

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 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites - Interdiction du recours à la rétrofacturation dans le cadre du placement de titres de fonds d'investissement

L'Autorité des marchés financiers publie le texte révisé, en versions française et anglaise, du règlement suivant :

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

Au Québec, le règlement sera pris en vertu de l'article 331.1 de la *Loi sur les valeurs mobilières* et sera approuvé, avec ou sans modification, par le ministre des Finances. Le règlement entrera en vigueur à la date de sa publication à la *Gazette officielle du Québec* ou à une date ultérieure qu'il indique.

Renseignements additionnels

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

Gabriel Chénard
 Analyste expert à la réglementation
 Direction de l'encadrement des services financiers
 Autorité des marchés financiers
 Tél. : 514 395-0337, poste 4482
 Sans frais : 1 800 525-0337, poste 4482
 Courriel : gabriel.chenard@lautorite.qc.ca

Le 8 octobre 2026



Canadian Securities Administrators
Autorités canadiennes en valeurs mobilières

Avis de publication
Règlement modifiant le Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites
Interdiction du recours à la rétrofacturation dans le cadre du placement de titres de fonds d'investissement

Le 8 octobre 2026

Introduction

Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les **ACVM** ou **nous**) mettent en œuvre des modifications (les **modifications**) au *Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites* (le **Règlement 31-103**) visant à interdire le recours à la rétrofacturation dans le cadre du placement de titres de fonds d'investissement qui sont émetteurs assujettis (**l'interdiction de rétrofacturation**)¹.

Les modifications ont été ou doivent être mises en œuvre par tous les membres des ACVM.

L'Organisme canadien de réglementation des investissements (l'**OCRI**) a pris part à l'élaboration des modifications. Il prévoit y adapter ses règles, politiques et lignes directrices visant ses membres à tous les égards importants.

Dans certains territoires, l'approbation ministérielle est requise. Sous réserve de ces approbations, les modifications entreront en vigueur le 1^{er} octobre 2028 et seront visées par les dispositions transitoires exposées ci-après.

Le texte des modifications est publié avec le présent avis et peut être consulté sur les sites 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
www.nssc.novascotia.ca

¹ La BC Securities Commission ne publie pas le présent avis annonçant la mise en œuvre des modifications pour le moment. Son personnel entend le faire après les élections provinciales en Colombie-Britannique.

Objet

Les modifications viennent régler l'important conflit d'intérêts inhérent au recours à la rétrofacturation lors du placement de titres de fonds d'investissement qui sont émetteurs assujettis (la **rétrofacturation**). Elles ont pour but l'amélioration de la protection des investisseurs et le maintien de leur confiance dans les marchés des capitaux canadiens.

Contexte

Le 26 juin 2025, les ACVM ont publié pour consultation un projet de modification du Règlement 31-103 (le **projet de modification**) visant à interdire la rétrofacturation afin de mieux concilier les intérêts des représentants de courtiers avec ceux de leurs clients.

Dans un modèle de rémunération qui prévoit la rétrofacturation, le représentant de courtier reçoit une commission ou une rémunération du courtier ou d'une autre société inscrite lorsqu'un de ses clients souscrit des titres. Il y a rétrofacturation lorsque le client en demande le rachat, en totalité ou en partie, avant l'expiration du calendrier prévu, généralement déterminé par le courtier (la **période de rétrofacturation**), et que le représentant de courtier doit rembourser la totalité ou une partie des sommes qu'il a reçues. Le recours à la rétrofacturation pose intrinsèquement un conflit d'intérêts étant donné la discordance entre les intérêts des représentants de courtiers et ceux de leurs clients. En effet, les représentants tirent un avantage financier en conservant la totalité de la commission qui leur est versée à la souscription des titres si leurs clients n'en demandent pas le rachat avant la fin de la période de rétrofacturation. Il est toutefois possible qu'un client souhaite ou doive demander le rachat de la totalité ou d'une partie de ses titres avant l'expiration de ce délai. Par ailleurs, il est raisonnablement prévisible que le représentant de courtier, au moment de réévaluer la convenance des titres détenus par un client, notamment lors de l'examen périodique de l'information au sujet du client prescrit par la législation en valeurs mobilières, soit incité à faire passer ses propres intérêts financiers avant ceux de son client et qu'il lui recommande de conserver les titres assujettis à une période de rétrofacturation. Plus le montant de la commission versée à la souscription est élevé et plus la durée de la période de rétrofacturation est longue, plus ce conflit d'intérêts est important.

Les frais d'acquisition reportés, désormais interdits, soulevaient des préoccupations semblables en matière de protection des investisseurs. Si ces frais étaient facturés à l'investisseur, la rétrofacturation constitue quant à elle une pratique de rémunération qui prévoit des paiements entre des personnes inscrites (la demande de rachat d'un client peut faire que le représentant de courtier doive rembourser à son courtier la totalité ou une partie de la commission qui lui avait été versée à la souscription).

Dans les deux cas, cependant, les intérêts des différentes parties, à savoir ceux du client et ceux de la personne inscrite, sont incompatibles ou divergents. Plus précisément, la rétrofacturation donne lieu à un conflit d'intérêts inhérent, d'une part parce qu'elle peut avoir pour effet d'inciter le représentant de courtier à faire passer ses propres intérêts avant ceux de son client, et d'autre part parce que le possible préjudice que pourrait subir le représentant peut compromettre la confiance que lui accorde un client raisonnable. En particulier, le représentant de courtier peut tenter de dissuader son client de demander le rachat de la totalité ou d'une partie de ses titres pour éviter d'avoir à rembourser en tout ou en partie la commission qu'il a reçue du courtier au moment de la souscription.

Bien que le recours à la rétrofacturation soit actuellement limité, les ACVM estiment qu'il est crucial de s'attaquer proactivement à cet important enjeu de protection des investisseurs avant

que cette pratique ne s'implante dans le secteur et y devienne très répandue. L'interdiction dont celui-ci fait l'objet s'appliquerait à toutes les personnes inscrites prenant part au placement de titres de fonds d'investissement qui sont émetteurs assujettis.

Résumé des commentaires écrits reçus par les ACVM

Les ACVM ont reçu 22 mémoires en réponse au projet de modification. Elles remercient tous 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 accessibles 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.ca, et de l'Autorité des marchés financiers au www.lautorite.qc.ca.

Résumé des changements apportés au projet de modification

À l'issue de l'examen des commentaires reçus, nous avons apporté certains changements mineurs au projet de modification. Ceux-ci sont intégrés dans les modifications publiées avec le présent avis et se présentent notamment comme suit :

- une période de mise en œuvre révisée de 24 mois;
- l'ajout d'une disposition de maintien des droits acquis précisant que l'interdiction de rétrofacturation ne s'applique pas au rachat, par un client d'une personne inscrite, de titres de fonds d'investissement qui est émetteur assujetti si le client les a souscrits avant la date d'entrée en vigueur.

Comme il ne s'agit pas de changements importants, nous ne republions pas les modifications pour consultation.

a) Période de transition

À l'étape de la publication pour consultation, nous avons proposé que le projet de modification entre en vigueur six mois après la date de publication finale. Certains intervenants nous ont indiqué que bien que l'interdiction favorise la protection des investisseurs, elle obligerait les sociétés à repenser considérablement leurs structures de rémunération, ce qui nécessiterait un plus long délai. Ils ont donc recommandé un ajustement de l'interdiction de même que de la période de transition prévue pour s'y conformer. Plus particulièrement, il a été porté à notre attention que, pour respecter l'interdiction, deux courtiers en plans de bourses d'études devraient examiner et modifier leurs pratiques de rémunération et leurs systèmes de conformité, et notamment apporter des changements à leurs politiques, procédures et contrôles, en plus de former leurs représentants inscrits, le tout selon l'ampleur de leurs activités. Soulignons que le recours à la rétrofacturation par des courtiers en plans de bourses d'études n'est pas une pratique nouvelle; elle existe depuis de nombreuses années, dans certains cas depuis plus de dix ans. Nous convenons qu'il est opportun d'allonger le délai de mise en œuvre afin de donner suffisamment de temps à ces courtiers pour ajuster leurs pratiques et leurs structures de rémunération. Compte tenu des commentaires reçus, les ACVM proposent un délai de mise en œuvre révisé de 24 mois.

b) Disposition de maintien des droits acquis

Les modifications viennent préciser que l'interdiction ne s'applique pas au rachat, par un client d'une personne inscrite, de titres d'un fonds d'investissement qui est émetteur assujéti si le client les a souscrits avant la date d'entrée en vigueur (la **disposition de maintien des droits acquis**).

c) Clarification de la portée

Un intervenant du secteur appuie l'interdiction en principe, mais demande aux ACVM de préciser si l'interdiction s'appliquerait à certaines pratiques de recouvrement de commissions, en particulier les suivantes :

- le recouvrement de la commission versée à un représentant au moment de la souscription dans le cadre d'une cotisation préautorisée ou d'un transfert automatique qui est annulé avant l'exécution et au cours d'une période déterminée (le **scénario de la cotisation préautorisée**);
- le recouvrement de la commission versée à un représentant au moment de la souscription dans le cadre d'un transfert (en espèces ou en nature) vers une autre institution financière au cours d'une période déterminée (le **scénario du transfert**).

Scénario de la cotisation préautorisée

Certaines structures de rémunération prévoient le paiement aux représentants d'une commission à la souscription de titres en fonction de valeur totale prévue d'un régime de cotisations préautorisées. Lorsqu'un client met fin à celui-ci au cours de la période convenue (par exemple, après 6 mois dans le cas d'un régime qui en dure 12), la société pourrait recouvrer la tranche des commissions attribuables à la durée restante.

À notre avis, ce scénario n'est pas visé par l'interdiction de rétrofacturation, puisque le recouvrement de la commission par la société n'est pas fonction du rachat de titres par le client. Ce régime entraîne toutefois des conflits d'intérêts qui s'apparentent à ceux que pose la rétrofacturation. En particulier, les représentants pourraient être incités à décourager les clients d'annuler leur régime de cotisations préautorisées afin d'éviter de perdre la rémunération qui leur a été versée. Nous considérons que le conflit d'intérêts découlant du scénario de la cotisation préautorisée constitue un conflit intrinsèque qui, de notre expérience, est presque toujours important; nous nous attendons donc à ce que les personnes inscrites le traitent au mieux des intérêts de leurs clients. Celles-ci pourraient être tenues d'éviter ces conflits d'intérêts importants liés à de telles structures de rémunération s'ils ne sont pas ou ne peuvent pas autrement être traités au mieux des intérêts du client.

Scénario du transfert

En ce qui concerne le recouvrement de la commission versée à un représentant au moment de la souscription dans le cadre d'un transfert (en espèces ou en nature) vers une autre institution financière, nous sommes d'avis que ce scénario n'est pas visé par l'interdiction de rétrofacturation tant qu'il ne découle pas d'un rachat de titres. Comme dans le cas de tous les autres mécanismes de rémunération, les personnes inscrites doivent néanmoins se conformer à leurs obligations relatives aux conflits d'intérêts, ce qui pourrait les obliger à modifier leurs pratiques en la matière de façon à démontrer qu'elles ont géré les conflits d'intérêts importants au mieux des intérêts de

leurs clients. Soulignons que l'interdiction s'appliquerait à un rachat effectué avant le transfert étant donné que le recouvrement serait alors lié à un rachat de titres.

Transition

Sous réserve de l'approbation des ministres compétents, les modifications prendront effet le 1^{er} octobre 2028.

