have appropriate controls and oversight to ensure that principal distributor arrangements are in the best interest of clients.</p> <p>One IFM commented that the differences in obligations required from principal distributors and participating dealers (exclusivity, contractual agreement, product development, prospectus liability, IFM sales practice activities) mean that the distinction between principal distributors and participating dealers will become blurred if a dealer acts as a principal distributor for more than one mutual fund family.</p>	<p>Please see our responses to Question #1 above. In addition, dealers that could become principal distributors are subject to the usual regulatory oversight and fulsome compliance exam processes, through their existing regulatory relationships.</p>
<p>Question 2(iv):</p> <p>Should there be minimum duties and obligations owed by the principal distributor in respect of each principal distributor relationship?</p> <p>Should those obligations be the same across all mutual fund families for which the dealer acts</p>	<p>One principal distributor noted that the duties and obligations between the principal distributor and mutual fund families should remain a commercial contract.</p> <p>Two principal distributors, one dealer and one industry association supported imposing minimum duties and obligations on principal distributors and the duties and obligations should be the same for all mutual fund families for which the dealer acts as a principal distributor.</p> <p>One principal distributor suggested that these minimum duties and</p>	<p>We thank the commenters for their comments.</p> <p>The Draft Amendments and a dealer's existing obligation to address material conflicts of interest in the best interest of the client under the CFRs are intended to work together as we discuss above, and we think that with the clarity we are providing through the Draft Amendments, that</p>

Part 4 – Consultation Questions		
<u>Issue</u>	<u>Comments</u>	<u>Responses</u>
as principal distributor?	obligations should be listed and described in Regulation 81-105 and its policy statement.	this interaction will be clearer. Accordingly, we do not think that we need to impose any minimum duties or obligations at this time, but will continue to monitor whether the Draft Amendments together with the CFRs are achieving their intended outcomes.
Question 2(v): Should mutual funds that have a principal distributor be exclusively distributed by the principal distributor and not be distributed by other principal distributors or participating dealers?	One industry association and two principal distributors and one dealer commented that the CSA should not impose a requirement that funds with a principal distributor be exclusively distributed by the principal distributor and not other participating dealers because it may limit competition and investor choice. Instead, regulatory oversight and disclosure of the conflicts of interest and fees should be provided. One principal distributor agreed that mutual funds should be exclusively distributed by the fund's principal distributor given that the principal distributor has a unique relationship with the IFMs.	We thank the commenters for their comments. We agree with the commenters that suggested that the CSA not impose a requirement that funds with a principal distributor be exclusively distributed by that principal distributor. We think that providing fund families and dealers with flexibility to determine the distribution structure that best suits them is appropriate, in light of the obligations that all dealers have under the securities legislation.
Question 3: Do the Draft Amendments fully address potential investor protection concerns for existing principal distributor business models and any foreseeable new mutual fund	Two industry associations and one investor advocate agreed that the Draft Amendments address potential investor protection concerns for the principal distributor model. One dealer commented that the Draft Amendments do not fully address potential investor protection concerns for principal distributor models. The commenter suggested that DSC and chargeback options, and manufacturer-	We thank the commenters for their comments. The ban on DSC took effect on June 1, 2022. The OEO trailer ban, which prohibits trailing commissions on order execution only (OEO) mutual fund sales, also took

Part 4 – Consultation Questions		
<u>Issue</u>	<u>Comments</u>	<u>Responses</u>
<p>distribution business models?</p> <p>Are there any other considerations, limits or factors about a principal distributor arrangement that we should consider?</p>	<p>paid commissions be terminated to align with other distribution models.</p> <p>One industry association and the investor advocate commented that additional disclosure should be required to be made prominently in the applicable documentation. Another industry association commented that the proposed disclosure requirements in ARCC is duplicative and adds regulatory burden as disclosure is also required in the prospectus and Fund Facts.</p> <p>One dealer expressed concern that investors may not read or fully understand the proposed disclosure, even if written in clear language.</p>	<p>effect on June 1, 2022. On June 26, 2025, the CSA published proposed amendments to ban the use of chargebacks for a 90 day comment period. Banning IFM-paid commissions is outside the scope of the Draft Amendments.</p> <p>We are of the view that mutual fund investors benefit from clear disclosure of principal distributor compensation as contemplated in the Draft Amendments. We do not agree that the proposed disclosure requirement in the ARCC is duplicative as the ARCC is provided to the investor from the principal distributor annually and so is useful to an investor when assessing whether to continue to hold the funds that are already in the investor's portfolio. The disclosure in the Fund Facts is provided to the investor at the point of sale so is useful for investors when they are making their investment decision. The SP is provided to the investor only upon request so isn't routinely used by investors.</p> <p>We are of the view that the disclosure requirements in the SP, the Fund Facts and the ARCC are clear, concise and in plain language.</p>

Part 4 – Consultation Questions		
<u>Issue</u>	<u>Comments</u>	<u>Responses</u>
	<p>One industry association and one principal distributor did not support the proposal to limit a dealer to act as a principal distributor for only one mutual fund family. The principal distributor noted that they have controls and procedures in place. The industry association asked the CSA to consider alternative measures to address investor protection concerns, such as requirements to ensure compensation arrangements are fair, reasonable and transparent. Another principal distributor commented that client access and client interest must be taken into consideration.</p>	<p>We are of the view that the Draft Amendments improve investor protection while maintaining investor confidence in the capital markets, particularly as they are intended to complement and work with the CFRs.</p>
<p>Question 4:</p> <p>The Draft Amendments to Regulation 81-105 will come into force 18 months after the final publication date.</p> <p>Does this provide sufficient time for dealers that act as a principal distributor for more than one unaffiliated manager to transition their practice, operational model and compensation arrangements?</p> <p>Does this provide sufficient time for impacted investment fund managers to</p>	<p>One industry association, one investor advocate, and one dealer agreed that 18 months is sufficient for:</p> <ul style="list-style-type: none"> • principal distributors to transition their practices, operational model and compensation arrangements, and • IFMs to make alternative distribution arrangements <p>One industry association commented that the changes are not overly burdensome and investor protection benefits are pressing.</p> <p>Two industry associations, and two principal distributors proposed a transition period of a minimum of two years to renegotiate agreements and make systems changes. One industry association noted that a two year transition period also aligns with the 2 year prospectus renewal period for IFMs.</p>	<p>There is a 24-month transition period for the Amendments to Regulation 81-105. The transition period will provide sufficient time for a dealer who acts as a principal distributor for more than one mutual fund family to transition their practice, operational model and compensation arrangements.</p>

Part 4 – Consultation Questions		
<u>Issue</u>	<u>Comments</u>	<u>Responses</u>
<p>make alternate distribution arrangements for their mutual fund securities prior to the effective date? If not, please explain.</p>	<p>One principal distributor suggested that the transition period should be as long as possible. Existing principal distributor arrangements cannot be changed quickly and the changes will have a substantial impact on certain dealers, especially smaller dealers.</p> <p>One principal distributor suggested that existing arrangements should be grandfathered to serve investors in their best interests.</p>	
<p>Question 5: Some principal distributors may currently use chargebacks.</p> <p>Chargebacks involve a compensation practice where a dealer or dealing representative is paid upfront commissions and/or fees from the dealer firm when their client purchases securities.</p> <p>Chargebacks occur when investors redeem their securities before a fixed schedule as determined by the dealer firm, and the dealing representative is required to pay back all or part of the upfront commission/fees to the dealer firm.</p> <p>In June 2023, the CSA announced that it</p>	<p>Three industry associations and six investor advocates agreed that chargebacks raise significant conflicts of interest concerns and should be banned.</p> <p>These commenters noted that the use of chargebacks creates a misalignment between the interests of the dealing representatives and their clients and creates the negative potential that dealing representatives consider their own interests above that of their clients. The use of chargebacks may distort the advice process:</p> <ul style="list-style-type: none"> • at the point of sale, e.g., dealing representatives may recommend a fund that pays a higher upfront commission with a chargeback rather than a more suitable fund without a chargeback, and • during the chargebacks period, e.g., dealing representatives may discourage redemption during the chargeback period and encourage clients to continue holding an underperforming fund or a 	<p>We thank the commenters for their comments. We agree that the use of chargebacks poses an inherent significant conflict of interest as they may incentivize advisors to prioritize their own financial interest over that of their clients.</p> <p>On June 26, 2025, the CSA published draft amendments that would prohibit the use of chargebacks in the distribution of investment funds offered by prospectus. The responses to this consultation question will be considered as part of this latter consultation.</p>

Part 4 – Consultation Questions		
<u>Issue</u>	<u>Comments</u>	<u>Responses</u>
<p>would be reviewing the use of chargebacks in the mutual fund industry due to concerns about potential conflicts of interest associated with this practice.</p> <p>The CSA is of the view that the use of chargebacks raises a significant conflict of interest for principal distributors in the distribution of mutual fund securities and we are considering the appropriate regulatory steps. We are requesting additional feedback on this practice.</p>	<p>fund that is no longer in the client's best interest</p> <p>One investor advocate expressed disappointment that regulatory action on chargebacks has not yet been taken.</p> <p>One industry association suggested to allow for a two-year transition period to allow impacted dealers to unwind their current chargeback arrangements.</p> <p>One industry association noted that chargebacks are not specific to principal distributor arrangements and there is no current ban on dealer firms paying upfront commissions to dealing representatives.</p> <p>One principal distributor commented that with the implementation of the DSC ban, the use of chargebacks provided upfront cashflow to dealing representatives for smaller accounts and helped dealing representatives building a book of business. Trailing commissions are paid over 12 months and are not sufficient for the work done by dealing representatives servicing smaller accounts. The commenter suggested that there is no evidence from industry that the use of chargebacks is an issue and conflicts of interest already exist for asset-based fees. A survey of the commenter's clients did not indicate any concerns and there were no client complaints. The commenter noted that there are benefits to investors with the chargebacks model under limited circumstances and proper controls.</p>	

Part 5 – List of Commenters

AGF Investments Inc. (AGF)
Canadian Advocacy Council of CFA Societies Canada (CFA)
Canadian Bankers Association (CBA)
Canadian Independent Finance and Innovation Counsel (CIFIC)
FAIR Canada (FAIR)
Federation of Independent Dealers (FID)
Investment Industry Association of Canada (IIAC)
Kenmar Associates (Kenmar)
Ontario Securities Commission's Investor Advisory Panel (OSC IAP)
Mackenzie Investments
Naglie, Harvey
PEAK Groupe Financier
PFSL Investments Canada Ltd.
Portfolio Strategies Corporation
Price, Rick
Ross, Arthur
The Securities and Investment Management Association (SIMA)
Tradex Management Inc.
Whitehouse, Peter
Worldsource Financial Management Inc. and Worldsource Securities Inc. (now Worldsource Wealth Management Inc.)