Contenu des annexes

Les modifications sont publiées avec le présent avis, tandis que le résumé des commentaires sur le projet de modification, accompagné des réponses des ACVM, est présenté en annexe. On peut également les consulter sur le site Web des membres des ACVM :

Annexe A : Résumé des commentaires sur le projet de modification et réponses des ACVM

Annexe B : Adoption des modifications

Questions

Veuillez adresser vos questions à l'une des personnes suivantes :

Autorité des marchés financiers
Gabriel Chénard
Analyste expert à la réglementation
Direction de l'encadrement des services financiers
Tél. : 514 395-0337, poste 4482
Sans frais : 1 800 525-0337, poste 4482
Courriel : gabriel.chenard@lautorite.qc.ca

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

Alberta Securities Commission
Ali Zaheer
Senior Regulatory Analyst
Tél. : 403 297-2422
Courriel : ali.zaheer@asc.ca

Financial and Consumer Affairs Authority of Saskatchewan
Curtis Brezinski
Acting Director, Capital Markets
Securities Division
Tél. : 306 787-5876
Courriel : curtis.brezinski@gov.sk.ca

Commission des valeurs mobilières du Manitoba

Chris Besko
Executive Director
Tél. : 204 945-2561
1 800 655-5244 (sans frais au Manitoba)
Courriel : chris.besko@gov.mb.ca

Commission des valeurs mobilières de l'Ontario

Kat Szybiak
Senior Legal Counsel
Investment Management Division
Tél. : 416 593-3686
Courriel : kszybiak@osc.gov.on.ca

Stephen Paglia
Vice-President
Investment Management Division
Tél. : 416 593-2393
Courriel : spaglia@osc.gov.on.ca

Elizabeth Topp
Associate Vice-President,
Investment Management Division
Tél. : 416 593-2377
Courriel : etopp@osc.gov.on.ca

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

Clayton Mitchell
Responsable de la conformité et de
l'inscription
Division des valeurs mobilières
Tél. : 1 866 933-2222
Courriel : clayton.mitchell@fcnb.ca

Nova Scotia Securities Commission

Brian Murphy
Manager, Registrant Regulation
Tél. : 902 425-4592
Courriel : brian.murphy@novascotia.ca

ANNEXE A

RÉSUMÉ DES COMMENTAIRES ET RÉPONSES DES ACVM AU SUJET DU PROJET DE
MODIFICATION DURÈGLEMENT 31-103 SUR LES OBLIGATIONS ET DISPENSES D'INSCRIPTION ET LES
OBLIGATIONS CONTINUES DES PERSONNES INSCRITESINTERDICTION DU RECOURS À LA RÉTROFACTURATION DANS LE CADRE DU
PLACEMENT DE TITRES DE FONDS D'INVESTISSEMENT

(26 juin 2025)

Table des matières	
Partie 1	Contexte
Partie 2	Commentaires généraux
Partie 3	Commentaires sur le projet de modification
Partie 4	Questions pour consultation
Partie 5	Liste des intervenants

Partie 1 – Contexte
Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les ACVM ou nous) ont proposé d'interdire le recours à la rétrofacturation (la rétrofacturation) dans le cadre du placement de titres de fonds d'investissement afin de mieux concilier les intérêts des représentants de courtiers avec ceux de leurs clients. La rétrofacturation est liée à la pratique de rémunération selon laquelle le représentant de courtier touche une commission ou une rémunération lorsqu'un client souscrit des titres. Elle survient lorsque le client demande le rachat de la totalité ou d'une partie de ses titres avant l'expiration du calendrier prévu par le courtier et que le représentant doit rembourser tout ou partie des sommes reçues. Le 26 juin 2025, les ACVM ont publié pour consultation un projet de modification (le projet 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). Nous avons reçu 22 mémoires en réponse au projet de modification. La liste des intervenants se trouve à la partie 4. Le présent document contient un résumé des commentaires que nous avons reçus, ainsi que nos réponses. Par suite de notre examen de ces commentaires, nous avons apporté certains changements (les modifications définitives) au projet de modification.

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 portant sur le projet de modification.

Partie 2 – Commentaires généraux		
<u>Sujet</u>	<u>Commentaires</u>	<u>Réponses</u>
Commentaires généraux	Vaste appui à l'égard de l'interdiction La majorité des intervenants sont fortement en faveur de l'initiative des ACVM visant à interdire le recours à la rétrofacturation. Ils conviennent que cette pratique entraîne des conflits d'intérêts, qu'elle est incompatible avec les réformes axées sur le client et qu'elle devrait être interdite sans autre consultation. Certains intervenants du secteur s'y opposent, faisant valoir que le Règlement 31-103 et les règles de l'OCRI actuels traitent déjà des conflits d'intérêts que pose cette pratique. Un intervenant considère la rétrofacturation comme une entente commerciale qui ne nuit pas aux investisseurs et estime que son interdiction par les ACVM est inutile. Un autre intervenant souligne l'éventuel arbitrage réglementaire qu'elle entraînerait avec le secteur des assurances de même que son incidence potentielle sur les investisseurs moins aisés, préconisant plutôt une approche fondée sur des restrictions ciblées.	Nous remercions les intervenants de leurs commentaires et sommes heureux de bénéficier du soutien de la majorité d'entre eux. Nous estimons que le projet de modification agit comme un complément aux réformes axées sur le client, car il précise au moyen d'une interdiction explicite que, pour atténuer de façon suffisante les conflits d'intérêts liés au recours à la rétrofacturation, les personnes inscrites doivent éviter cette pratique plutôt que de mettre en œuvre des contrôles. Nous croyons que les investisseurs pourront continuer d'obtenir des conseils grâce à divers modèles d'affaires.
	Protection des investisseurs De nombreux intervenants signalent que la rétrofacturation biaise le jugement professionnel des conseillers en les pénalisant en cas de rachat et en récompensant le	Nous remercions les intervenants de leur soutien.

Partie 2 – Commentaires généraux		
<u>Sujet</u>	<u>Commentaires</u>	<u>Réponses</u>
	maintien de placements qui ne conviennent pas au client, ce qui mine la confiance des investisseurs. Ils considèrent que l'interdiction est nécessaire pour préserver l'intégrité des conseils et faire concorder la rémunération avec les intérêts des clients.	
Préoccupations en matière de droit du travail et d'équité	Certains intervenants affirment que la rétrofacturation a pour effet de transférer illégalement le risque de l'employeur vers l'employé, en violation de la législation provinciale sur les normes du travail et des normes d'équité dans la passation de contrats visant les entrepreneurs indépendants. Ils prient les ACVM de se coordonner avec les ministres provinciaux du Travail afin d'évaluer la légalité des pratiques de rétrofacturation en vertu des lois sur la protection des salaires.	Nous n'avons pas répondu aux commentaires concernant des sujets qui débordent le cadre du projet de modification, notamment les questions liées au travail et à l'emploi.
Incidence sur les conseillers et les sociétés	Certains intervenants affirment que l'interdiction, bien qu'elle promeuve la protection des investisseurs, forcera les sociétés à revoir leurs modèles de rémunération. Ils recommandent que soient ajustées l'interdiction et la période de transition pour s'y conformer.	Nous convenons que pour mettre en œuvre les modifications définitives, les sociétés inscrites devront examiner et modifier leurs pratiques de rémunération et leurs systèmes de conformité, notamment en apportant des changements à leurs politiques, procédures et contrôles pour tenir compte de l'interdiction, et qu'elles devront également former les représentants inscrits, le tout à l'échelle de leurs activités. Nous proposons une période de mise en œuvre révisée de 24 mois, qui sera selon nous suffisante.

Partie 3 – Commentaires sur le projet de modification		
<u>Sujet</u>	<u>Commentaires</u>	<u>Réponses</u>
Appui au projet de modification	La plupart des intervenants sont en faveur du projet de modification. Un organisme d'encadrement l'approuve fortement, affirmant que la rétrofacturation entraîne des conflits qui ne sont pas gérables et ne peuvent être atténués par la communication d'information.	Nous remercions les intervenants de leur soutien.
	Une association représentant certains courtiers en placement se dit en faveur du projet de modification. Elle estime que l'élimination des structures de rémunération faussées accroîtrait la transparence du marché et favoriserait les intérêts des clients.	Nous remercions les intervenants de leur soutien.
	Une personne physique a indiqué qu'elle appuie l'interdiction en raison des conflits d'intérêts manifestes et sans équivoque que cause la rétrofacturation, et que ceux-ci ne peuvent pas être atténués de façon plausible.	Nous remercions l'intervenant de ses commentaires.
Opposition au projet de modification	Une organisation du secteur des placements s'oppose au projet de modification, soutenant qu'il n'est pas nécessaire et ne concorde pas avec les régimes réglementaires existants. Elle affirme que la rétrofacturation ne cause pas intrinsèquement de conflits, étant donné qu'en vertu de l'actuel Règlement 31-103 et des règles existantes de l'OCRI, les conseillers sont déjà tenus d'agir au mieux de l'intérêt du client. Elle mentionne par ailleurs que la rétrofacturation est permise à l'étranger et que des structures de rétrofacturation sont	Nous estimons que le projet de modification agit comme un complément aux réformes axées sur le client, car il précise au moyen d'une interdiction explicite que, pour atténuer de façon suffisante les conflits d'intérêts liés au recours à la rétrofacturation, les personnes inscrites doivent éviter cette pratique plutôt que de mettre en œuvre des contrôles.

Partie 3 – Commentaires sur le projet de modification		
<u>Sujet</u>	<u>Commentaires</u>	<u>Réponses</u>
	courantes parmi les produits d'assurance et de rente.	Nous avons étudié attentivement les solutions de rechange au projet de modification, y compris la possibilité de ne pas interdire le recours à la rétrofacturation, la publication d'indications concernant le recours à une telle pratique et la prescription de restrictions à cet égard. Nous avons cependant conclu qu'il était crucial actuellement de nous attaquer proactivement à cet important enjeu de protection des investisseurs en mettant en œuvre les modifications définitives afin d'interdire le recours à la rétrofacturation avant que cette pratique ne s'implante dans le secteur et y devienne très répandue. À notre avis, le fait de continuer à autoriser cette pratique ne permettrait pas de gérer les conflits d'intérêts qui en découlent.
Éventuel manque d'harmonisation avec le Conseil canadien des responsables de la réglementation d'assurance (CCRRA)	Un intervenant du secteur soulève le manque d'harmonisation entre l'interdiction proposée par les ACVM à l'égard de la rétrofacturation et l'approche proposée par le CCRRA, qui consiste au contraire à continuer de permettre cette pratique en ce qui concerne les ventes de fonds distincts si certaines directives prescriptives sont respectées. Il avance que cet arbitrage réglementaire entraînerait des	Nous avons étudié attentivement les solutions de rechange au projet de modification, y compris la possibilité de ne pas interdire le recours à la rétrofacturation, la publication d'indications concernant le recours à une telle pratique et la prescription de restrictions à

Partie 3 – Commentaires sur le projet de modification		
<u>Sujet</u>	<u>Commentaires</u>	<u>Réponses</u>
	conséquences négatives inattendues pour les investisseurs. Par conséquent, il estime que les ACVM ne devraient pas aller de l'avant avec l'interdiction et qu'elles devraient plutôt envisager de mettre en place des contrôles prescriptifs à l'égard de la rétrofacturation.	cet égard. Nous avons cependant conclu qu'il était crucial actuellement de nous attaquer proactivement à cet important enjeu de protection des investisseurs en mettant en œuvre les modifications définitives afin d'interdire le recours à la rétrofacturation avant que cette pratique ne s'implante dans le secteur et y devienne très répandue. À notre avis, le fait de continuer à autoriser cette pratique, même en mettant en place des contrôles prescrits, ne permettrait pas de traiter adéquatement les conflits d'intérêts qui en découlent. Enfin, nous observons que les modèles d'affaires des sociétés en valeurs mobilières et des compagnies d'assurance diffèrent et que celles-ci exercent leurs activités dans des environnements réglementaires distincts. Nous continuerons néanmoins à réfléchir à la mise en place d'une approche harmonisée à plus long terme.