REGULATION TO AMEND REGULATION 81-105 RESPECTING MUTUAL FUND SALES PRACTICES

Securities Act
(chapter V-1.1, s. 331.1, par. (16) and (19.5))

1. Regulation 81-105 respecting Mutual Fund Sales Practices (chapter V-1.1, r. 41) is amended by inserting, after section 2.3, the following:

“2.4. Principal Distributors

A principal distributor of a mutual fund shall not be a principal distributor of another mutual fund unless the other mutual fund is a member of the same mutual fund family.”.

2. Section 4.2 of the Regulation is amended by inserting, before paragraph (1), the following:

“(0.1) A principal distributor of a mutual fund that is also a principal distributor of another mutual fund that is in the same mutual fund family as the first-mentioned mutual fund shall not provide an incentive for any of its representatives to recommend a mutual fund of which it is a principal distributor over another mutual fund of which it is a principal distributor.”.

3. Section 7.1 of the Regulation is repealed.

Transition

4. Before 1 October 2028, an investment fund is not required to comply with the Regulation, as amended by this Regulation, if the investment fund complies with the Regulation as it was in force on 30 September 2026.

Effective Date

5. (1) This Regulation comes into force on 1 October 2026.

(2) In Saskatchewan, despite paragraph (1), if this Regulation is filed with the Registrar of Regulations after 1 October 2026, this Regulation comes into force on the day on which it is filed with the Registrar of Regulations.

CHANGES TO *POLICY STATEMENT TO REGULATION 81-105 RESPECTING MUTUAL FUND SALES PRACTICES*

1. *Policy Statement to Regulation 81-105 respecting Mutual Fund Sales Practices* is amended by replacing “elle fixe les normes”, in the French text of paragraph (1), by “il fixe les normes”.
2. The Policy Statement is amended by repealing section 9.1.

**REGULATION TO AMEND REGULATION 31-103 RESPECTING
REGISTRATION REQUIREMENTS, EXEMPTIONS AND ONGOING
REGISTRANT OBLIGATIONS**

Securities Act

(chapter V-1.1, s. 331.1, par. (1), (3), (4.1) and (8))

1. Section 14.17 of Regulation 31-103 respecting Registration Requirements, Exemptions and Ongoing Registrant Obligations (chapter V-1.1, r. 10) is amended by adding, after subparagraph (u) of paragraph (1), the following:

“(v) the following notification, or a notification that is substantially similar, disclosed in a footnote to the report, if during the period covered by the report:

(i) the client owned securities of a mutual fund that is a reporting issuer,

(ii) the registered firm was a principal distributor, as defined in section 1.1 of Regulation 81-102 respecting Investment Funds (chapter V-1.1, r. 39), of those securities, and

(iii) the registered firm received a payment, other than a payment reported under subparagraphs (g) or (h), in connection with services that the registered firm provided to the manager or to the mutual fund as a principal distributor:

“We have [an exclusive right to distribute/a material competitive advantage over others in distributing/an exclusive right to distribute or a material competitive advantage over others in distributing] the securities of mutual funds managed by [insert name of the fund]. [Insert name of fund manager] pays us up to a maximum of [insert percentage of the management fee] % of the fund’s management fee for providing services as a principal distributor.”.

Transition

2. Before 1 January 2029, a registered firm is not required to comply with the Regulation, as amended by this Regulation, if the registered firm complies with the Regulation as it was in force on 31 December 2026.

Effective Date

3. (1) This Regulation comes into force on 1 January 2027.

(2) In Saskatchewan, despite paragraph (1), if this Regulation is filed with the Registrar of Regulations after 1 January 2027, this Regulation comes into force on the day on which it is filed with the Registrar of Regulations.

CHANGES TO POLICY STATEMENT TO REGULATION 31-103 RESPECTING REGISTRATION REQUIREMENTS, EXEMPTIONS AND ONGOING REGISTRANT OBLIGATIONS

1. Section 14.17 of *Policy Statement to Regulation 31-103 respecting Registration Requirements, Exemptions and Ongoing Registrant Obligations* is amended by inserting, after the paragraph under the title “**Reporting information when approximations are used**”, the following:

“Payments from Investment Fund Managers Received by Principal Distributors

A registered firm that is a mutual fund’s principal distributor may have an arrangement with the investment fund manager for which they act as principal distributor. In order to provide transparency regarding the interests of the principal distributor in such circumstances, it is important to provide investors with information regarding payments received by principal distributors. In particular, there may be circumstances where the principal distributor might receive a percentage of the management fees collected by the investment fund manager. In some cases, the percentage received may vary depending on the total level of assets under management attributed to the principal distributor. Principal distributors must provide, in a footnote, information disclosing the maximum percentage of the management fee that is paid to them by an investment fund manager for principal distributor services provided to the investment fund manager and the funds, as required under paragraph 14.17(1)(v).

For greater clarity, we do not expect registered firms to also disclose under paragraph 14.17(1)(g) a payment which is required to be disclosed under paragraph 14.17(1)(v).”.

REGULATION TO AMEND REGULATION 81-101 RESPECTING MUTUAL FUND PROSPECTUS DISCLOSURE

Securities Act
(chapter V-1.1, s. 331.1, par. (1) and (8))

1. Form 81-101F1 of Regulation 81-101 respecting Mutual Fund Prospectus Disclosure (chapter V-1.1, r. 38) is amended, in item 10 of Part A:

(1) by inserting, at the beginning of the first paragraph, “(1)”;

(2) by inserting, after the first paragraph, the following:

“(2) If a mutual fund has a principal distributor, state in substantially the following words:

“[Insert name of principal distributor] has an exclusive right to distribute or has a material competitive advantage over others in distributing the securities of the mutual fund(s). Please see “Dealer Compensation” for more information, including a description of the services provided by [insert name of principal distributor] to the fund(s) or [insert name of manager of the mutual fund].”.

“(3) If a mutual fund has a principal distributor that receives a payment, other than a payment that is a trailing commission, in connection with services provided by the principal distributor to the manager of the mutual fund or the mutual fund, state in substantially the following words:

“[Insert name of manager of the mutual fund] pays up to a maximum of [insert percentage of the management fee payable to principal distributor] % of the management fee to [insert name of principal distributor] for providing services to [insert name of manager of the mutual fund] or the mutual fund(s) as the principal distributor.”.

“(4) If the fee payable to a principal distributor varies under an agreement between the principal distributor and the manager of the mutual fund, describe the variables that are used in the determination of the fee and how that fee is calculated.”;

(3) by replacing all occurrences of “frais et charges” in the French text of paragraphs (5) and (7) of item 9.1 by “frais”.

2. Form 81-101F3 of the Regulation is amended by inserting, after paragraph (4) of item 1.3 of Part II, the following:

“(4.1) If a mutual fund has a principal distributor, include a statement using wording substantially similar to the following:

“[Insert name of principal distributor] has an exclusive right to distribute or has a material competitive advantage over others in distributing the securities of this fund.”.

“(4.2) If a mutual fund has a principal distributor that receives a payment, other than a payment that is a trailing commission, in connection with services provided by the principal distributor to the manager of the mutual fund or the mutual fund, include a statement using wording substantially similar to the following words:

“[Insert name of manager of the mutual fund] pays up to a maximum of [insert percentage of the management fee payable to principal distributor] % of the management fee to [insert name of principal distributor] for providing services to [insert name of manager of the mutual fund] or the mutual fund as the principal distributor.”.

“(4.3) If the fee payable to a principal distributor varies under an agreement between the principal distributor and the manager of the mutual fund, describe the variables that are used in the determination of the fee and how that fee is calculated.”.

Transition

3. Before 1 October 2028, an investment fund is not required to comply with the Regulation, as amended by this Regulation, if the investment fund complies with the Regulation as it was in force on 30 September 2026.

Effective Date

4. (1) This Regulation comes into force on 1 October 2026.

(2) In Saskatchewan, despite paragraph (1), if this Regulation is filed with the Registrar of Regulations after 1 October 2026, this Regulation comes into force on the day on which it is filed with the Registrar of Regulations.