Partie 3 – Commentaires sur le projet de modification		
<u>Sujet</u>	<u>Commentaires</u>	<u>Réponses</u>
Demande d'éclaircissement ou d'ajustement	Une association sectorielle est en faveur de l'interdiction en principe, mais souhaite que les ACVM précisent les recouvrements de commission qui seraient proscrits. Certains courtiers demandent une période de transition d'au moins deux ans pour leur permettre d'éliminer leurs mécanismes de rétrofacturation.	Comme il est décrit dans l'avis, s'agissant du recouvrement de la commission versée au moment de la souscription dans le cadre d'une cotisation préautorisée ou d'un transfert automatique qui est annulé avant l'exécution et au cours d'une période déterminée (par exemple 12 mois), nous considérons que ce scénario n'est pas visé par l'interdiction de rétrofacturation. Ce régime entraîne toutefois des conflits d'intérêts qui s'apparentent à ceux que pose la rétrofacturation. En particulier, les représentants pourraient être incités à décourager les clients d'annuler leur régime de cotisations préautorisées afin d'éviter de perdre la rémunération qui leur a été versée. Nous considérons que le conflit découlant du scénario de la cotisation préautorisée constitue un conflit d'intérêts intrinsèque qui, de notre expérience, est presque toujours important; nous nous attendons donc à ce que les personnes inscrites le traitent au mieux des intérêts de leurs clients. Celles-ci pourraient être tenues d'éviter ces conflits

Partie 3 – Commentaires sur le projet de modification		
<u>Sujet</u>	<u>Commentaires</u>	<u>Réponses</u>
		d'intérêts importants liés à de telles structures de rémunération s'ils ne sont pas ou ne peuvent pas autrement être traités au mieux des intérêts du client. En ce qui concerne le recouvrement de la commission versée à un représentant au moment de la souscription dans le cadre d'un transfert (en espèces ou en nature) vers une autre institution financière au cours d'une période déterminée, nous sommes d'avis que ce scénario n'est pas visé par l'interdiction de rétrofacturation tant qu'il ne découle pas d'un rachat de titres. Comme dans le cas de tous les autres mécanismes de rémunération, les personnes inscrites doivent néanmoins se conformer à leurs obligations relatives aux conflits d'intérêts, ce qui pourrait les obliger à modifier leurs pratiques en la matière de façon à démontrer qu'elles ont géré les conflits d'intérêts importants au mieux des intérêts de leurs clients. Soulignons que l'interdiction s'appliquerait à un rachat effectué avant le transfert étant donné que le

Partie 3 – Commentaires sur le projet de modification		
<u>Sujet</u>	<u>Commentaires</u>	<u>Réponses</u>
		recouvrement serait alors lié à un rachat de titres.
	Un courtier prétend qu'une interdiction complète pourrait avoir des conséquences inattendues (par exemple, rendre plus difficile l'obtention de conseils par les clients, empêcher la conclusion d'ententes bénéfiques pour les investisseurs et poser des défis quant à la mise en œuvre et à la transition). Plutôt qu'une interdiction totale, il suggère une bonification de l'information à fournir et une approche graduelle.	Veuillez vous reporter à nos réponses sous « Opposition au projet de modification » dans la partie 3 ci-dessus.
Courtiers en plans de bourses d'études	Un gestionnaire de fonds d'investissement de plans de bourses d'études demande qu'une dispense ou une approche adaptée soit prévue pour les plans de bourses d'études, soulignant qu'il lui faudrait engager des dépenses considérables si l'interdiction était mise en œuvre sans accommodement pour les courtiers de tels plans, sans compter qu'il s'agirait d'un changement substantiel de son modèle d'affaires. Il fait valoir qu'il a mis en œuvre des contrôles efficaces pour gérer ces conflits d'intérêts. Ses commentaires font par ailleurs ressortir les aspects positifs, pour les investisseurs, du délai de réflexion de 60 jours actuellement prévu et des obligations d'information connexes quant à l'atténuation des conflits d'intérêts.	Nous sommes conscients que le recours à la rétrofacturation est une pratique de rémunération plus établie chez certains courtiers en plans de bourses d'études et que, pour mettre en œuvre les modifications définitives, deux courtiers de ce type devront examiner et modifier leurs pratiques de rémunération et leurs systèmes de conformité, notamment en apportant des changements à leurs politiques, procédures et contrôles, en plus de former leurs représentants inscrits, le tout selon l'ampleur de leurs activités. Bien que nous ayons conclu qu'il était crucial

Partie 3 – Commentaires sur le projet de modification		
<u>Sujet</u>	<u>Commentaires</u>	<u>Réponses</u>
	Un groupe de défense des investisseurs s'est prononcé sur la question des plans de bourses d'études, mentionnant que les conflits d'intérêts liés au recours à la rétrofacturation se posaient également pour les courtiers qui en proposent; il demande aux organismes de réglementation d'examiner la structure de rémunération des plans de bourses d'études collectifs en particulier.	actuellement de nous attaquer à cet important enjeu de protection des investisseurs au moyen des modifications définitives, nous reconnaissons la nécessité d'allonger la période de mise en œuvre, ce qui permettra d'après nous aux sociétés inscrites de disposer de suffisamment de temps pour ajuster leurs pratiques et leurs structures de rémunération. Veuillez vous reporter à nos réponses sous « Incidence sur les conseillers et les sociétés » ci-dessus. Les modifications définitives prévoient enfin que l'interdiction ne s'applique pas à un rachat de titres d'un fonds d'investissement qui est émetteur assujéti par un client d'une personne inscrite si ce dernier les a souscrits avant la date d'entrée en vigueur.

Partie 4 – Questions pour consultation		
<u>Sujet</u>	<u>Commentaires</u>	<u>Réponses</u>
Question 1 : Les titres de fonds d'investissement qui ne sont pas des	Appui à l'interdiction étendue La plupart des intervenants sont en faveur du projet d'étendre l'interdiction aux fonds qui ne sont pas émetteurs	Nous remercions les intervenants de leurs commentaires. Pour le moment, nous ne comptons pas élaborer ni soumettre à

Partie 4 – Questions pour consultation		
<u>Sujet</u>	<u>Commentaires</u>	<u>Réponses</u>
émetteurs assujettis devraient-ils également être visés par l'interdiction proposée du recours à la rétrofacturation? Pourquoi?	assujettis, soutenant que le même conflit d'intérêts se pose quelles que soient les obligations de déclaration et qu'une dispense nécessiterait de l'arbitrage réglementaire. Objection Un courtier s'oppose au fait d'étendre l'interdiction, faisant valoir que cette situation pourrait freiner la formation de capital et restreindre les occasions de placement privé s'il n'a pas été clairement démontré qu'elle favorise la protection des investisseurs, ce qui justifierait une telle perturbation. Une organisation du domaine de l'investissement déclare qu'il n'y a pas de preuve de la nécessité d'étendre l'interdiction.	la consultation d'autres réformes pour étendre l'interdiction aux titres de fonds d'investissement qui ne sont pas émetteurs assujettis. À notre avis, il s'agirait là d'un projet distinct à plus long terme.
Question 2 : D'autres types de titres devraient-ils également faire l'objet de cette même interdiction? Lesquels, et pour quelles raisons?	Appui à l'application vaste de l'interdiction Certains intervenants sont favorables à ce que l'interdiction vise tout produit assorti d'une commission à la souscription et pouvant donner lieu à une rétrofacturation afin de maintenir l'uniformité entre les canaux de distribution de produits de placement auprès des investisseurs individuels. Objection Un courtier estime que l'application plus vaste de l'interdiction serait inutile et aurait des conséquences négatives inattendues dans les marchés des capitaux en l'absence d'une analyse approfondie. Une organisation du domaine de l'investissement déclare qu'il n'y a pas	Nous remercions les intervenants de leurs commentaires. Pour le moment, nous ne comptons pas élaborer ni soumettre à la consultation d'autres réformes pour étendre l'interdiction à d'autres types de titres. À notre avis, il s'agirait là d'un projet distinct à plus long terme.

Partie 4 – Questions pour consultation		
<u>Sujet</u>	<u>Commentaires</u>	<u>Réponses</u>
	de preuves à l'appui de l'élargissement de l'interdiction.	

Partie 5 – Liste des intervenants

Association des banquiers canadiens

Association canadienne des individus retraités

Buksa, H.

Carter, Timothy

Cloutier Groupe Financier

Conseil Indépendant Finance et Innovation du Canada Inc.

C.S.T. Savings Inc.

FAIR Canada / Fondation canadienne pour l'avancement des droits des investisseurs

Fieldstone, David

Financial Planning Association of Canada

Forum Canadien des Marchés Financiers

Gourley, Stan

Groupe consultatif des investisseurs

Groupe financier PEAK

Kenmar Associates

Kraska, Eva

MacDonald, James

Naglie, Harvey S.

Portfolio Strategies Corporation

Price, Rick

Rosen, Yegal

Whitehouse, Peter

ANNEXE B

MISE EN ŒUVRE DES MODIFICATIONS

Les modifications du Règlement 31-103 seront mises en œuvre de la manière suivante :

- sous forme de règle en Alberta, en Colombie-Britannique, au Manitoba, au Nouveau-Brunswick, à Terre-Neuve-et-Labrador, dans les Territoires du Nord-Ouest, en Nouvelle-Écosse, au Nunavut, en Ontario, à l'Île-du-Prince-Édouard et au Yukon;
- sous forme de règlement au Québec;
- sous forme de règlement de la commission en Saskatchewan.

En Ontario, les modifications, ainsi que les autres documents requis, ont été remis au ministre des Finances le 8 octobre 2026 ou vers cette date. Le ministre peut les entériner, les rejeter ou exiger qu'elles soient réétudiées. Si le ministre les approuve ou ne prend pas d'autres mesures, elles entreront en vigueur le 1^{er} octobre 2028.

Au Québec, les modifications du Règlement 31-103 sont prises sous forme de règlement en vertu de l'article 331.1 de la *Loi sur les valeurs mobilières* et doivent être approuvées, avec ou sans modification, par le ministre des Finances. Le règlement entrera en vigueur à la date de sa publication à la *Gazette officielle du Québec* ou à une date ultérieure qu'il indique. Il est également publié au Bulletin de l'Autorité des marchés financiers.

En Colombie-Britannique, la mise en œuvre des modifications du Règlement 31-103 est subordonnée à l'approbation du ministre compétent. Si toutes les approbations nécessaires sont obtenues, les modifications entreront en vigueur le 1^{er} octobre 2028.

En Saskatchewan, la mise en œuvre des modifications du Règlement 31-103 est subordonnée à l'approbation du ministre compétent. Sous réserve de cette approbation, elles entreront en vigueur le 1^{er} octobre 2028 ou, ultérieurement, à la date de leur dépôt auprès du registraire des règlements.

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. 8° et 26°)

1. Le 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, dans la partie 11 et après la section 3, de la suivante :

« SECTION 4 Certaines pratiques en matière de rémunération

11.11. Pratiques en matière de rémunération liées au rachat de titres d'un fonds d'investissement

1) La personne inscrite ne peut exiger ni faire en sorte qu'un membre du même groupe qu'elle exige d'une société inscrite ou d'une personne physique inscrite, relativement à un rachat demandé par un client de cette personne inscrite de titres d'un fonds d'investissement qui est émetteur assujéti, le paiement ou le remboursement de la totalité ou d'une partie de la commission, des frais d'acquisition ou des autres formes de rémunération qu'elle a reçus par suite de la souscription des titres par le client.

2) Le paragraphe 1 ne s'applique pas au rachat de titres d'un fonds d'investissement qui est émetteur assujéti par un client d'une personne inscrite si ce dernier les a souscrits avant le 1^{er} octobre 2028. ».

Date d'entrée en vigueur

2. 1° Le présent règlement entre en vigueur le 1^{er} octobre 2028.

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 2028.

**Regulation to amend Regulation 31-103 respecting Registration Requirements,
Exemptions and Ongoing Registrant Obligations - Prohibition on the Use of Chargebacks
in the Distribution of Investment Fund Securities**

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

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

In Québec, the Regulation 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 Regulation will come into force on the date of its publication in the *Gazette officielle du Québec* or on a later date indicated in the Regulation.

Additional Information

Further information is available from:

Gabriel Chénard
Senior Policy Analyst
Financial Services Policy
Autorité des marchés financiers
Tel.: 514 395-0337, ext. 4482
Toll-free: 1 800 525-0337, ext. 4482
Email: gabriel.chenard@lautorite.qc.ca

October 8, 2026



Canadian Securities Administrators
Autorités canadiennes en valeurs mobilières

CSA Notice of Publication
Regulation to amend Regulation 31-103 respecting Registration Requirements, Exemptions and Ongoing Registrant Obligations
Prohibition on the Use of Chargebacks in the Distribution of Investment Fund Securities

October 8, 2026

Introduction

The Canadian Securities Administrators (the **CSA** or **we**) are adopting amendments (the **Amendments**) to *Regulation 31-103 respecting Registration Requirements, Exemptions and Ongoing Registrant Obligations* (**Regulation 31-103**) to prohibit the use of chargebacks in the distribution of securities of investment funds that are reporting issuers (the **Chargeback Ban**)¹.

The Amendments have been or are expected to be adopted by each member of the CSA.

The Canadian Investment Regulatory Organization (**CIRO**) participated in the development of the Amendments. CIRO expects to amend their respective member rules, policies and guidance to be uniform with the Amendments in all material respects.

In some jurisdictions, ministerial approval is required. Subject to such approvals, the Amendments will come into force on October 1, 2028 and will be subject to the transition provisions discussed below.