REGULATION TO AMEND REGULATION 81-102 RESPECTING INVESTMENT FUNDS

Securities Act
(chapter V-1.1, s. 331.1, par. (11) and (16))

1. Regulation 81-102 respecting Investment Funds (chapter V-1.1, r. 39) is amended by inserting, after section 10.2, the following:

“10.2.1. Prohibition of Fees for Redemptions

A manager must not charge a fee to a securityholder of a mutual fund for a redemption by the securityholder of securities of the mutual fund.”.

Transition

2. Section 10.2.1 of the Regulation does not apply to a fee referred to in that section if the fee is charged under a fee arrangement that existed before 1 June 2022, and the fee arrangement is still in effect.

Effective Date

3. (1) This Regulation comes into force on 1 October 2026.

(2) In Saskatchewan, despite paragraph (1), if this Regulation is filed with the Registrar of Regulations after 1 October 2026, this Regulation comes into force on the day on which it is filed with the Registrar of Regulations.

CHANGES TO *POLICY STATEMENT TO REGULATION 81-102 RESPECTING INVESTMENT FUNDS*

1. *Policy Statement to Regulation 81-102 respecting Investment Funds* is amended by inserting, after section 10.6, the following:

“10.7. Prohibition of Fees for Redemptions

Section 10.2.1 of the Regulation prohibits a manager from charging a fee to a securityholder for the redemption of mutual fund securities. This would have the effect of prohibiting a manager from charging a fee to securityholders for redemptions based on the sales charge option under which the securities were initially purchased. This prohibition does not impact fees charged by a mutual fund (as opposed to a manager) to investors in connection with the redemption of mutual fund securities that are not based on the sales charge option, such as fees for short-term trading and large redemption orders.”.

6.3 AUTRES CONSULTATIONS

Aucune information.

6.4 SANCTIONS ADMINISTRATIVES PÉCUNIAIRES

L'Autorité des marchés financiers publie dans cette section la liste des sanctions administratives pécuniaires. Les décisions de révision des sanctions administratives pécuniaires imposées aux émetteurs ainsi qu'aux initiés sont publiées à la section 6.4.3, distinctement des sections 6.4.1 et 6.4.2 qui contiennent les décisions initiales imposées à la suite d'un défaut de respecter une disposition prévue au titre III de la *Loi sur les valeurs mobilières* (« LVM ») ou encore, les articles 96 à 98 ou 102 de cette même loi. (274.1 LVM / 271.13, 271.14 *Règlement sur les valeurs mobilières* (« RVM »)).

6.4.1 Émetteurs assujettis

Aucune information.

6.4.2 Initiés

Le tableau publié dans cette section présente les sanctions administratives pécuniaires imposées aux initiés suivant leur défaut de respecter l'une des dispositions des articles 96 à 98 ou 102 de la *Loi sur les valeurs mobilières*. (274.1 *Loi sur les valeurs mobilières* et 271.14 et 271.15 *Règlement sur les valeurs mobilières* (« RVM »)).

271.14.

Tout initié ou dirigeant réputé initié qui contrevient à une disposition des articles 96 à 98 ou 102 de la Loi, parce qu'il a fait défaut de déclarer son emprise sur des titres ou une modification à cette emprise, est tenu au paiement d'une sanction administrative pécuniaire de 100 \$ par omission de déclarer pour chaque jour au cours duquel il est en défaut, jusqu'à concurrence d'une somme maximale de 5 000 \$.

271.15.

Une sanction administrative pécuniaire est exigible à compter du moment où l'Autorité en transmet avis.

L'imposition d'une sanction administrative pécuniaire, en application de l'article 271.14 RVM, est sans préjudice quant à tout autre recours dont peut se prévaloir l'Autorité des marchés financiers.

Le tableau ci-dessous indique le nom de l'initié concerné, le nom de l'émetteur à l'égard duquel il n'a pas fait la déclaration requise, la date où a été prise la décision d'imposer une sanction administrative pécuniaire ainsi que le montant imposé.

Nom de l'initié	Émetteur	No référence	Date de décision	Montant imposé
BURZYNSKI, JOHN FELIKS	AYA OR & ARGENT INC.	2026-IC-1037885	2026-05-28	300,00 \$

Nom de l'initié	Émetteur	No référence	Date de décision	Montant imposé
GROU, YVES	AYA OR & ARGENT INC.	2026-IC-1037353	2026-05-28	300,00 \$
GUEDIRA, GHISLANE	AYA OR & ARGENT INC.	2026-IC-1038105	2026-05-28	300,00 \$
HAMBRECHT, JURGEN	AYA OR & ARGENT INC.	2026-IC-1038368	2026-05-28	300,00 \$
TAUB, ROBERT	AYA OR & ARGENT INC.	2026-IC-1038332	2026-05-28	300,00 \$
TORKIA LAGACE, ANNIE	AYA OR & ARGENT INC.	2026-IC-1038352	2026-05-28	300,00 \$

6.4.3 Décisions de révision

Les tableaux ci-dessous présentent les informations relatives aux décisions de révision de sanctions administratives pécuniaires.

Il s'agit plus particulièrement des cas où l'Autorité, dans le cadre d'un processus de révision, a décidé de maintenir, de réduire ou encore d'annuler le montant de la sanction administrative pécuniaire précédemment imposée.

6.4.3.1 Émetteurs assujettis

Aucune information.

6.4.3.2 Initiés

Aucune information.

6.5 INTERDICTIONS

6.5.1 Interdictions d'effectuer une opération sur valeurs

Corporation Ecolomondo

Le 5 juin 2026

Corporation Ecolomondo (l'« émetteur »)

INTERDICTION D'OPÉRATIONS

En vertu de la législation en valeurs mobilières
du Québec (la « législation »)

Contexte

1. La présente décision est celle de l'Autorité des marchés financiers (le « décideur »).
2. L'émetteur n'a pas déposé les documents d'information périodique suivants auprès du décideur :
 - Les états financiers intermédiaires, le rapport de gestion intermédiaire et les attestations intermédiaires pour la période terminée le 31 mars 2026.
3. En raison de cette décision, si l'émetteur est émetteur assujéti dans un territoire où s'applique le *Multilateral Instrument 11-103 Failure-to-File Cease Trade Orders in Multiple Jurisdictions*, une personne ne peut effectuer d'opérations sur un titre de l'émetteur dans ce territoire ni en acquérir, sauf aux conditions prévues par la présente décision, s'il y a lieu, tant que celle-ci est en vigueur.
4. En outre, la présente décision entre en vigueur automatiquement dans chaque territoire du Canada qui a une disposition législative sur la réciprocité automatique, sous réserve de la législation en valeurs mobilières locale.

Interprétation

Les expressions définies dans la législation, dans le *Règlement 14-101 sur les définitions*, RLRQ, c. V-1.1, r. 3, dans le *Règlement 14-501Q sur les définitions*, RLRQ, c. V-1.1, r. 4, ou dans l'*Instruction générale 11-207 relative aux interdictions d'opérations pour manquement aux obligations de dépôt et à leur levée dans plusieurs territoires* ont le même sens dans la présente décision lorsqu'elles y sont employées, sauf si elles y reçoivent une autre définition.

Décision

5. Le décideur estime que la décision respecte les critères prévus par la législation qui lui permettent de la rendre.
6. Il est ordonné en vertu de la législation que toute activité menée en vue d'effectuer une opération sur valeurs cesse à l'égard de chaque titre de l'émetteur.
7. Malgré la présente décision, un porteur véritable de titres de l'émetteur qui n'est ou n'était pas, à la date de la présente décision, une personne participant au contrôle de l'émetteur ou un initié à son égard, peut vendre des titres de l'émetteur qu'il a acquis avant la date de la présente décision si les deux conditions suivantes sont remplies :

- a) la vente est réalisée par l'entremise d'un « marché organisé réglementé étranger », au sens de l'article 1.1 des Règles universelles d'intégrité du marché de l'Organisme canadien de réglementation des investisseurs;
- b) la vente est réalisée par l'entremise d'un courtier en placement inscrit dans un territoire du Canada conformément à la législation applicable en valeurs mobilières.

Marie-Claude Brunet-Ladrie
Directrice de la conformité réglementaire et des processus d'affaires

Décision no : 2026-IC-1040234

6.5.2 Révocations d'interdiction

Aucune information.