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

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
www.nssc.novascotia.ca

¹ The BC Securities Commission (BCSC) is not publishing this notice announcing the advance notice of the anticipated adoption of the Amendments at this time. Staff of the BCSC anticipate doing so following the British Columbia provincial election.

Substance and Purpose

The Amendments address the inherent significant conflict of interest associated with the use of chargebacks in the distribution of securities of investment funds that are reporting issuers (**Chargebacks**). The Amendments are intended to strengthen investor protection and maintain investor confidence in our capital markets.

Background

On June 26, 2025, the CSA published for comment draft amendments (the **Draft Amendments**) to Regulation 31-103 to prohibit the use of Chargebacks in order to better align the interests of dealing representatives with the interests of their clients.

Under a compensation model using Chargebacks, a dealing representative is paid an upfront commission, fee or compensation by the dealer firm or another registered firm when a client serviced by the representative purchases securities. Chargebacks occur when the client redeems all or part of their securities before the end of a fixed schedule as determined, generally, by the dealer firm (the **Chargeback Period**), and the dealing representative is required to pay back all, or part, of the upfront commission or compensation received. The use of Chargebacks raises an inherent conflict of interest due to the misalignment of the interests of dealing representatives and their clients. A dealing representative benefits financially by being able to keep the entire amount of the upfront commission if their client does not redeem their securities until after the Chargeback Period. However, a client may want to, or need to, redeem all or part of their securities before the end of the Chargeback Period. It is also reasonably foreseeable that when reassessing the suitability of securities held by a client, including upon the required periodic review of know your client information prescribed by securities legislation, a dealing representative may also be influenced to put their financial interests ahead of their client's interests and recommend that a client continue to hold securities which are subject to a Chargeback Period. The conflict of interest from the use of Chargebacks increases as the amount of the upfront commission and the duration of the Chargeback Period increase.

The deferred sales charge (**DSC**), which is now banned, raised similar investor protection issues. While the DSC involved charges paid by the investor, Chargebacks are a compensation practice that involves payments between registrants (i.e., where a redemption by a client may trigger a repayment of all or part of an upfront commission by the dealing representative to their dealer firm).

In both cases, however, the interests of different parties, such as the interests of the client and those of a registrant, are inconsistent or divergent. More specifically, Chargebacks give rise to an inherent conflict of interest because (i) the dealing representative may be influenced to put their interests ahead of their client's interests, and (ii) there is a potential detriment to which the dealing representative may be subject, which may compromise the trust that a reasonable client has in their dealing representative. In particular, a dealing representative may attempt to dissuade their client from redeeming all or part of their securities in order to avoid paying back all or part of the upfront commissions that the dealing representative has received from the dealer firm.

Although current use of Chargebacks is limited, the CSA considers it important at this time to address this significant investor protection issue proactively before Chargebacks become entrenched and a widespread industry practice. The ban on Chargebacks would apply to all registrants involved in the distribution of securities of investment funds that are reporting issuers.

Summary of Written Comments Received by the CSA

The CSA received 22 comment letters on the Draft Amendments. We thank all commenters for their input. Annex A sets out the summary of the comments, our responses and the names of the commenters.

Copies of the comment letters are available 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 with this Notice and include the following:

- a revised implementation period of 24 months; and
- a legacy provision clarifying that the ban on Chargebacks does not apply to a redemption by a client of a registrant of a security of an investment fund that is a reporting issuer if the client purchased the security before the effective date.

As these changes are not material, we are not republishing the Amendments for further comment.

(a) Transition period

At the publication for comment stage, we proposed that these amendments would come into force six months after the final publication date. Some commenters acknowledged that although the ban promotes investor protection, firms would need to make significant changes to redesign their compensation models, which would require additional time. They recommended an adjustment of the prohibition and transition period for compliance. More specifically, we understand that two scholarship plan dealers (SPDs), in order to comply with the prohibition, would need to review and amend their compensation practices and compliance systems, including making changes to their policies, procedures and controls to implement the prohibition, in addition to training their registered representatives, all according to the scale of their operations. We note that the use of Chargebacks by SPDs as part of their compensation arrangements is not a new practice and has been in place for many years, in some cases more than a decade. We recognize the need for a longer implementation period to provide SPDs with sufficient time to adjust their compensation practices and models. The CSA has considered the feedback received and we propose a revised implementation period of 24 months.

(b) Legacy provision

The Amendments clarify that the ban does not apply to a redemption by a client of a registrant of a security of an investment fund that is a reporting issuer if the client purchased the security before the effective date (**legacy provision**).

(c) Clarification of scope

An industry commenter supported the prohibition in principle but requested clarification on whether the ban would apply to certain commission recovery practices, specifically:

- recoveries of commissions paid upfront to a representative in connection with pre-authorized contributions (**PACs**) or auto-switches that are cancelled prior to execution during a specified time period (the **PACs Scenario**); and
- recoveries of commissions paid upfront to a representative in connection with transfers (in cash or in kind) to another financial institution occurring during a specified time period (the **Transfers Scenario**).

PACs Scenario

In some compensation structures, representatives are paid upfront commissions based on the total anticipated value of a PAC arrangement. Where a client cancels the PAC during the agreed period (e.g., after 6 months of a 12-month plan), the firm may recover the portion of commissions attributable to the remaining period.

We are of the view that this scenario does not fall within the scope of the Chargeback Ban, as the commission recovery by the firm is not triggered by a redemption of securities by the client. However, this arrangement raises similar conflicts of interest to those underlying Chargebacks. In particular, representatives may have an incentive to discourage clients from cancelling PACs in order to avoid the loss of the upfront compensation which was paid to them. The CSA is of the view that the conflict raised by the PACs Scenario is an inherent conflict of interest and is, in our experience, almost always a material conflict of interest which we expect registrants to address in the best interest of their clients. This may require registrants to avoid these types of material conflicts of interest associated with such compensation structures, if the conflict is not or cannot be otherwise addressed in the best interest of the client.

Transfers Scenario

With respect to recoveries of commissions paid upfront to a representative in connection with transfers (in cash or in kind) to other financial institutions, we are of the view that this scenario does not fall within the scope of the Chargeback Ban to the extent that the recovery of commissions is not triggered by a redemption of securities. However, as with all compensation arrangements, registrants must comply with their conflicts of interest obligations, which in some cases, may require changes to their compensation practices in order to demonstrate that material conflicts of interest have been addressed in the best interest of their clients. We note that the ban would apply to a redemption that occurs prior to the transfer, as the recovery in that case would be connected to a redemption of securities.

Transition

Provided all ministerial approvals are obtained, the Amendments will come into force on October 1, 2028.

Content of Annexes

The text of the Amendments is published with this Notice, while the Summary of Comments on the Draft Amendments and CSA's Responses is contained in the following annexe to this Notice and is available on the websites of members of the CSA:

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

Annex B: Adoption of the Amendments

Questions

Please refer your questions to any of the following:

Autorité des marchés financiers

Gabriel Chénard
Senior Policy Analyst
Financial Services Policy
Tel.: 514 395-0337, ext. 4482
Toll-free: 1 800 525-0337, ext. 4482
Email: gabriel.chenard@lautorite.qc.ca

BC Securities Commission

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

Alberta Securities Commission

Ali Zaheer
Senior Regulatory Analyst
Tel: 403 297-2422
Email: ali.zaheer@asc.ca

Financial and Consumer Affairs Authority of Saskatchewan

Curtis Brezinski
Acting Director, Capital Markets
Securities Division
Tel: 306 787-5876
Email: curtis.brezinski@gov.sk.ca

Manitoba Securities Commission

Chris Besko
Executive Director
Tel: 204 945-2561
1 800 655-5244 (Toll Free Manitoba only)
Email: chris.besko@gov.mb.ca

Ontario Securities Commission

Kat Szybiak
Senior Legal Counsel
Investment Management Division
Tel: 416 593-3686
Email: kszybiak@osc.gov.on.ca

Stephen Paglia,
Vice-President
Investment Management Division

Tel: 416 593-2393
Email: spaglia@osc.gov.on.ca

Elizabeth Topp
Associate Vice-President,
Investment Management Division
Tel: 416 593-2377
Email: etopp@osc.gov.on.ca

Financial and Consumer Services Commission of New Brunswick
Clayton Mitchell
Registration and Compliance Manager
Securities Division
Tel: 1 866 933-2222
Email: clayton.mitchell@fcnb.ca

Nova Scotia Securities Commission
Brian Murphy
Manager, Registrant Regulation
Tel: 902 425-4592
Email: brian.murphy@novascotia.ca

ANNEX A

SUMMARY OF COMMENTS AND CSA RESPONSES ON THE
DRAFT AMENDMENTS TOREGULATION 31-103 RESPECTING REGISTRATION REQUIREMENTS, EXEMPTIONS AND
ONGOING REGISTRANT OBLIGATIONSPROHIBITION ON THE USE OF CHARGEBACKS IN THE DISTRIBUTION OF INVESTMENT
FUND SECURITIES

(June 26, 2025)

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

Part 1 – Background

The Canadian Securities Administrators (the **CSA** or **we**) proposed amendments to prohibit the use of chargebacks (**Chargebacks**) in the distribution of investment fund securities in order to better align the interests of dealing representatives with the interests of their clients. Chargebacks involve a compensation practice where a dealing representative is paid an upfront commission, fee or compensation when a client purchases securities. Chargebacks occur when the client redeems all or part of their securities before the end of 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 or compensation received.

On June 26, 2025, the CSA published for comment draft amendments (the **Draft Amendments**) to *Regulation 31-103 respecting Registration Requirements, Exemptions and Ongoing Registrant obligations* (**Regulation 31-103**).

We received 22 comment letters on the Draft Amendments. The commenters are listed in Part 4. 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.

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.

Part 2 – General Comments

<u>Issue</u>	<u>Comments</u>	<u>Responses</u>
General Comments	Broad support for prohibition The majority of commenters strongly supported the CSA's initiative to prohibit chargebacks. They agreed the practice creates conflicts of interest, incompatible with the Client Focused Reforms (CFRs), and should be banned outright rather than having further consultations. Some industry stakeholders objected to the prohibition, arguing that the existing Regulation 31-103 and CRO rules already address the conflicts of interest arising from the practice. One commenter viewed chargebacks as commercial arrangements which are not harmful to investors and suggested that the CSA's prohibition is unnecessary. Another commenter highlighted potential regulatory arbitrage with the insurance sector and potential impact on less wealthy investors, preferring an approach based on targeted restrictions.	We thank the commenters for their comments and we appreciate the support from the majority of commenters. We are of the view that the Draft Amendments complement the CFRs by clarifying with an explicit prohibition that registrants must address the conflicts of interest associated with the use of Chargebacks by avoiding this practice as opposed to implementing controls to mitigate those conflicts sufficiently. We believe investors will continue to have access to advice through a variety of business models.
	Investor-protection Many commenters emphasized that chargebacks distort professional judgment by penalizing advisors for redemptions, incentivizing retention of unsuitable investments, which undermine investor confidence. They viewed the prohibition as required to preserve the integrity of advice and align compensation with clients' best interests.	We appreciate the support from the commenters.

Part 2 – General Comments		
<u>Issue</u>	<u>Comments</u>	<u>Responses</u>
Labour rights and fairness concerns	Some commenters argued that chargebacks unlawfully shift employer risk to employees, violating provincial labour standards legislation, and fair contracting standards for independent contractors. They urged the CSA to coordinate with provincial labour ministries to assess the legality of chargeback practices under wage protection laws.	We have not provided responses to the comments we received on topics that are outside the scope of the Draft Amendments, including employment and labour issues.
Impact on advisors and firms	Some commenters acknowledged that although the ban promotes investor protection, firms would need to redesign compensation models. They recommended adjustment of prohibition and transition period for compliance.	We recognize that in order to implement the Amendments, registered firms will need to review and amend their compensation practices, compliance systems, including making changes to their policies, procedures and controls to implement the prohibition, and that they will also need to train their registered representatives, all according to the scale of their operations. We propose a revised implementation period of 24 months, which we believe will be sufficient.

Part 3 – Comments on the Draft Amendments		
<u>Issue</u>	<u>Comments</u>	<u>Responses</u>
Support the Draft Amendment	Most commenters supported the Draft Amendments. A policy organisation strongly endorsed the Draft Amendments, stating that chargebacks	We appreciate the support from the commenters.

Part 3 – Comments on the Draft Amendments		
<u>Issue</u>	<u>Comments</u>	<u>Responses</u>
	create unmanageable conflicts and cannot be mitigated through disclosure.	
	An association representing certain investment dealers expressed support for the Draft Amendments, stating that removal of distorted compensation structures would make the market more transparent and client-centred.	We appreciate the support from the commenters.
	An individual commenter supported the prohibition, given the manifest and unambiguous conflict of interest, and that the conflicts cannot be credibly mitigated.	We thank the commenter for their comments.
Opposing the Draft Amendments	An investment organisation opposed the Draft Amendments and argued that they are unnecessary and inconsistent with existing regulatory regimes. They argued that chargebacks do not inherently create conflicts, as current Regulation 31-103 and CRO rules already require advisors to act in their client's best interest. It also stated that foreign jurisdictions allow chargebacks and that chargebacks structures are common among insurance and annuity products.	We are of the view that the Draft Amendments complement the CFRs by clarifying with an explicit prohibition that registrants must address the conflicts of interest associated with the use of Chargebacks by avoiding this practice as opposed to implementing controls to mitigate those conflicts sufficiently. We carefully considered alternatives to the Draft Amendments, including not prohibiting the use of Chargebacks, providing guidance on the use of Chargebacks or prescribing restrictions on the use of Chargebacks. However, we have concluded that it is important at this time to

Part 3 – Comments on the Draft Amendments		
<u>Issue</u>	<u>Comments</u>	<u>Responses</u>
		address this significant investor protection issue proactively with the Amendments in order to ban Chargebacks before they become entrenched and a widespread industry practice. In our view, allowing the use of Chargebacks to continue would not address the inherent conflict of interest arising from the use of Chargebacks.
Potential lack of harmonization with The Canadian Council of Insurance Regulators (CCIR)	One industry commenter highlighted the lack of harmonization of the CSA's proposed ban on chargebacks and the approach proposed by the CCIR which proposes to continue to allow the use of chargebacks in respect of sales of segregated funds subject to prescriptive guidance. This commenter argued that this regulatory arbitrage would result in unintended negative consequences for investors. Accordingly, they commented that the CSA should not proceed with the ban and instead consider the use of prescriptive controls in respect of the use of chargebacks.	We carefully considered the potential for disharmonization and alternatives to the Draft Amendments, including not prohibiting the use of Chargebacks, providing guidance on the use of Chargebacks or prescribing restrictions on the use of Chargebacks. However, we have concluded that it is important at this time to address this significant investor protection issue proactively with the Amendments in order to ban Chargebacks before they become entrenched and a widespread industry practice. In our view, allowing the use of Chargebacks to continue even with prescribed controls would not adequately address the inherent conflict

Part 3 – Comments on the Draft Amendments		
<u>Issue</u>	<u>Comments</u>	<u>Responses</u>
		of interest arising from the use of Chargebacks. Lastly, we note that securities and insurance firms have different business models and operate in distinct regulatory environments. We will however continue to consider how a harmonized approach could be achieved over the longer term.
Request for clarification or adjustment	An industry association supported the prohibition in principle but asked the CSA to clarify exactly which commission recoveries would be prohibited. Some dealers requested a transition period of at least two years in order to unwind their chargeback arrangements.	As described in the Notice, in respect of the recoveries of commissions paid upfront in connection with pre-authorized contributions (PACs) or auto-switches that are cancelled prior to the execution during a specified time period (e.g., 12 months), we are of the view that this scenario does not fall within the scope of the Chargeback Ban. However, this arrangement raises similar conflicts of interest to those underlying Chargebacks. In particular, representatives may have an incentive to discourage clients from cancelling PACs in order to avoid the loss of the upfront compensation which was paid to them. The CSA is of the view that the conflict raised by the PACs

Part 3 – Comments on the Draft Amendments		
<u>Issue</u>	<u>Comments</u>	<u>Responses</u>
		Scenario is an inherent conflict of interest and is, in our experience, almost always a material conflict of interest which we expect registrants to address in the best interest of their clients. This may require registrants to avoid these types of material conflict of interest associated with such compensation structures, if the conflict is not or cannot be otherwise addressed in the best interest of the client. In respect of the recoveries of commissions paid upfront to a representative in connection with transfers (in cash or in kind) to another financial institution occurring during a specified time period , we are of the view that this scenario does not fall within the scope of the Chargeback Ban to the extent that the recovery of commissions is not triggered by a redemption of securities. However, as with all compensation arrangements, registrants must comply with their conflicts of interest obligations, which in some cases, may require changes to their compensation practices in order to demonstrate that material

Part 3 – Comments on the Draft Amendments		
<u>Issue</u>	<u>Comments</u>	<u>Responses</u>
		conflicts of interest have been addressed in the best interest of their clients. We note that the ban would apply to a redemption that occurs prior to the transfer, as the recovery in that case would be connected to a redemption of securities.
	A dealer argued that a complete prohibition could have unintended consequences (e.g., disrupt client access to advice, prevent beneficial arrangements for investors, and create implementation and transition challenges). This commenter also suggested enhanced disclosure and a tiered or phased approach, instead of a complete prohibition.	Please see our responses under “Opposing the Draft Amendments” in Part 3 above.
Scholarship Plan Dealers	An investment fund manager for scholarship plans requested an exemption or tailored approach for scholarship plans, highlighting that it would have to incur significant expenses if the prohibition was implemented without accommodations for scholarship plan dealers and that this would represent a substantial change to their business model. The commenter argued that they have implemented effective controls to manage this conflict. Their comments also highlighted the positive aspects for investors of the existing 60 day cooling off rights and	We are aware that the use of Chargebacks is a more established compensation practice with certain scholarship plan dealers and that in order to implement the Amendments, we understand that two scholarship plan dealers will need to review and amend their compensation practices, compliance systems, including making changes to their policies, procedures and controls to implement the prohibition, and that they will also need to train their registered representatives, all

Part 3 – Comments on the Draft Amendments		
<u>Issue</u>	<u>Comments</u>	<u>Responses</u>
	associated disclosure obligations in mitigating conflicts of interests. An investor advocate group commented on the issue of scholarship plans, saying that the conflict of interest in the use of chargebacks also arises in scholarship plan dealers and asked regulators to review the compensation structure for group scholarship plans in particular.	according to the scale of their operations. While we have concluded that it is important at this time to address this significant investor protection issue with the Amendments in order to ban Chargebacks, we recognize the need for a longer implementation period which we anticipate will provide registered firms with sufficient time to adjust their compensation practices and model. Please see our responses under “Impact on advisors and firms” above. Lastly, the Amendments also provide that the ban does not apply to a redemption by a client of a registrant of a security of an investment fund that is a reporting issuer if the client purchased the security before the effective date.

Part 4 – Questions for Comment		
<u>Issue</u>	<u>Comments</u>	<u>Responses</u>
Question 1: Should securities of investment funds that are non-reporting issuers also be subject to the proposed ban on	Support for extension Most of the commenters supported extending the ban to non-reporting-issuer funds, reasoning that the same conflict of interests exists regardless of	We thank the commenters for their comments. We do not propose at this time to develop and propose for comment additional reforms to extend the prohibition to securities of investment

Part 4 – Questions for Comment		
<u>Issue</u>	<u>Comments</u>	<u>Responses</u>
the use of chargebacks? Why?	reporting status and that an exemption would invite regulatory arbitrage. Objection A dealer objected to the extension as it argued the extension could lead to chilling effect on capital formation and availability of private investment opportunities without a clear and demonstrated benefit to investor protection that would justify the disruption. An investment organisation stated that there is no evidence that this extended prohibition was needed.	funds that are non-reporting issuers. In our view, this would be a separate longer-term project.
Question 2 Are there other types of securities that should be subject to the proposed ban on the use of chargebacks? Why?	Support for broad application Certain commenters supported expanding the prohibition to any product involving upfront commissions and chargebacks to maintain consistency across retail investment channels. Objection A dealer argued the extension would be unnecessary and would create unintended negative consequences across the capital markets without a thorough analysis. An investment organisation stated that there is no evidence to support extending the prohibition.	We thank the commenters for their comments. We do not propose at this time to develop and propose for comment additional reforms to extend the prohibition to other types of securities. In our view, this would be a separate longer-term project.

Part 5 – List of Commenters

Buksa, H.

Canadian Association of Retired Persons

Canadian Bankers Association

Canadian Forum for Financial Markets

Canadian Independent Finance and Innovation Counsel Inc.

Carter, Timothy

Cloutier Groupe Financier

C.S.T. Savings Inc.

FAIR Canada / Canadian Foundation for Advancement of Investor Rights

Fieldstone, David

Financial Planning Association of Canada

Gourley, Stan

Investor Advisory Panel

Kenmar Associates

Kraska, Eva

PEAK Groupe Financier

Portfolio Strategies Corporation

Price, Rick

MacDonald, James

Naglie, Harvey S.

Rosen, Yegal

Whitehouse, Peter

ANNEX B

ADOPTION OF THE AMENDMENTS

The Amendments to Regulation 31-103 will be implemented as:

- a rule in each of Alberta, British Columbia, Manitoba, New Brunswick, Newfoundland and Labrador, Northwest Territories, Nova Scotia, Nunavut, Ontario, Prince Edward Island and Yukon,
- a regulation in Québec, and
- a commission regulation in Saskatchewan.

In Ontario, the Amendments, as well as other required materials, will be delivered to the Minister of Finance on or about October 8, 2026. The Minister may approve or reject these Amendments or return them for further consideration. If the Minister approves the Amendments or does not take any further action, the Amendments to Regulation 31-103 will come into force on October 1, 2028.

In Québec, the Amendments to Regulation 31-103 are adopted as a regulation made under section 331.1 of the *Securities Act* (Québec) and must be approved, with or without amendment, by the Minister of Finance. The regulation will come into force on the date of its publication in the *Gazette officielle du Québec* or on any later date specified in the regulation. It is also published in the Bulletin of the Autorité des marchés financiers.

In British Columbia, the implementation of the Amendments to Regulation 31-103 is subject to ministerial approval. If all necessary approvals are obtained, British Columbia expects these Amendments to come into force on October 1, 2028.

In Saskatchewan, the implementation of the Amendments to Regulation 31-103 is subject to ministerial approval. If all necessary approvals are obtained, these Amendments will come into force on October 1, 2028 or if after October 1, 2028, on the day on which they are filed with the Registrar of Regulations.

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

Securities Act
(chapter V-1.1, s. 331.1, par. (8) and (26))

1. Regulation 31-103 respecting Registration Requirements, Exemptions and Ongoing Registrant Obligations (chapter V-1.1, r. 10) is amended by adding, in Part 11 and after Division 3, the following:

“DIVISION 4 Certain compensation practices

11.11. Compensation practices tied to redemptions of investment fund securities

(1) A registrant must not require and must not cause an affiliate to require, in connection with a redemption by a client of the registrant of a security of an investment fund that is a reporting issuer, that a registered firm or registered individual pay or reimburse all or part of an upfront commission, fee, sales charge or other compensation received by the registered firm or registered individual in connection with the purchase by the client of the security.

(2) Subsection (1) does not apply to a redemption by a client of a registrant of a security of an investment fund that is a reporting issuer if the client purchased the security before October 1, 2028.”.

Effective Date

2. (1) This Regulation comes into force on 1 October 2028.

(2) In Saskatchewan, despite subsection (1), if these regulations are filed with the registrar of regulations after 1 October 2028, these regulations come into force on the day on which they are filed with the registrar of regulations.

6.3 AUTRES CONSULTATIONS

Aucune information.

6.4 SANCTIONS ADMINISTRATIVES PÉCUNIAIRES

L'AMF publie dans cette section la liste des décisions imposant une sanction administrative pécuniaire à l'encontre des émetteurs, des initiés et des preneurs fermes. Les décisions de révision de ces sanctions administratives pécuniaires sont publiées à la section 6.4.4, distinctement des sections 6.4.1, 6.4.2 et 6.4.3 qui contiennent les décisions initiales imposées à la suite d'un défaut de respecter (i) une disposition prévue au titre III de la Loi sur les valeurs mobilières (« LVM »), (ii) les articles 96 à 98 LVM ou encore (iii) les articles 6.1 (1) et 6.2 (2) du Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus (article 274.1 LVM, et articles 271.13, 271.13.1 et 271.14 du Règlement sur les valeurs mobilières (« RVM »)).

6.4.1 Émetteurs assujettis (Documents d'information périodique)

Aucune information.