6.6 PLACEMENTS

6.6.1 Visas de prospectus

6.6.1.1 Prospectus provisoires

Le tableau suivant dresse la liste des émetteurs qui ont déposé un prospectus provisoire pour lequel un visa a été octroyé par l'AMF ou par une autre autorité canadienne en valeurs mobilières agissant à titre d'autorité principale sous le régime du passeport. Ces derniers visas de prospectus provisoires sont réputés octroyés par l'AMF en vertu du premier paragraphe de l'article 3.3 du *Règlement 11-102 sur le régime du passeport* :

Nom de l'émetteur	Date du visa	Autorité principale ¹
BANQUE NATIONALE DU CANADA	2026-06-09	Québec - Colombie-Britannique - Alberta - Saskatchewan - Manitoba - Ontario - Nouveau-Brunswick - Nouvelle-Écosse - Île-du-Prince-Édouard - Terre-Neuve-et-Labrador - Territoires du Nord-Ouest - Yukon - Nunavut
FONDS DE PLACEMENT INDICIEL INTERNATIONAL DU BARREAU DU QUÉBEC	2026-06-09	Québec
FONDS DE PLACEMENT INDICIEL MARCHÉS ÉMERGENTS DU BARREAU DU QUÉBEC		
FONDS DE PLACEMENT INDICIEL NASDAQ DU BARREAU DU QUÉBEC		
FONDS IA CLARINGTON INNOVATION DE MOYENNES CAPITALISATIONS AMÉRICAINES	2026-06-05	Québec - Colombie-Britannique - Alberta - Saskatchewan - Manitoba - Ontario - Nouveau-Brunswick - Nouvelle-Écosse
FONDS IA CLARINGTON INTERNATIONAL D' ACTIONS MULTIFACTORIELLES		

Nom de l'émetteur	Date du visa	Autorité principale ¹
FONDS IA CLARINGTON SOINS DE SANTÉ MONDIAUX		<ul style="list-style-type: none"> - Île-du-Prince-Édouard - Terre-Neuve-et-Labrador - Territoires du Nord-Ouest - Yukon - Nunavut
2028 INVESTMENT GRADE BOND TRUST	2026-06-04	Ontario
FNB SAVVYLONG (2X) AMD	2026-06-04	Ontario
FNB SAVVYLONG (2X) ANTHROPIC		
FNB SAVVYLONG (2X) MICRON		
FNB SAVVYLONG (2X) SPACEX		
FONDS RENDEMENT DE SERVICES FINANCIERS CANADIENS EVOLVE	2026-06-08	Ontario
FONDS RENDEMENT DE SERVICES PUBLICS CANADIENS EVOLVE		
LARAMIDE RESOURCES LTD.	2026-06-09	Ontario
LYSANDER-CANSO CREDIT INCOME ACTIVETF	2026-06-05	Ontario
TIDEWATER MIDSTREAM AND INFRASTRUCTURE LTD.	2026-06-04	Alberta
UCORE RARE METALS INC.	2026-06-08	Nouvelle-Écosse

¹ Si l'AMF agit comme autorité principale, un visa sera réputé octroyé par les autres autorités en valeurs mobilières énumérées sous « Québec ».

Pour plus de détails ou pour obtenir copie de ces visas, veuillez consulter le site Internet de SEDAR+ à l'adresse : www.sedarplus.ca.

6.6.1.2 Prospectus définitifs

Le tableau suivant dresse la liste des émetteurs qui ont déposé un prospectus pour lequel un visa a été octroyé par l'AMF ou par une autre autorité canadienne en valeurs mobilières agissant à titre d'autorité principale sous le régime du passeport. Ces derniers visas de prospectus sont réputés octroyés par l'AMF en vertu du deuxième paragraphe de l'article 3.3 du *Règlement 11-102 sur le régime du passeport*. Il contient également la liste des émetteurs qui ont déposé un prospectus préalable de base de l'émetteur établi bien connu pour lequel le visa est réputé octroyé par l'AMF en vertu du paragraphe 1 de l'article 9B.5 du *Règlement 44-102 sur le placement de titres au moyen d'un prospectus préalable*:

Nom de l'émetteur	Date du visa	Date du visa réputé octroyé (EEBC) ¹	Autorité principale ²
FNB DESJARDINS ACTIF UNIVERS OBLIGATIONS CANADIENNES	2026-06-09		Québec
FNB DESJARDINS ACTIONS DE LEADERS CANADIENS			- Colombie-Britannique
FNB DESJARDINS OPPORTUNITÉS MONDIALES			- Alberta
			- Saskatchewan
			- Manitoba
			- Ontario
			- Nouveau-Brunswick
			- Nouvelle-Écosse
			- Île-du-Prince-Édouard
			- Terre-Neuve-et-Labrador
			- Territoires du Nord-Ouest
			- Yukon
			- Nunavut
APOTEX HEALTH CORP.	2026-06-09		Ontario
GOLD ROYALTY CORP.	2026-06-03		Colombie-Britannique
LAFLEUR MINERALS INC. FORMERLY, QUEBEC PEGMATITE HOLDINGS CORP.	2026-05-21		Colombie-Britannique

¹ (EEBC) : Émetteur établi bien connu.

² Si l'AMF agit comme autorité principale, un visa sera réputé octroyé par les autres autorités en valeurs mobilières énumérées sous « Québec ».

Pour plus de détails ou pour obtenir copie de ces visas, veuillez consulter le site Internet de SEDAR+ à l'adresse : www.sedarplus.ca.

6.6.1.3 Modifications de prospectus

Le tableau suivant dresse la liste des émetteurs qui ont déposé une modification du prospectus pour laquelle un visa a été octroyé par l'AMF ou par une autre autorité canadienne en valeurs mobilières

agissant à titre d'autorité principale sous le régime du passeport. Ces derniers visas de modifications du prospectus sont réputés octroyés par l'AMF en vertu du deuxième paragraphe de l'article 3.3 du *Règlement 11-102 sur le régime du passeport*. Il contient également la liste des émetteurs qui ont déposé une modification du prospectus préalable de base de l'émetteur établi bien connu pour laquelle le visa de modification du prospectus est réputé octroyé par l'AMF en vertu du paragraphe 2 de l'article 9B.5 du *Règlement 44-102 sur le placement de titres au moyen d'un prospectus préalable* :

Nom de l'émetteur	Date du visa	Date du visa réputé octroyé (EEBC) ¹	Autorité principale ²
FNB GLOBAL X ACTIF DIVIDENDES CANADIENS	2026-06-03		Ontario
FNB GLOBAL X ACTIF DIVIDENDES MONDIAUX			
FOND ALTERNATIF À REVENU FIXE YTM CAPITAL	2026-06-03		Ontario
FONDS CANADIEN DE CROISSANCE DE DIVIDENDES GUARDIAN I ³	2026-06-05		Ontario
FONDS D' ACTIONS MONDIALES DE BASE GUARDIAN I ³ (ANCIENNEMENT FONDS MONDIAL DE CROISSANCE DE QUALITÉ GUARDIAN I ³)	2026-06-09		Ontario
FNB CROISSANCE MONDIALE DE QUALITÉ GUARDIAN I ³			
FONDS D' ACTIONS MONDIALES FONDAMENTALES GUARDIAN	2026-06-04		Ontario
FONDS MONDIAL DE CROISSANCE DE DIVIDENDES GUARDIAN I ³			
SPACE EXPLORATION TECHNOLOGIES CORP.	2026-06-04		Ontario

¹ (EEBC) : Émetteur établi bien connu.

² Si l'AMF agit comme autorité principale, un visa sera réputé octroyé par les autres autorités en valeurs mobilières énumérées sous « Québec ».

Pour plus de détails ou pour obtenir copie de ces visas, veuillez consulter le site Internet de SEDAR+ à l'adresse : www.sedarplus.ca.

6.6.1.4 Dépôt de suppléments

Aucune information.

6.6.2 Dispenses de prospectus

IDEX Metals Corp. Demande de dispense

Vu la demande présentée par l'émetteur auprès de l'Autorité des marchés financiers (l'« AMF ») le 14 mai 2026 (la « demande »);

Vu les articles 40.1 et 263 de la *Loi sur les valeurs mobilières*, RLRQ, c. V-1.1 (la « Loi »);

Vu le paragraphe 2.2(2) et l'article 19.1 du *Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus*, RLRQ, c. V-1.1, r. 14 (le « Règlement 41-101 »);

Vu la Loi, le *Règlement 14-101 sur les définitions*, RLRQ, c. V-1.1, r. 3, le *Règlement 41-101*, le *Règlement 44-102 sur le placement de titres au moyen d'un prospectus préalable*, RLRQ, c. V-1.1, r. 17 et les termes définis suivants :

« dispense permanente » : la dispense de l'obligation prévue à l'article 40.1 de la Loi et au paragraphe 2.2(2) du Règlement 41-101 d'établir une version française du prospectus et des suppléments établissant les placements au cours du marché;

« prospectus » : le prospectus préalable de base que l'émetteur prévoit déposer auprès de l'AMF le ou vers le 22 mai 2026, ainsi que toute version modifiée de celui-ci;

« suppléments établissant les placements au cours du marché » : les suppléments de prospectus préalable relatifs au prospectus qui établiront les placements au cours du marché;

Vu l'acte d'autorisation de signature de certains actes, documents ou écrits pris en vertu de l'article 24.1 de la *Loi sur l'encadrement du secteur financier*, RLRQ, c. E-6.1 et les pouvoirs délégués conformément à l'article 24 de cette même loi;

Vu la demande visant à obtenir la dispense permanente;

Vu les considérations suivantes :

1. L'émetteur est un émetteur assujéti en Alberta, Colombie-Britannique et Ontario;
2. L'émetteur compte effectuer un placement au cours du marché;
3. Dans le cadre d'un placement au cours du marché, l'émetteur peut placer ses titres auprès de souscripteurs québécois;
4. Un émetteur qui entend procéder au placement de ses titres au Québec est tenu d'établir un prospectus;
5. Dans le cadre d'un placement au cours du marché, les souscripteurs acquièrent leurs titres directement sur le marché et l'émetteur est dispensé de leur remettre le prospectus;

6. La version anglaise du prospectus et des suppléments établissant les placements au cours du marché sera déposée auprès de l'AMF;

Vu les déclarations faites par l'émetteur.

En conséquence, l'AMF accorde la dispense permanente à la condition que le prospectus et tout supplément relatif au prospectus autre que les suppléments établissant les placements au cours du marché soient établis en français et déposés auprès de l'AMF avant que l'émetteur place des titres auprès de souscripteurs québécois dans le cadre d'un placement autre qu'au cours du marché.

Fait le 21 mai 2026.

Martine Barry
Directrice de la surveillance des sociétés

Décision n° : 2026-FS-1037799

Les autorités canadiennes en valeurs mobilières, autre que l'Autorité des marchés financiers, qui ont agi à titre d'autorité principale sous le régime du passeport ont rendu des décisions qui ont pour effet de dispenser les personnes visées de l'application de dispositions équivalentes en vigueur au Québec en vertu de l'article 4.7 du *Règlement 11-102 sur le régime du passeport* ou de l'article 4.8 de ce règlement, selon le cas.

Pour consulter ces décisions, en obtenir copie ou effectuer une recherche à l'égard de celles-ci, veuillez vous rendre au site Internet de l'Institut canadien d'information juridique (CanLII) à l'adresse www.canlii.org.

6.6.3 Déclarations de placement avec dispense

L'AMF publie ci-dessous l'information concernant les placements effectués sous le bénéfice des dispenses prévues au *Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus* (« Règlement 45-106 ») et au *Règlement 45-513 sur la dispense de prospectus pour placement de titres auprès de porteurs existants* (« Règlement 45-513 »).

Nous rappelons qu'il est de la responsabilité des émetteurs de s'assurer qu'ils bénéficient des dispenses prévues au Règlement 45-106 ou au Règlement 45-513, selon le cas, avant d'effectuer un placement. Les émetteurs doivent aussi s'assurer du respect des délais impartis pour déclarer les placements et fournir une information exacte. Toute contravention aux dispositions législatives et réglementaires pertinentes constitue une infraction.

L'information contenue aux déclarations de placement avec dispense déposées conformément au Règlement 45-106 ou au Règlement 45-513 est publiée ci-dessous tel qu'elle est fournie par les émetteurs concernés. L'AMF ne saurait être tenue responsable de quelque lacune ou erreur que ce soit dans ces déclarations.

Depuis le 1^{er} octobre 2015, l'information sur les placements avec dispense est présentée sous un nouveau format.

SECTION RELATIVE AUX SOCIÉTÉS

Nom de l'émetteur	Date du placement	Montant total du placement
202604 PRO CA LP	2026-05-28 au 2026-06-04	15 081 647 \$
9467-4116 QUÉBEC INC.	2026-05-26	1 076 144 \$
AMUR CAPITAL INCOME FUND INC.	2026-05-25 au 2026-06-03	4 017 091 \$
ANTRIM BALANCED MORTGAGE FUND LTD.	2026-05-28 au 2026-06-04	7 488 949 \$
BANK JULIUS BAER & CO. LTD., GUERNSEY BRANCH	2026-05-05	2 723 400 \$
BANQUE ROYALE DU CANADA	2026-06-02	2 905 140 \$
BANQUE ROYALE DU CANADA	2026-06-05	2 751 500 \$
BANQUE ROYALE DU CANADA	2026-06-04	2 871 000 \$
BANQUE ROYALE DU CANADA	2026-06-03	2 915 640 \$
BANQUE ROYALE DU CANADA	2026-06-03	2 917 028 \$
BIRD CONSTRUCTION INC.	2026-06-01	250 000 000 \$
BLUE STAR GOLD CORP.	2026-06-04	3 141 001 \$
CT REAL ESTATE INVESTMENT TRUST	2026-05-28	269 000 000 \$
ECOLAB INC.	2026-05-29	51 000 526 \$

Nom de l'émetteur	Date du placement	Montant total du placement
EQUITON RESIDENTIAL INCOME FUND TRUST	2026-05-25	1 427 990 \$
EVANESCE PACKAGING SOLUTIONS INC.	2026-05-29	367 927 \$
FERALX SYSTEMS INC.	2026-05-29	1 145 117 \$
FONDS D'HYPOTHÈQUES COMMERCIALES ACM	2026-05-31	29 611 400 \$
FONDS DES MARCHÉS PRIVÉS MONDIAUX D'ADAMS STREET CI	2026-05-31	1 236 828 \$
FONDS D'INFRASTRUCTURES MONDIALES RBC	2026-05-29	66 236 507 \$
FONDS EN GESTION COMMUNE DE DETTE PRIVÉE À LONG TERME ÉMERAUDE TD	2026-05-26	100 000 000 \$
FONDS EN GESTION COMMUNE DE DETTE PRIVÉE ÉMERAUDE TD	2026-05-26	20 000 000 \$
FORUM MAKE SPACE STORAGE FUND	2026-05-29	190 000 \$
FOUR NINES GOLD INC.	2026-05-28	4 299 357 \$
GALANTAS GOLD CORPORATION	2026-05-28	100 000 450 \$
GC CRÉDIT-BAIL QUÉBEC INC.	2026-05-27	100 000 000 \$
GENERADORA DE GATÚN, S. A.	2026-05-11	10 933 600 \$

Nom de l'émetteur	Date du placement	Montant total du placement
GENERAL COPPER GOLD CORP.	2026-05-27	1 750 000 \$
HYDRO ONE INC.	2026-05-26	120 636 252 \$
ICM CRESCENDO MUSIC ROYALTY FUND	2026-05-29	8 562 456 \$
KINGSETT SENIOR MORTGAGE FUND LP	2026-06-01	3 900 000 \$
L'EMPIRE, COMPAGNIE D'ASSURANCE-VIE	2026-05-25	250 000 000 \$
LIFA INVESTISSEMENTS, S.E.C.	2026-06-04	1 650 000 \$
LS POWER FUND VI FEEDER 2, L.P.	2026-05-29	147 086 680 \$
MAGENTA MORTGAGE INVESTMENT CORPORATION	2026-05-26 au 2026-06-04	542 084 \$
MINILUXE HOLDING CORP.	2026-06-02	7 103 446 \$
MOLSON COORS INTERNATIONAL LP	2026-05-27	463 294 720 \$
MORRISON FINANCIAL JUNIOR MORTGAGE INCOME FUND TRUST	2026-04-09	508 000 \$
NEW ENERGY METALS CORP.	2026-05-26	112 500 \$
NUTRIEN LTD.	2026-05-29	140 652 507 \$
OSISKO DÉVELOPPEMENT CORP.	2026-05-26 au 2026-05-29	414 255 000 \$

Nom de l'émetteur	Date du placement	Montant total du placement
PEER CAPITAL CORPORATION	2026-05-26 au 2026-06-05	587 310 \$
PIER 4 HOLDING LIMITED PARTNERSHIP	2026-05-29	2 812 940 \$
PIER 4 REAL ESTATE INVESTMENT TRUST	2026-05-29	2 363 919 \$
PLACEMENTS OMÉGA S.E.C.	2026-05-29 au 2026-06-04	500 000 \$
PURE TUNGSTEN INC.	2026-05-25	6 888 394 \$
SCOTT MCGILLIVRAY REAL ESTATE TRUST III	2026-05-31	367 082 \$
SEC FONDS D'INFRASTRUCTURES MONDIALES RBC	2026-05-29	32 909 293 \$
SRANAN GOLD CORP.	2026-05-27	3 589 075 \$
THE KINGDOM OF MOROCCO	2026-05-26	31 127 786 \$
THIOGENESIS THERAPEUTICS, CORP. (FORMERLY ROZDIL CAPITAL CORPORATION)	2026-06-01	9 071 850 \$
VALHALLA METALS INC.	2026-05-29	23 484 127 \$
VERIPATH (UR) FUND	2026-05-29	341 350 \$
WESTBORO MORTGAGE INVESTMENT LP	2026-06-01	4 563 082 \$

Nom de l'émetteur	Date du placement	Montant total du placement
WESTBORO MORTGAGE INVESTMENT TRUST	2026-06-01	8 214 904 \$

XYLEM INC. 2026-05-29 8 951 480 \$

SECTION RELATIVE AUX FONDS D'INVESTISSEMENT

Nom de l'émetteur	Date du placement	Montant total du placement
BLACKROCK CANADA UNIVERSE BOND INDEX FUND	2025-01-02 au 2025-12-31	28 237 383 646 \$
CIBC ARES STRATEGIC INCOME FUND	2025-02-03 au 2025-12-22	125 806 065 \$
FIRST AVENUE DIVIDEND GROWERS FUND	2025-01-01 au 2025-12-31	36 457 501 \$
FONDS COMMUN D'OBLIGATIONS DE GRANDE QUALITÉ DE SOCIÉTÉS CANADIENNES CIBC	2025-01-01 au 2025-12-31	54 169 977 \$
LAZARD INTERNATIONAL EQUITY (CANADA) FUND	2024-01-01 au 2024-12-31	706 782 \$
PIMCO FUNDS: GLOBAL INVESTORS SERIES PLC - INCOME FUND	2025-01-28 au 2025-12-01	22 646 692 \$
PIMCO FUNDS: GLOBAL INVESTORS SERIES PLC - US INVESTMENT GRADE CORPORATE BOND FUND	2025-12-29 au 2025-12-29	726 508 \$

Nom de l'émetteur	Date du placement	Montant total du placement
WZR GROWTH FUND LP	2024-07-31 au 2024-12-31	1 633 459 \$
BLACKSTONE PRIVATE CREDIT FUND ICAPITAL CANADA ACCESS TRUST	2025-01-01 au 2025-12-31	286 762 533 \$
FONDS ACCRÉDITIVE MEI II	2026-06-04 au 2026-06-04	3 043 070 \$
FONDS INSTITUTIONNEL QUÉBEC ETERNA	2024-01-01 au 2024-12-31	3 423 482 \$
PRANA ABSOLUTE RETURN FUND LP	2025-05-01 au 2025-09-01	274 895 000 \$
VCIM BOND FUND	2025-01-01 au 2025-12-31	112 213 821 \$
WOOD 7, LP	2024-12-18 au 2024-12-18	11 550 000 \$

Pour de plus amples renseignements relativement aux placements énumérés ci-dessus, veuillez consulter les dossiers disponibles à la salle des dossiers de l'AMF.