6.4.2 Initiés (Déclarations)

Le tableau publié dans cette section présente les décisions de sanctions administratives pécuniaires imposées aux initiés à la suite d'un défaut de respecter les articles 96 à 98 de la LVM et les articles 271.14 et 271.15 RVM.

271.14 RVM

Tout initié ou tout dirigeant ou administrateur réputé initié qui contrevient à une disposition des articles 96 à 98 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 RVM

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'AMF.

Le tableau produit ci-dessous indique le nom de l'initié, dirigeant ou administrateur concerné, la date à laquelle la décision d'imposer une sanction administrative pécuniaire a été rendue ainsi que le montant imposé.

Nom de l'initié	Émetteur	N° référence	Date de décision	Montant imposé
BECK, JEFFREY HOWITT	ARIANNE PHOSPHATE INC.	2026-IC-1060703	2026-09-24	2 100,00 \$
BERTRAND, BENOIT	BANQUE LAURENTIENNE DU CANADA	2026-IC-1055973	2026-09-24	5 000,00 \$
BUREAU, LOÏC	MINES ABCOURT INC.	2026-IC-1062078	2026-09-24	100,00 \$
GAGNON, DAVE	CORPORATION CHARBONE (AUPARAVANT CORPORATION CHARBONE HYDROGENE)	2026-IC-1062440	2026-09-24	600,00 \$
GAROUTE, NATACHA	RESSOURCES PMET INC.	2026-IC-1060576	2026-09-24	100,00 \$
LEVASSEUR, ANN	CHAMPS D'OR DE LA BEAUCE INC.	2026-IC-1059514	2026-09-24	100,00 \$
RADLEY, DAN	BANQUE LAURENTIENNE DU CANADA	2026-IC-1059274	2026-09-24	5 000,00 \$
SELLARS, ROBERT	DUNDEE, TECHNOLOGIES DURABLES INC.	2026-IC-1060650	2026-09-24	5 000,00 \$
STANLEY, JESSE CLAIRE HROMADA	NANOXPLORE INC.	2026-IC-1060785	2026-09-24	300,00 \$

6.4.3 Émetteurs ou Preneurs fermes (Déclarations de placement avec dispense)

Les tableaux publiés dans cette section présentent les décisions de sanctions administratives pécuniaires imposées aux émetteurs et aux preneurs fermes à la suite d'un défaut de déposer une déclaration de

placement avec dispense dans le délai prévu au *Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus* (article 274.1 LVM, articles 271.13.1 et 271.15 RVM).

271.13.1 RVM

Tout émetteur ou tout preneur ferme qui contrevient au paragraphe 2 de l'article 6.1 et au paragraphe 2 de l'article 6.2 du *Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus* (chapitre V-1.1, r. 21), parce qu'il a fait défaut de déposer une déclaration de placement avec dispense, est tenu au paiement d'une sanction administrative pécuniaire de 100 \$ par déclaration pour chaque jour ouvrable au cours duquel il est en défaut, jusqu'à concurrence d'une somme maximale de 5 000 \$ par émetteur ou preneur ferme, selon le cas, au cours d'un même exercice financier de l'Autorité.

271.15 RVM

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 271.13.1 RVM, est sans préjudice quant à tout autre recours dont peut se prévaloir l'AMF.

Les tableaux produits ci-dessous indiquent le nom de l'émetteur ou du preneur ferme concerné, la date à laquelle la décision d'imposer une sanction administrative pécuniaire a été rendue ainsi que le montant imposé.

SECTION RELATIVE AUX SOCIÉTÉS

Émetteur ou preneur ferme	N° référence	Date de décision	Montant imposé
ALEX METALS CORP.	2026-IC-1055155	2026-09-25	2 300,00 \$
BANQUE ROYALE DU CANADA	2026-IC-1062161	2026-09-25	1 600,00 \$
CRESTPOINT INSTITUTIONAL REAL ESTATE TRUST	2026-IC-1062153	2026-09-25	100,00 \$
INTREPID GROWTH PARTNERS FUND I, L.P.	2026-IC-1062192	2026-09-25	2 200,00 \$
SHH CIP RESORT MONOPOLI LIMITED PARTNERSHIP	2026-IC-1062152	2026-09-25	200,00 \$

SECTION RELATIVE AUX FONDS D'INVESTISSEMENT

Aucune information.

6.4.4 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'AMF, 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.

6.4.4.1 Émetteurs assujettis (Documents d'information périodique)

Le tableau publié dans cette section présente les décisions de révision de sanctions administratives pécuniaires qui concernent les émetteurs assujettis.

Aucune information.

6.4.4.2 Initiés (Déclarations)

Le tableau publié dans cette section présente les décisions de révision de sanctions administratives pécuniaires qui concernent les initiés.

Aucune information.

6.4.4.3 Émetteurs ou Preneurs fermes (Déclarations de placement avec dispense)

Le tableau publié dans cette section présente les décisions de révision de sanctions administratives pécuniaires qui concernent les déclarations de placement avec dispense des émetteurs ou preneurs fermes.

Émetteur ou preneur ferme	N° référence	Date de décision	Montant imposé initialement	Montant révisé
ALPHABET INC.	2026-IC-1062862	2026-09-25	1 100 \$	700,00 \$
COYOTE COPPER MINES INC.	2026-IC-1062711	2026-09-25	1 600 \$	700,00 \$

6.5 INTERDICTIONS

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
BMO AUTOCALLABLE INCOME NVIDIA (NVDA) ETF – SERIES 1	2026-10-06	Ontario
BMO AUTOCALLABLE INCOME PALANTIR (PLTR) ETF – SERIES 1		
BMO AUTOCALLABLE INCOME TESLA (TSLA) ETF – SERIES 1		
BMO EUROPEAN SECURITIZED CREDIT ETF	2026-10-01	Ontario
BMO FIXED INCOME ETF		
BMO GLOBAL SECURITIZED CREDIT HEDGED TO CAD ETF		
BMO GLOBAL SHORT-TERM DISCOUNT BOND HEDGED TO CAD ETF		
BMO INCOME ETF		
BMO MSCI ALL COUNTRY WORLD INDEX ETF		
DIVIDEND 15 SPLIT CORP.	2026-09-30	Ontario
FONDS À REVENU ÉLEVÉ MONDIAL PURPOSE	2026-10-02	Ontario

Nom de l'émetteur	Date du visa	Autorité principale ¹
FONDS D' ACTIONS ACTIF PURPOSE		
NORTH AMERICAN FINANCIAL 15 SPLIT CORP.	2026-09-30	Ontario

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
ENTREPRISES NORTHSTAR CIEL & TERRE, INC.	2026-10-02		Québec
FONDS DE SOLIDARITÉ DES TRAVAILLEURS ET DES TRAVAILLEUSES DU QUÉBEC (FTQ)	2026-10-02		Québec
BANQUE CANADIENNE IMPÉRIALE DE COMMERCE	2026-10-05		Ontario
CATÉGORIE AMÉRICAINNE DYNAMIQUE	2025-12-08		Ontario
CATÉGORIE AURIFÈRE STRATÉGIQUE DYNAMIQUE			

Nom de l'émetteur	Date du visa	Date du visa réputé octroyé (EEBC) ¹	Autorité principale ²
CATÉGORIE CANADIENNE AVANTAGE DYNAMIQUE			
CATÉGORIE CROISSANCE AMÉRICAINNE POWER DYNAMIQUE			
CATÉGORIE CROISSANCE MONDIALE POWER DYNAMIQUE			
CATÉGORIE D'EXPLOITATION MINIÈRE STRATÉGIQUE DYNAMIQUE			
CATÉGORIE D'OBLIGATIONS AVANTAGE DYNAMIQUE			
CATÉGORIE DE RENDEMENT À PRIME DYNAMIQUE			
CATÉGORIE DE RENDEMENT D'ACTIONS PRIVILÉGIÉES DYNAMIQUE			
CATÉGORIE DE RENDEMENT SPÉCIALISÉ DYNAMIQUE			
CATÉGORIE DE RENDEMENT STRATÉGIQUE DYNAMIQUE			
CATÉGORIE DE REVENU DE DIVIDENDES DYNAMIQUE			
CATÉGORIE DE STRATÉGIES D'OBLIGATIONS DE SOCIÉTÉS DYNAMIQUE			
CATÉGORIE D'ÉNERGIE STRATÉGIQUE DYNAMIQUE			
CATÉGORIE D'OBLIGATIONS À RENDEMENT TOTAL DYNAMIQUE			
CATÉGORIE ÉQUILIBRÉE AMÉRICAINNE DYNAMIQUE			
CATÉGORIE MARCHÉ MONÉTAIRE DYNAMIQUE			

Nom de l'émetteur	Date du visa	Date du visa réputé octroyé (EEBC) ¹	Autorité principale ²
CATÉGORIE MONDIALE DE DÉCOUVERTE DYNAMIQUE			
CATÉGORIE MONDIALE DE DIVIDENDES DYNAMIQUE			
CATÉGORIE MONDIALE DE RÉPARTITION D'ACTIF DYNAMIQUE			
CATÉGORIE MONDIALE D'INFRASTRUCTURES DYNAMIQUE			
CATÉGORIE MONDIALE ÉQUILIBRÉE POWER DYNAMIQUE			
CATÉGORIE VALEUR CANADIENNE DYNAMIQUE			
CATÉGORIE VALEUR ÉQUILIBRÉE DYNAMIQUE			
DYNAMIC ADVANTAGE BOND FUND			
DYNAMIC ALTERNATIVE YIELD FUND			
FONDS À RENDEMENT ABSOLU DE TITRES DE CRÉANCE DYNAMIQUE			
FONDS À REVENU FIXE MONDIAL DYNAMIQUE			
FONDS AMÉRICAIN DYNAMIQUE			
FONDS CANADIEN AVANTAGE DYNAMIQUE			
FONDS CANADIEN DE DIVIDENDES DYNAMIQUE			
FONDS CROISSANCE AMERICAINE POWER DYNAMIQUE			

Nom de l'émetteur	Date du visa	Date du visa réputé octroyé (EEBC) ¹	Autorité principale ²
FONDS CROISSANCE MONDIALE POWER DYNAMIQUE			
FONDS D'OBLIGATIONS À COURT TERME DYNAMIQUE			
FONDS D'OBLIGATIONS À TRÈS COURT TERME DYNAMIQUE			
FONDS D'OPPORTUNITÉS DE CRÉDIT DYNAMIQUE			
FONDS D'ACHATS PÉRIODIQUES DYNAMIQUE			
FONDS D'ACTIONS AMÉRICAINES PRODUCTIVES DE REVENU DYNAMIQUE			
FONDS D'ACTIONS ASIE-PACIFIQUE DYNAMIQUE			
FONDS D'ACTIONS DES MARCHÉS EMERGENTS DYNAMIQUE			
FONDS D'ACTIONS DURABLES DYNAMIQUE			
FONDS D'ACTIONS INTERNATIONALES DYNAMIQUE			
FONDS D'ACTIONS MONDIALES DYNAMIQUE			
FONDS D'ACTIONS MONDIALES PRODUCTIVES DE REVENU DYNAMIQUE			
FONDS D'ACTIONS PRODUCTIVES DE REVENUS DYNAMIQUE			
FONDS DE CROISSANCE CANADIEN POWER DYNAMIQUE			

Nom de l'émetteur	Date du visa	Date du visa réputé octroyé (EEBC) ¹	Autorité principale ²
FONDS DE METAUX PRECIEUX DYNAMIQUE			
FONDS DE PERFORMANCE ALPHA II DYNAMIQUE			
FONDS DE PETITES ENTREPRISES DYNAMIQUE			
FONDS DE PETITES SOCIETES POWER DYNAMIQUE			
FONDS DE RENDEMENT À PRIME DYNAMIQUE			
FONDS DE RENDEMENT À PRIME PLUS DYNAMIQUE			
FONDS DE RENDEMENT STRATÉGIQUE AMÉRICAIN DYNAMIQUE			
FONDS DE RENDEMENT STRATÉGIQUE DYNAMIQUE			
FONDS DE RENDEMENT STRATÉGIQUE MONDIAL DYNAMIQUE			
FONDS DE REVENU DE RETRAITE DYNAMIQUE			
FONDS DE REVENU ÉNERGÉTIQUE DYNAMIQUE			
FONDS DE REVENU IMMOBILIER ET INFRASTRUCTURE DYNAMIQUE			
FONDS DE SERVICES FINANCIERS DYNAMIQUE			
FONDS DE STRATÉGIES D'OBLIGATIONS DE SOCIÉTÉS DYNAMIQUE			
FONDS DE TITRES DE CRÉANCE À COURT TERME			