6.6.4 Refus

Aucune information.

6.6.5 Divers

Aucune information.

Les autorités canadiennes en valeurs mobilières, autre que l'AMF, qui ont agi à titre d'autorité principale sous le régime du passeport ont rendu des décisions qui ont pour effet de dispenser les personnes visées de l'application de dispositions équivalentes en vigueur au Québec en vertu de l'article 4.7 du *Règlement 11-102 sur le régime du passeport* ou de l'article 4.8 de ce règlement, selon le cas.

Pour consulter ces décisions, en obtenir copie ou effectuer une recherche à l'égard de celles-ci, veuillez vous rendre au site Internet de l'Institut canadien d'information juridique (CanLII) à l'adresse www.canlii.org.

6.7 AGRÉMENTS, AUTORISATIONS ET OPÉRATIONS SUR DÉRIVÉS DE GRÉ À GRÉ

Aucune information.

6.8 OFFRES PUBLIQUES

6.8.1 Avis

Aucune information.

6.8.2 Dispenses

Groupe Stingray Inc.

2 juin 2026

Dans l'affaire de
la législation en valeurs mobilières
du Québec et de l'Ontario (les « territoires »)

et

du traitement des demandes de dispense dans plusieurs territoires

et

de Groupe Stingray Inc.
(le « déposant »)

Décision

Contexte

L'autorité en valeurs mobilières ou l'agent responsable de chaque territoire (chacun un « décideur ») a reçu du déposant une demande en vue d'obtenir une décision en vertu de la législation en valeurs mobilières des territoires (la « législation ») selon laquelle :

- (a) une offre visant à se porter acquéreur d'actions à droit de vote subalterne en circulation du déposant (les « actions à droit de vote subalterne ») ou d'actions à droit de vote subalterne variable du déposant (les « actions à droit de vote subalterne variable », et, collectivement avec les actions à droit de vote subalterne, les « actions subalternes »), selon le cas, laquelle constituerait une offre publique d'achat selon la législation en raison du fait que les titres visés par l'offre d'acquisition, ajoutés aux titres de cette catégorie de l'initiateur, représentent au total au moins 20% des actions à droit de vote subalterne ou des actions à droit de vote subalterne variable, selon le cas, en circulation à la date de l'offre d'acquisition, soit dispensée des obligations en matière d'offres publiques d'achat prévues par la Partie 2 du *Règlement 62-104 sur les offres publiques d'achat et de rachat* (le « Règlement 62-104 ») (la « dispense des règles sur les OPA »);
- (b) un acquéreur qui acquiert, dans le cadre d'une offre publique d'achat ou d'une offre publique de rachat, la propriété véritable d'actions à droit de vote subalterne ou d'actions à droit de vote subalterne variable, selon le cas, ou qui acquiert une emprise sur de tels titres, qui, avec les titres de l'acquéreur de cette catégorie, représentent au moins 5% des actions à droit de vote subalterne ou des actions à droit de vote subalterne variable, selon le cas, en circulation, soit dispensé de l'exigence prévue à l'article 5.4 du *Règlement 62-104* de publier et déposer un communiqué de presse (la « dispense de communiqué de presse »);

- (c) une offre publique de rachat faite par le déposant dans le cours normal des activités sur un marché organisé, autre qu'une bourse désignée, à l'égard des actions à droit de vote subalterne ou des actions à droit de vote subalterne variable, selon le cas, soit dispensée des obligations de la Partie 2 du Règlement 62-104 applicables aux offres publiques de rachat (la « dispense des règles sur les OPRCNA »);
- (d) un acquéreur qui déclenche les règles du système d'alerte prévues à l'article 5.2 du Règlement 62-104 à l'égard des actions à droit de vote subalterne ou des actions à droit de vote subalterne variable, selon le cas, soit dispensé de telles règles (la « dispense des règles sur le système d'alerte »);
- (e) un investisseur institutionnel admissible soumis aux règles du système d'alerte prévues par la législation puisse respecter des critères d'admissibilité modifiés par rapport à ceux prévus à l'article 4.5 du *Règlement 62-103 sur le système d'alerte et questions connexes touchant les offres publiques et les déclarations d'initiés* (le « Règlement 62-103 ») aux fins de bénéficier de la dispense prévue à l'article 4.1 du Règlement 62-103 (les « conditions alternatives du régime de déclaration mensuelle »);
- (f) le déposant soit dispensé des exigences de divulgation prévues à l'item 6.5 du formulaire 51-102A5 *Circulaire de sollicitation de procurations* (le « formulaire 51-102A5 ») (la « dispense de divulgation continue » et, collectivement avec la dispense des règles sur les OPA, la dispense de communiqué de presse, la dispense des règles sur les OPRCNA, la dispense des règles sur le système d'alerte et les conditions alternatives du régime de déclaration mensuelle, la « décision souhaitée »).

Dans le cadre du traitement des demandes de dispense dans plusieurs territoires (demandes sous régime double) :

- (a) l'Autorité des marchés financiers est l'autorité principale pour la présente demande;
- (b) le déposant a donné avis qu'il compte se prévaloir de l'alinéa c) du paragraphe 1 de l'article 4.7 du *Règlement 11-102 sur le régime de passeport* (le « Règlement 11-102 ») dans les territoires suivants : en Colombie-Britannique, en Alberta, en Saskatchewan, en Manitoba, au Nouveau-Brunswick, en Nouvelle-Écosse, à l'Île-du-Prince-Édouard, à Terre-Neuve-et-Labrador, dans les Territoires du Nord-Ouest, au Yukon et au Nunavut;
- (c) la décision est celle de l'autorité principale et fait foi de la décision de l'autorité en valeurs mobilières ou de l'agent responsable en Ontario.

Interprétation

Les expressions définies dans le *Règlement 14-101 sur les définitions*, le Règlement 11-102, le Règlement 62-103 ou le Règlement 62-104 ont le même sens dans la présente décision lorsqu'ils y sont employées, sauf si elles y reçoivent une autre définition.

Aux fins de la présente décision, les termes suivants ont le sens qui leur est attribué ci-après :

- « Canadien » a le sens attribué à ce terme dans les Instructions au CRTC;
- « Instructions au CRTC » désigne les Instructions au CRTC (inadmissibilité de non-Canadiens) DORS/97-192, données en vertu de la Loi sur la radiodiffusion;
- « Loi sur la radiodiffusion » désigne la *Loi sur la radiodiffusion*, L.C. 1991, ch.11;
- « non-Canadien » a le sens attribué à ce terme dans les Instructions au CRTC;

« TSX » désigne la Bourse de Toronto.

Déclarations

La présente décision est fondée sur les déclarations de faits suivantes du déposant :

1. Le déposant est une société régie par la *Loi canadienne sur les sociétés par actions* (la « LCSA »).
2. Le siège du déposant est situé dans la province de Québec.
3. Le déposant est un émetteur assujéti dans chacune des provinces et territoires du Canada et il ne contrevient à aucune exigence des lois sur les valeurs mobilières dans toute juridiction où il est un émetteur assujéti ou des exigences du Guide à l'intention des sociétés de la TSX.
4. Le déposant est une société de diffusion en continu connectée et fournit du contenu audio et vidéo sélectionné aux consommateurs du monde entier. Sa programmation est distribuée via des téléviseurs connectés, des enceintes intelligentes, des appareils mobiles, des voitures connectées, des points de vente et des stations de radio.
5. En tant qu'entité détenant plusieurs licences de radiodiffusion en vertu de la Loi sur la radiodiffusion, le déposant est assujéti aux Instructions au CRTC. Aux termes des Instructions au CRTC, les non-Canadiens peuvent avoir la propriété ou le contrôle, directement ou indirectement, d'au plus 20% des actions avec droit de vote et 20% des droits de vote rattachés aux actions d'un titulaire de licence d'exploitation qui est une personne morale, tel que le déposant.
6. Le capital-actions autorisé du déposant est composé d'un nombre illimité d'actions à droit de vote multiple, d'actions à droit de vote subalterne, d'actions à droit de vote subalterne variable, d'actions spéciales et d'actions privilégiées. En date du 31 mars 2026, 12 941 498 actions à droit de vote multiple, 53 338 378 actions à droit de vote subalterne et 1 821 016 actions à droit de vote subalterne variable étaient émises et en circulation. Il n'y a aucune action spéciale ni action privilégiée émises et en circulation. En outre, au 31 mars 2026, le déposant avait 1 889 459 options émises et en circulation, chacune donnant à son porteur le droit d'acquérir une action à droit de vote subalterne ou une action à droit de vote subalterne variable, selon le cas, en fonction du statut du porteur en tant que Canadien ou non-Canadien. En date du 30 avril 2026, 12 941 498 actions à droit de vote multiple et 55 106 739 actions subalternes étaient émises et en circulation.
7. Les modalités des actions à droit de vote subalterne variable, comme elles sont résumées ci-dessous, visent à garantir que le nombre de droits de vote détenus en propriété et contrôlés par des non-Canadiens ne dépasse pas la limite permise par les Instructions au CRTC. Les Instructions au CRTC limitent également le nombre d'actions avec droit de vote pouvant être détenues en propriété et contrôlées par des non-Canadiens, sans égard au nombre de voix rattachées à chacune de ces actions. Par conséquent, la limitation du nombre de voix rattachées aux actions à droit de vote subalterne variable ne garantit pas le respect de la limite concernant le nombre d'actions avec droit de vote pouvant être détenues en propriété et contrôlées par des non-Canadiens. Le déposant surveille le nombre d'actions à droit de vote subalterne variable en circulation et pourrait à l'occasion prendre des mesures visant à rajuster le nombre d'actions spéciales en circulation en vue d'assurer le respect continu des Instructions au CRTC quant au nombre limite d'actions avec droit de vote pouvant être détenues en propriété et contrôlées par des non-Canadiens.
8. Les actions spéciales ont été créées pour donner au déposant plus de latitude dans la mobilisation ultérieure de capitaux sans nuire à son statut aux termes de la Loi sur la radiodiffusion, de sorte que 80 % des actions avec droit de vote du déposant demeurent,

directement ou indirectement, la propriété dans l'ensemble de Canadiens. Les porteurs d'actions spéciales auront le droit de recevoir avis de toutes les assemblées des actionnaires du déposant, d'y assister et d'y exercer leurs droits de vote. Chaque action spéciale confère un droit de vote à ces assemblées. Les droits de vote rattachés aux actions spéciales en tant que catégorie ne dépasseront pas, dans l'ensemble, plus de 1% des droits de vote rattachés à toutes les actions du capital-actions du déposant. Les actions spéciales n'auront pas droit aux dividendes et ne seront inscrites à la cote d'aucune bourse de valeurs. À l'heure actuelle, le déposant n'a pas l'intention d'émettre d'actions spéciales.

9. Les actions à droit de vote subalterne ne peuvent être détenues en propriété et contrôlées, directement ou indirectement, que par des Canadiens. Une action à droit de vote subalterne en circulation est convertie en une action à droit de vote subalterne variable, automatiquement et sans aucune autre intervention du déposant ou du porteur, si cette action à droit de vote subalterne est ou devient détenue en propriété ou contrôlée par un non-Canadien.
10. Les actions à droit de vote subalterne variable ne peuvent être détenues en propriété et contrôlées, directement ou indirectement, que par des personnes autres que des Canadiens. Une action à droit de vote subalterne variable en circulation est automatiquement convertie en une action à droit de vote subalterne, sans aucune autre intervention de la part du déposant ou du porteur, si (i) cette action à droit de vote subalterne variable est ou devient détenue en propriété ou contrôlée par un Canadien; ou si (ii) les dispositions relatives aux restrictions concernant la propriété étrangère prévues à la Loi sur la radiodiffusion ou édictées en application de celle-ci sont abrogées et ne sont pas remplacées par d'autres dispositions similaires dans la législation applicable.
11. Les actions à droit de vote multiple ne peuvent être détenues en propriété et contrôlées, directement ou indirectement, que par des Canadiens. Les porteurs d'actions à droit de vote multiple auront le droit de recevoir avis de toutes les assemblées des actionnaires, sauf celles auxquelles les porteurs d'actions d'une catégorie particulière ont le droit de voter séparément en tant que catégorie aux termes de la LCSA, d'assister à ces assemblées et d'y exercer leurs droits de vote. Chaque action à droit de vote multiple confère 10 droits de vote.
12. Les porteurs d'actions à droit de vote subalterne auront le droit de recevoir avis de toutes les assemblées des actionnaires, sauf celles auxquelles les porteurs d'actions d'une catégorie particulière ont le droit de voter séparément en tant que catégorie aux termes de la LCSA, d'assister à ces assemblées et d'y exercer leurs droits de vote. Chaque action à droit de vote subalterne confère un droit de vote par action.
13. Les porteurs d'actions à droit de vote subalterne variable auront le droit de recevoir avis de toutes les assemblées des actionnaires, sauf celles auxquelles les porteurs d'actions d'une catégorie particulière ont le droit de voter séparément en tant que catégorie aux termes de la LCSA, d'assister à ces assemblées et d'y exercer leurs droits de vote. Chaque action à droit de vote subalterne variable confère un droit de vote, sauf dans les cas suivants : (i) le nombre de droits de vote pouvant être exercés à l'égard de la totalité des actions à droit de vote subalterne variable émises et en circulation est supérieur à 20% du nombre total de droits de vote pouvant être exercés à l'égard de la totalité des actions comportant droits de vote du déposant émises et en circulation (ou à tout pourcentage plus élevé qui donnerait au déposant la qualité de Canadien) ou (ii) le nombre total de voix exprimées par les porteurs d'actions à droit de vote subalterne variable ou pour leur compte à toute assemblée à l'égard de toute question pour laquelle un vote doit être tenu est supérieur à 20% (ou à tout pourcentage plus élevé qui donnerait au déposant la qualité de Canadien) du nombre total de voix pouvant être exprimées à cette assemblée.
14. Si l'un des seuils susmentionnés est dépassé, le nombre de droits de vote rattachés à chaque action à droit de vote subalterne variable diminuera automatiquement sans autre mesure ou formalité. Dans les circonstances indiquées au point (i) du paragraphe ci-dessus, les actions à

droit de vote subalterne variable en tant que catégorie ne peuvent pas conférer plus de 20% (ou tout pourcentage plus élevé qui donnerait au déposant la qualité de Canadien) de la totalité des droits de vote rattachés au nombre total d'actions à droit de vote subalterne variable, d'actions à droit de vote subalterne, d'actions à droit de vote multiple et d'actions spéciales émises et en circulation du déposant. Dans les circonstances indiquées au point (ii) du paragraphe ci-dessus, les actions à droit de vote subalterne variable en tant que catégorie ne peuvent pas, en ce qui a trait à une assemblée des actionnaires donnée, conférer plus de 20% (ou tout pourcentage plus élevé qui donnerait au déposant le statut de Canadien) du nombre total des voix pouvant être exprimées à l'assemblée.

15. À l'exception des différences en matière de droits de vote mentionnées ci-dessus, les actions à droit de vote multiple, les actions à droit de vote subalterne et les actions à droit de vote subalterne variable sont similaires à tous autres égards, y compris le droit de recevoir des dividendes, le cas échéant, ainsi que le droit de recevoir les biens et les actifs du déposant en cas de dissolution, de liquidation ou de mise en liquidation du déposant.
16. Les statuts du déposant contiennent des dispositions de protection en vertu desquelles les actions à droit de vote subalterne variable peuvent être converties, à l'option du porteur, en actions à droit de vote subalterne dans le cas où une offre d'achat visant des actions à droit de vote subalterne est présentée et que cette offre doit être faite à la totalité ou à la quasi-totalité des porteurs d'actions à droit de vote subalterne. Des dispositions similaires de protection des droits des actionnaires sont contenues dans les modalités des actions à droit de vote subalterne et prévoient la conversion, à l'option du porteur, des actions à droit de vote subalterne en actions à droit de vote subalterne variable dans le cas où une offre d'achat visant des actions à droit de vote subalterne variable est présentée et que cette offre doit être faite à la totalité ou à la quasi-totalité des porteurs d'actions à droit de vote subalterne variable.
17. Les actions à droit de vote subalterne et les actions à droit de vote subalterne variable sont inscrites à la TSX et ont commencé à être négociées le 3 juin 2015 sous des symboles boursiers distincts (« RAY.A » pour les actions à droit de vote subalterne et « RAY.B » pour les actions à droit de vote subalterne variable). Depuis cette date, les actions à droit de vote subalterne et les actions à droit de vote subalterne variable se sont négociées à des prix sensiblement similaires, démontrant que le marché attribue essentiellement la même valeur à chaque catégorie d'actions.
18. Depuis le 13 février 2026, les deux catégories d'actions subalternes sont négociées sous un seul symbole boursier (« RAY ») à la TSX et sous la désignation unique d'« actions à droit de vote subalterne et à droit de vote subalterne variable » du déposant. Ce changement a été conçu pour améliorer la liquidité des actions à droit de vote subalterne variable, dont les volumes de transactions ont historiquement été plus faibles.
19. La structure à double catégorie du déposant des actions subalternes a été mise en œuvre uniquement pour garantir le respect des exigences des Instructions au CRTC.
20. Un investisseur ne détermine ni ne choisit la catégorie d'actions subalternes qu'il acquiert et détient. Il n'existe aucune caractéristique unique de l'une ou l'autre catégorie d'actions subalternes qu'un investisseur existant ou potentiel peut choisir d'acquérir, d'exercer ou de transiger. La catégorie d'actions subalternes qui lui est finalement disponible est uniquement fonction du statut Canadien ou non-Canadien de l'investisseur. Si après avoir acquis des actions subalternes, le statut canadien ou non-canadien d'un porteur change, les actions subalternes seront converties en conséquence et automatiquement, sans formalité ni égard à toute autre considération.

Décision

Les décideurs estiment que la décision respecte les critères prévus par la législation qui leur permettent de la prendre.