Nom de l'émetteur	Date du visa	Date du visa réputé octroyé (EEBC) ¹	Autorité principale ²
PLUS DYNAMIQUE			
FONDS DIVERSIFIÉ AXÉ SUR L'INFLATION DYNAMIQUE			
FONDS D'OBLIGATIONS A HAUT RENDEMENT DYNAMIQUE			
FONDS D'OCCASIONS MONDIALES DE CROISSANCE DYNAMIQUE			
FONDS DU MARCHE MONETAIRE DYNAMIQUE			
FONDS DURABLE DE TITRES DE CRÉANCE DYNAMIQUE			
FONDS ÉQUILIBRÉ BLUE CHIP DYNAMIQUE			
FONDS EQUILIBRE POWER DYNAMIQUE			
FONDS EVOLUTION ENERGETIQUE DYNAMIQUE			
FONDS IMMOBILIER MONDIAL DYNAMIQUE			
FONDS INTERNATIONAL DE DECOUVERTE DYNAMIQUE			
FONDS MONDIAL D'INFRASTRUCTURES DYNAMIQUE			
FONDS MONDIAL DE DECOUVERTE DYNAMIQUE			
FONDS MONDIAL DE DIVIDENDES DYNAMIQUE			
FONDS MONDIAL DE REPARTITION D'ACTIF DYNAMIQUE			
FONDS MONDIAL DE SOCIÉTÉS À PETITE CAPITALISATION			

Nom de l'émetteur	Date du visa	Date du visa réputé octroyé (EEBC) ¹	Autorité principale ²
DYNAMIQUE			
FONDS MONDIAL ÉQUILIBRÉ DYNAMIQUE			
FONDS MULTI-ALTERNATIF PLUS DYNAMIQUE			
FONDS VALEUR DU CANADA DYNAMIQUE			
FONDS VALEUR EQUILIBRE DYNAMIQUE			
MANDAT PRIVÉ ACTIF D'OBLIGATIONS DE BASE DYNAMIQUE			
MANDAT PRIVÉ CATÉGORIE D' ACTIONS AMÉRICAINES DYNAMIQUE			
MANDAT PRIVÉ CATÉGORIE D' ACTIONS CANADIENNES DYNAMIQUE			
MANDAT PRIVÉ CATÉGORIE D' ACTIONS MONDIALES DYNAMIQUE			
MANDAT PRIVÉ CATÉGORIE DE RENDEMENT MONDIAL DYNAMIQUE			
MANDAT PRIVÉ CATÉGORIE DE RENDEMENT PRUDENT DYNAMIQUE			
MANDAT PRIVÉ CATÉGORIE D'OBLIGATIONS À PRIME DYNAMIQUE			
MANDAT PRIVÉ CATÉGORIE ÉQUILIBRÉE À PRIME DYNAMIQUE			
MANDAT PRIVÉ DE DIVIDENDES INTERNATIONAUX DYNAMIQUE			

Nom de l'émetteur	Date du visa	Date du visa réputé octroyé (EEBC) ¹	Autorité principale ²
MANDAT PRIVÉ DE DIVIDENDES NORD-AMÉRICAINS DYNAMIQUE			
MANDAT PRIVÉ DE RENDEMENT MONDIAL DYNAMIQUE			
MANDAT PRIVÉ DE RENDEMENT PRUDENT DYNAMIQUE			
MANDAT PRIVÉ DE RÉPARTITION D'ACTIF DYNAMIQUE			
MANDAT PRIVÉ DE STRATÉGIES ACTIVES DE CRÉDIT DYNAMIQUE			
MANDAT PRIVÉ D'OBLIGATIONS À PRIME DYNAMIQUE			
MANDAT PRIVE SPECIALISE LIQUIDE DYNAMIQUE			
MANDAT PRIVÉ TACTIQUE D'OBLIGATIONS DYNAMIQUE			
PORTEFEUILLE ACTIONS DYNAMIQUEULTRA			
PORTEFEUILLE CATÉGORIE ACTIONS DYNAMIQUEULTRA			
PORTEFEUILLE CATÉGORIE CROISSANCE DYNAMIQUEULTRA			
PORTEFEUILLE CATÉGORIE CROISSANCE ÉQUILIBRÉE DYNAMIQUEULTRA			
PORTEFEUILLE CATÉGORIE ÉQUILIBRÉE DYNAMIQUEULTRA			
PORTEFEUILLE CATÉGORIE PRUDENTE DYNAMIQUEULTRA			

Nom de l'émetteur	Date du visa	Date du visa réputé octroyé (EEBC) ¹	Autorité principale ²
PORTEFEUILLE CROISSANCE DYNAMIQUEULTRA			
PORTEFEUILLE CROISSANCE ÉQUILIBRÉE DYNAMIQUEULTRA			
PORTEFEUILLE DÉFENSIF DYNAMIQUEULTRA			
PORTEFEUILLE ÉQUILIBRÉ DYNAMIQUEULTRA			
PORTEFEUILLE FNB ACTIF DE CROISSANCE DYNAMIQUE			
PORTEFEUILLE FNB ACTIF DE REVENU DYNAMIQUE			
PORTEFEUILLE FNB ACTIF ÉQUILIBRÉ DYNAMIQUE			
PORTEFEUILLE FNB ACTIF PRUDENT DYNAMIQUE			
PORTEFEUILLE INTÉGRÉ CATÉGORIE DE CROISSANCE ÉQUILIBRÉE DYNAMIQUE			
PORTEFEUILLE INTÉGRÉ CATÉGORIE ÉQUILIBRÉE DYNAMIQUE			
PORTEFEUILLE INTÉGRÉ D'ACTIONS DYNAMIQUE			
PORTEFEUILLE INTÉGRÉ DE CROISSANCE DYNAMIQUE			
PORTEFEUILLE INTÉGRÉ DE CROISSANCE ÉQUILIBRÉE DYNAMIQUE			
PORTEFEUILLE INTÉGRÉ DE REVENU ÉQUILIBRÉ DYNAMIQUE			
PORTEFEUILLE INTÉGRÉ ÉQUILIBRÉ DYNAMIQUE			

Nom de l'émetteur	Date du visa	Date du visa réputé octroyé (EEBC) ¹	Autorité principale ²
PORTEFEUILLE REVENU ÉQUILIBRÉ DYNAMIQUEULTRA			
FNB GLOBAL X POWERSTOCK ALPHABET	2026-10-06		Ontario
FNB GLOBAL X POWERSTOCK AMAZON			
FNB GLOBAL X POWERSTOCK APPLE			
FNB GLOBAL X POWERSTOCK NVIDIA			
FNB GLOBAL X POWERSTOCK SPACE X			
FNB GLOBAL X POWERSTOCK TESLA			
FONDS ALTERNATIF MULTI- ACTIFS PIMCO	2026-10-01		Ontario
FONDS D' ACTIONS CANADIENNES TRIASIMA LYSANDER	2026-10-05		Ontario
FONDS QUANTITATIF D' ACTIONS INTERNATIONALES CANOE	2026-10-02		Alberta
FONDS QUANTITATIF D' ACTIONS MONDIALES CANOE			
MACKENZIE FUTUREPATH GLOBAL RESOURCE FUND	2026-09-30		Ontario
PORTEFEUILLE CROISSANCE MAXIMALE MACKENZIE FUTUREPATH			

Nom de l'émetteur	Date du visa	Date du visa réputé octroyé (EEBC) ¹	Autorité principale ²
REVIVAL GOLD INC.	2026-09-30		Ontario
TALON METALS CORP.	2026-10-05		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.

6.6.1.3 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
FONDS D'ACTIONS À GRANDE CAPITALISATION DE MARCHÉS ÉMERGENTS CANADA VIE	2026-09-30		Ontario
FONDS DURABLE D'ACTIONS DE MARCHÉS ÉMERGENTS CANADA VIE			
ACTIONS AMÉRICAINES DE CROISSANCE COUNSEL	2026-10-01		Ontario
BG GOLD CORPORATION	2026-10-05		Ontario

Nom de l'émetteur	Date du visa	Date du visa réputé octroyé (EEBC) ¹	Autorité principale ²
PORTEFEUILLE DE REVENU ESSENTIELS SCOTIA PORTEFEUILLE ÉQUILIBRÉ ESSENTIELS SCOTIA PORTEFEUILLE DE CROISSANCE ESSENTIELS SCOTIA PORTEFEUILLE DE CROISSANCE MAXIMALE ESSENTIELS SCOTIA PORTEFEUILLE DE REVENU PARTENAIRES SCOTIA PORTEFEUILLE DE REVENU ÉQUILIBRÉ PARTENAIRES SCOTIA PORTEFEUILLE DE CROISSANCE ÉQUILIBRÉE PARTENAIRES SCOTIA PORTEFEUILLE DE CROISSANCE PARTENAIRES SCOTIA PORTEFEUILLE DE CROISSANCE MAXIMALE PARTENAIRES SCOTIA CATÉGORIE PORTEFEUILLE DE REVENU ÉQUILIBRÉ PARTENAIRES SCOTIA CATÉGORIE PORTEFEUILLE DE CROISSANCE ÉQUILIBRÉE PARTENAIRES SCOTIA CATÉGORIE PORTEFEUILLE DE CROISSANCE PARTENAIRES SCOTIA CATÉGORIE PORTEFEUILLE DE CROISSANCE MAXIMALE PARTENAIRES SCOTIA FONDS PATRIMOINE SCOTIA À RENDEMENT ABSOLU DE TITRES DE CRÉANCE	2026-10-06		Ontario
ELECTROVAYA INC.	2026-10-05		Ontario

Nom de l'émetteur	Date du visa	Date du visa réputé octroyé (EEBC) ¹	Autorité principale ²
FNB DE CROISSANCE NOUVELLE GÉNÉRATION MACKENZIE BLUEWATER	2026-09-30		Ontario
FONDS DE CROISSANCE D'ACTIONS STRUCTURÉ PURPOSE	2026-09-30		Ontario
FNB NINEPOINT HIGHSHARES BARRICK	2026-09-30		Ontario
FNB NINEPOINT HIGHSHARES BCE			
FNB NINEPOINT HIGHSHARES CAMECO			
FNB NINEPOINT HIGHSHARES CANADIAN NATURAL RESOURCES			
FNB NINEPOINT HIGHSHARES CANADIEN AMÉLIORÉ			
FNB NINEPOINT HIGHSHARES CN			
FNB NINEPOINT HIGHSHARES ENBRIDGE			
FNB NINEPOINT HIGHSHARES LIÉ À BR (AUPARAVANT, FNB NINEPOINT HIGHSHARES BANQUE ROYALE)			
FNB NINEPOINT HIGHSHARES LIÉ À TD (AUPARAVANT, FNB NINEPOINT HIGHSHARES TD)			
FNB NINEPOINT HIGHSHARES SHOPIFY			
FNB NINEPOINT HIGHSHARES SUNCOR			

Nom de l'émetteur	Date du visa	Date du visa réputé octroyé (EEBC) ¹	Autorité principale ²
FONDS ÉQUILIBRÉ CANADIEN DE CROISSANCE MACKENZIE BLUEWATER	2026-10-02		Ontario
FONDS DE VALEUR ÉQUILIBRÉ CANADIEN MACKENZIE (ANCIENNEMENT FONDS CANADIEN ÉQUILIBRÉ MACKENZIE CUNDILL)			
FONDS DE REVENU MACKENZIE			
FONDS D'ACTIONS DES MARCHÉS ÉMERGENTS HORS CHINE MACKENZIE GQE			
FONDS INTERNATIONAL DE DIVIDENDES MACKENZIE			
FONDS EUROPÉEN MACKENZIE IVY			
FONDS MONDIAL DE DIVIDENDES À RENDEMENT AMÉLIORÉ PLUS MACKENZIE			
PORTEFEUILLE REVENU PRUDENT SYMÉTRIE			
FONDS ALTERNATIF À POSITIONS ACHETEUR ET VENDEUR CI FORGE FIRST	2026-10-01		Ontario
FONDS ALTERNATIF CONSERVATEUR CI FORGE FIRST			
FONDS ÉQUILIBRÉ D'ACTIONS MONDIALES MACKENZIE FUTUREPATH	2026-09-30		Ontario
FONDS DE CROISSANCE MONDIAL MACKENZIE FUTUREPATH			
FONDS DE CROISSANCE AMÉRICAIN MACKENZIE FUTUREPATH			

Nom de l'émetteur	Date du visa	Date du visa réputé octroyé (EEBC) ¹	Autorité principale ²
FONDS ÉQUILIBRÉ CANADIEN DE CROISSANCE MACKENZIE BLUEWATER FONDS DE REVENU MACKENZIE PORTEFEUILLE REVENU PRUDENT SYMÉTRIE	2026-10-01		Ontario
FONDS PORTEFEUILLE FNB PRUDENT VANGUARD FONDS D'OBLIGATIONS MONDIALES DE BASE PLUS VANGUARD	2026-10-02		Ontario
FONDS D'OCCASIONS DE CRÉDIT AGF FONDS DE REVENU AMÉLIORÉ ÉTATS-UNIS PLUS AGF	2026-10-01		Ontario
FONDS D'OCCASIONS DE CRÉDIT AGF FONDS DE REVENU AMÉLIORÉ ÉTATS-UNIS PLUS AGF	2026-10-01		Ontario
ISHARES A.I. INNOVATION AND TECH ETF ISHARES CORE MSCI ALL-INTERNATIONAL EQUITY INDEX ETF ISHARES EQUITY + BITCOIN ETF PORTFOLIO	2026-10-05		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

Le tableau suivant dresse la liste des émetteurs qui ont déposé auprès de l'AMF un supplément de prospectus qui complète l'information contenue au prospectus préalable ou simplifié de ces émetteurs pour lequel un visa a été octroyé par l'AMF ou par une autre autorité canadienne en valeurs mobilières. Il contient également la liste des émetteurs qui ont déposé auprès de l'AMF un supplément de prospectus qui complète l'information contenue au prospectus préalable de base de l'émetteur établi bien connu pour lequel un visa est réputé avoir été octroyé par l'AMF :

Aucune information.