La décision des décideurs en vertu de la législation est d'accorder la décision souhaitée aux conditions suivantes :

- (a) le déposant rendra publiques les modalités de la décision souhaitée dans un communiqué de presse déposé sur SEDAR+ aussitôt que possible après le prononcé de la présente décision;
- (b) le déposant divulguera les modalités de la décision souhaitée dans toutes ses notices annuelles et circulaires de sollicitation de procurations de la direction et tous les autres documents où les caractéristiques de ses titres sont décrites, déposés sur SEDAR+ après le prononcé de la présente décision;
- (c) uniquement en ce qui concerne la dispense des règles sur les OPA, les titres visés par l'offre d'acquisition, ajoutés aux titres de cette catégorie de l'initiateur, ne représenteront pas au total 20% ou plus des actions à droit de vote subalterne et des actions à droit de vote subalterne variable en circulation, selon le cas, calculées en utilisant (i) un dénominateur composé de toutes les actions à droit de vote subalterne et les actions à droit de vote subalterne variable en circulation, déterminé conformément au paragraphe 1.8(2) du Règlement 62-104 sur une base combinée, plutôt que sur une base par catégorie, et (ii) un numérateur incluant comme titres de l'initiateur toutes les actions à droit de vote subalterne ou les actions à droit de vote subalterne variable, selon le cas, qui constituent les titres de l'initiateur;
- (d) uniquement en ce qui concerne la dispense de communiqué de presse, les actions à droit de vote subalterne ou les actions à droit de vote subalterne variable, selon le cas, dont l'acquéreur acquiert la propriété effective, le contrôle ou la direction, lorsqu'elles sont ajoutées aux titres de l'initiateur de cette catégorie, ne représenteront pas 5% ou plus des actions à droit de vote subalterne ou des actions à droit de vote subalterne variable en circulation, selon le cas, calculées en utilisant (i) un dénominateur composé de toutes les actions à droit de vote subalterne et les actions à droit de vote subalterne variable en circulation, déterminé conformément au paragraphe 1.8(2) du Règlement 62-104 sur une base combinée, plutôt que sur une base par catégorie, et (ii) un numérateur incluant comme titres de l'acquéreur toutes les actions à droit de vote subalterne ou actions à droit de vote subalterne variable, selon le cas, qui constituent les titres de l'acquéreur;
- (e) uniquement en ce qui concerne la dispense des règles sur les OPRCNA, le déposant devra respecter les conditions du paragraphe 4.8(3) du Règlement 62-104, sauf que :
 - (i) l'offre porte sur un maximum de 5% des actions à droit de vote subalterne et des actions à droit de vote subalterne variable en circulation sur une base combinée, plutôt que sur une base par catégorie, et (ii) le nombre total d'actions à droit de vote subalterne et d'actions à droit de vote subalterne variable acquises en vertu de la dispense des règles sur les OPRCNA par le déposant et toute personne agissant de concert avec le déposant au cours d'une période de 12 mois ne dépasse pas 5% des actions à droit de vote subalterne et des actions à droit de vote subalterne variable en circulation sur une base combinée, plutôt que sur une base par catégorie, au début de ladite période de 12 mois;
- (f) uniquement en ce qui concerne la dispense des règles sur le système d'alerte, l'acquéreur devra se conformer aux exigences du système d'alerte, sauf que, aux fins de déterminer le pourcentage des actions à droit de vote subalterne ou des actions à droit de vote subalterne variable en circulation, selon le cas, dont l'acquéreur a acquis ou cédé la propriété effective, ou sur lesquelles il a acquis ou cessé d'avoir le contrôle ou la direction, l'acquéreur calcule le pourcentage en utilisant (i) un dénominateur composé de toutes les actions à droit de vote subalterne et les actions à droit de vote subalterne

variable en circulation, déterminé conformément au paragraphe 1.8(2) du Règlement 62-104 sur une base combinée, plutôt que sur une base par catégorie, et (ii) un numérateur incluant comme titres de l'initiateur toutes les actions à droit de vote subalterne ou actions à droit de vote subalterne variable, selon le cas, qui constituent les titres de l'initiateur;

- (g) uniquement en ce qui concerne les conditions alternatives du régime de déclaration mensuelle, dans le cas d'un acquéreur qui est un investisseur institutionnel admissible, l'acquéreur devra se conformer aux exigences du système de déclaration mensuelle alternative énoncées à la Partie 4 du Règlement 62-103, dans la mesure où il n'est pas disqualifié pour soumettre des rapports en vertu de l'article 4.2 du Règlement 62-103, sauf que, aux fins de déterminer le pourcentage de détention de titres de l'acquéreur, celui-ci calcule son pourcentage de détention de titres en utilisant (i) un dénominateur composé de toutes les actions à droit de vote subalterne et les actions à droit de vote subalterne variable en circulation, déterminé conformément au paragraphe 1.8(2) du Règlement 62-104 sur une base combinée, plutôt que sur une base par catégorie, et (ii) un numérateur incluant toutes les actions à droit de vote subalterne ou actions à droit de vote subalterne variable, selon le cas, détenues ou contrôlées de manière bénéficiaire par l'investisseur institutionnel admissible;
- (h) uniquement en ce qui concerne la dispense de divulgation continue, le déposant devra fournir la divulgation requise par l'item 6.5 du formulaire 51-102A5, sauf que, aux fins de déterminer le pourcentage des droits de vote attachés aux actions à droit de vote subalterne ou aux actions à droit de vote subalterne variable, le déposant calculera le pourcentage de vote en utilisant (i) un dénominateur composé de toutes les actions à droit de vote subalterne et les actions à droit de vote subalterne variable en circulation sur une base combinée, plutôt que sur une base par catégorie, et (ii) un numérateur incluant toutes les actions à droit de vote subalterne ou actions à droit de vote subalterne variable détenues à titre bénéficiaire, ou sur lesquelles un contrôle ou une direction est exercé, directement ou indirectement, par toute personne qui, à la connaissance des administrateurs ou membres de la haute direction du déposant, détient à titre bénéficiaire, contrôle ou dirige, directement ou indirectement, des titres comportant des droits de vote représentant 10 % ou plus des droits de vote attachés aux actions à droit de vote subalterne et actions à droit de vote subalterne variable en circulation sur une base combinée, plutôt que sur une base par catégorie.

Olivier Girardeau
Directeur principal du financement des sociétés

Décision n° : 2026-FS-1038032

Les autorités canadiennes en valeurs mobilières, autre que l'Autorité des marchés financiers, qui ont agi à titre d'autorité principale sous le régime du passeport ont rendu des décisions qui ont pour effet de dispenser les personnes visées de l'application de dispositions équivalentes en vigueur au Québec en vertu de l'article 4.7 du *Règlement 11-102 sur le régime du passeport* ou de l'article 4.8 de ce règlement, selon le cas.

Pour consulter ces décisions, en obtenir copie ou effectuer une recherche à l'égard de celles-ci, veuillez vous rendre au site Internet de l'Institut canadien d'information juridique (CanLII) à l'adresse www.canlii.org.

6.8.3 Refus

Aucune information.

6.8.4 Divers

Aucune information.

6.9 INFORMATION SUR LES VALEURS EN CIRCULATION

Aucune information.

6.10 AUTRES DÉCISIONS

Aucune information.

6.11 ANNEXES ET AUTRES RENSEIGNEMENTS

ANNEXE 1 DÉPÔTS DE DOCUMENTS D'INFORMATION**RAPPORTS TRIMESTRIELS**

	Date du document
BRIACELL THERAPEUTICS CORP.	2026-04-30
CORPORATION MINIÈRE TROILUS	2026-04-30
D2L INC.	2026-04-30
ENGHOUSE SYSTEMS LIMITED	2026-04-30
FUELCELL ENERGY, INC.	2026-04-30
GROUPE ADF INC.	2026-04-30
GROUPE BMTIC INC.	2026-04-30
THE DESCARTES SYSTEMS GROUP INC.	2026-04-30
THE NORTH WEST COMPANY INC.	2026-04-30
VAIL RESORTS, INC.	2026-04-30
VERSABANK	2026-04-30

ÉTATS FINANCIERS ANNUELS

	Date du document
CANACCORD GENUITY GROUP INC.	2026-03-31
FORTISALBERTA INC.	2025-12-31
SAPUTO INC.	2026-03-31

RAPPORTS ANNUELS

Date du document

CANACCORD GENUITY GROUP INC.

2026-03-31

FORTISALBERTA INC.

2025-12-31

SAPUTO INC.

2026-03-31

CIRCULAIRES EN VUE DE LA SOLLICITATION DE PROCURATION

Date du document

ACCORD FINANCIAL CORP.

AKITA DRILLING LTD.

ARITZIA INC.

BIGG DIGITAL ASSETS INC.

BMO FONDS DE DIVIDENDES MENSUELS LTÉE

BROOKFIELD CORPORATION

BROOKFIELD WEALTH SOLUTIONS LTD.

DIOS EXPLORATION INC.

DXC TECHNOLOGY COMPANY

E AUTOMOTIVE INC.

FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER MARGAUX

FIRST CANADIAN GRAPHITE INC.

CIRCULAIRES EN VUE DE LA SOLLICITATION DE PROCURATION

Date du document

GOLDGROUP MINING INC.

HEALWELL AI INC.

ISOENERGY LTD.

JURA ENERGY CORPORATION

LOOP INDUSTRIES, INC.

MARIMACA COPPER CORP.

MUSTGROW BIOLOGICS CORP.

NEXJ HEALTH HOLDINGS INC.

NICKEL 28 CAPITAL CORP.

NORTHSTAR CLEAN TECHNOLOGIES INC.

NORTHX NICKEL CORP.

PHARMALA BIOTECH HOLDINGS INC.

SAPUTO INC.

STARDUST SOLAR ENERGY INC.

ZINCX RESOURCES CORP.

NOTICE ANNUELLE

Date du document

FORTISALBERTA INC.

2025-12-31

SAPUTO INC.

2026-03-31

AVIS D'EMPLOI DU PRODUIT

Date du document

AUCUNE INFORMATION DISPONIBLE