¹ (EEBC) : Émetteur établi bien connu.

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

6.6.2 Dispenses de prospectus

Letko, Brosseau & Associés Inc.
Demande de dispense

Le 29 septembre 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
Letko, Brosseau & Associés Inc.
(le « déposant »)

Décision

Contexte

L'autorité en valeurs mobilières ou l'agent responsable de chaque territoire (les « décideurs ») a reçu une demande du déposant en vue d'obtenir une décision en vertu de la législation en valeurs mobilières des territoires (la « législation ») accordant une dispense des interdictions prévues aux alinéas 13.5(2)b)(ii) et 13.5(2)b)(iii) du *Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites*, RLRQ, c. V-1.1, r. 10 (le « Règlement 31-103 ») afin de permettre certains transferts en nature (au sens attribué à ce terme ci-dessous) par :

- a) un compte géré (au sens attribué à ce terme ci-dessous) en lien avec un Fonds (au sens attribué à ce terme ci-dessous);
- b) un Fonds privé (au sens attribué au terme ci-dessous) en lien avec un autre Fonds;

- c) relativement aux transferts en nature tripartis (au sens attribué à ce terme ci-dessous), un Fonds, un compte géré et un autre Fonds;

(collectivement, la « dispense souhaitée »).

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

- a) l'Autorité des marchés financiers a été choisie comme autorité principale pour la présente demande;
- b) le déposant a donné avis qu'il compte se prévaloir du paragraphe 4.7(1) du *Règlement 11-102 sur le régime de passeport*, RLRQ, c. V-1.1, r. 1 (le « Règlement 11-102 ») dans chacune des provinces et dans chacun des territoires du Canada autres que les territoires (collectivement avec les territoires, les « territoires canadiens » et individuellement, un « territoire canadien »);
- 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 11-102, le *Règlement 14-101 sur les définitions*, RLRQ, c. V-1.1, r. 3, le *Règlement 81-102 sur les fonds d'investissement*, RLRQ, c. V-1.1, r. 39 (le « Règlement 81-102 »), et le Règlement 31-103 ont le même sens dans la présente décision lorsqu'elles y sont employées, sauf si elles y reçoivent une autre définition. De plus, les termes suivants ont le sens qui leur est attribué ci-dessous :

« clients » : désigne les personnes physiques, les sociétés de portefeuille fermées, les régimes de retraite, les fonds de dotation, les fiducies, les sociétés d'assurances, les sociétés par actions, les fonds d'investissement, les autres véhicules d'investissement collectif qui ne sont pas des fonds d'investissement et les autres entités à qui le déposant offre ou peut offrir des services de gestion discrétionnaire de portefeuille au moyen d'un compte géré.

« compte géré » : désigne un compte géré par le déposant pour un client qui n'est pas une « personne responsable » et à l'égard duquel le déposant a un pouvoir discrétionnaire.

« convention de gestion discrétionnaire » : désigne une convention écrite conclue entre le déposant et un client qui cherche à obtenir des services de gestion discrétionnaire de portefeuille ou des services connexes.

« Fonds » : désigne collectivement les Fonds privés (au sens attribué à ce terme ci-dessous) et les Fonds 81-102.

« Fonds 81-102 » : désigne collectivement les Fonds 81-102 existants (au sens attribué à ce terme ci-dessous) et les Fonds 81-102 futurs (au sens attribué à ce terme ci-dessous).

« Fonds 81-102 existants » : désigne tout fonds d'investissement existant dont le déposant est un conseiller en valeurs (y compris un sous-conseiller) et auquel le Règlement 81-102 s'applique.

« Fonds 81-102 futurs » : désigne tout fonds d'investissement dont le déposant est ou sera un conseiller en valeurs (y compris un sous-conseiller) et auquel le Règlement 81-102 s'appliquera.

« Fonds privés » : désigne collectivement les Fonds privés existants et les Fonds privés futurs.

« Fonds privé existant » : désigne tout fonds d'investissement :

- i) qui n'est pas un émetteur assujéti,
- ii) dont les titres sont placés par voie de placement privé aux termes de dispenses de prospectus offertes,
- iii) dont le déposant agit à titre de conseiller en valeurs (y compris à titre de sous-conseiller).

« Fonds privé futur » : désigne tout fonds d'investissement :

- i) qui ne sera pas un émetteur assujéti,
- ii) dont les titres seront placés par voie de placement privé aux termes de dispenses de prospectus offertes,
- iii) dont le déposant agira à titre de conseiller en valeurs (y compris à titre de sous-conseiller).

« Règlement 81-107 » : désigne le *Règlement 81-107 sur le comité d'examen indépendant des fonds d'investissement*, RLRQ, c. V-1.1, r. 43.

« titres du Fonds » : désigne les parts ou les actions de l'un des Fonds (au sens attribué à ce terme ci-dessous).

« transfert en nature » : désigne le fait de procéder i) à la livraison, par un compte géré, de titres en portefeuille à un Fonds en contrepartie de l'acquisition de titres du Fonds de ce Fonds, ou à la réception, par un compte géré, de titres en portefeuille provenant du portefeuille de placements d'un Fonds en contrepartie du rachat de titres du Fonds de ce Fonds, ii) à la livraison, par un Fonds privé, de titres en portefeuille à un autre Fonds en contrepartie de l'acquisition de titres du Fonds de cet autre Fonds, ou à la réception, par un Fonds privé, de titres en portefeuille provenant du portefeuille de placements d'un autre Fonds en contrepartie du rachat de titres du Fonds de cet autre Fonds, iii) à un transfert en nature triparti.

« transfert en nature triparti » : désigne le fait de procéder à l'émission, par un Fonds, de titres du Fonds à un compte géré en contrepartie du rachat de titres du Fonds d'un autre Fonds par le compte géré, lorsque le Fonds émetteur reçoit, en contrepartie d'une telle opération, des titres en portefeuille du Fonds dont les titres font l'objet du rachat.

Déclarations

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

Le déposant

1. Le déposant est une société par actions constituée en vertu de la *Loi canadienne sur les sociétés par actions*.
2. Le siège social du déposant est situé au 1800, avenue McGill College, bureau 2510, Montréal (Québec) H3A 3J6, Canada.
3. Le déposant est inscrit à titre de gestionnaire de fonds d'investissement, de gestionnaire de portefeuille et de courtier sur le marché dispensé dans chacun des territoires canadiens.
4. Le déposant ne contrevient pas à la législation en valeurs mobilières de l'un ou l'autre des territoires canadiens.

La décision antérieure

5. Les titres de chacun des Fonds, en ce qui concerne les placements effectués auprès d'investisseurs résidant dans les territoires canadiens, n'étaient auparavant distribués que sous le régime de dispenses de prospectus conformément au *Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus*, RLRQ, c. V-1.1, r. 21.
6. Les Fonds ont obtenu, le 17 juin 2011, une décision accordant une dispense similaire à la dispense souhaitée (la « décision antérieure »). La décision antérieure ne s'applique qu'aux fonds d'investissement qui sont gérés, ou qui seront gérés, par le déposant et auxquels le Règlement 81-102 ne s'applique pas. Comme les Fonds 81-102 existants ont depuis commencé à offrir certaines séries de leurs titres au moyen d'un prospectus simplifié, la décision antérieure a cessé de s'appliquer aux Fonds 81-102 existants à compter de la date d'octroi du visa du prospectus simplifié de ces Fonds 81-102 existants.
7. Par conséquent, le déposant souhaite faire révoquer et remplacer la décision antérieure afin de permettre à l'ensemble des Fonds, y compris les Fonds 81-102, de bénéficier de la dispense souhaitée.

Les Fonds

8. Chaque Fonds est ou sera un « fonds d'investissement » aux termes de la législation en valeurs mobilières.
9. Chaque Fonds est ou sera constitué en fiducie ou en société par actions en vertu des lois du Canada ou d'un territoire canadien.
10. Les titres de chaque Fonds 81-102 sont ou seront admissibles à des fins de placement dans un ou plusieurs des territoires canadiens aux termes d'un prospectus préparé et déposé conformément à la législation en valeurs mobilières de ces territoires canadiens.
11. Chaque Fonds 81-102 existant est, et chaque Fonds 81-102 futur sera, assujéti aux dispositions du Règlement 81-102.

12. Chaque Fonds privé existant n'est pas, et chaque Fonds privé futur ne sera pas, un émetteur assujéti aux termes de la législation de tout territoire canadien.
13. Le déposant est ou sera le conseiller en valeurs (y compris le sous-conseiller) et le gestionnaire de fonds d'investissement des Fonds.
14. Les Fonds 81-102 existants et les Fonds privés existants ne font pas défaut à la législation en valeurs mobilières d'un quelconque territoire canadien.
15. Un comité d'examen indépendant (un « CEI ») a été mis en place ou sera mis en place pour chaque Fonds 81-102 conformément aux exigences du Règlement 81-107.
16. Chacun des Fonds privés aura un CEI mis en place d'une manière conforme aux exigences du Règlement 81-107, dont le mandat, à l'égard de ces Fonds privés et aux fins de la présente dispense, sera limité aux questions de conflits d'intérêts relatives aux transferts en nature, incluant les transferts en nature tripartis. Le CEI d'un Fonds privé a été constitué, ou sera constitué, conformément à l'article 3.7 du Règlement 81-107 et respectera la norme de diligence prévue à l'article 3.9 du Règlement 81-107.

Les comptes gérés

17. Le déposant offre ou peut offrir dans le futur des services de gestion discrétionnaire de portefeuille aux clients qui cherchent à obtenir des services de gestion du patrimoine ou des services connexes aux termes de conventions de gestion discrétionnaire.
18. Aux termes de la convention de gestion discrétionnaire conclue avec chaque client, le client nomme le déposant comme conseiller en valeurs à l'égard d'un portefeuille de placements détenu dans un compte géré du client, et lui donne le mandat discrétionnaire d'effectuer des opérations sur des titres pour le compte géré sans obtenir le consentement exprès ou les instructions précises du client aux fins d'exécuter l'opération.
19. Le déposant peut, lorsque le permet la convention de gestion discrétionnaire applicable, investir à l'occasion les actifs d'un compte géré d'un client dans des titres d'un ou plusieurs des Fonds afin de faire profiter ce client des avantages liés à la diversification des actifs et à des économies d'échelle relativement aux frais de garde minimaux et afin de faciliter généralement la gestion de portefeuille.

Les transferts en nature

20. Le déposant peut souhaiter livrer à un Fonds des titres en portefeuille détenus dans un compte géré en contrepartie de l'acquisition de titres du Fonds, et peut souhaiter recevoir d'un Fonds des titres en portefeuille en contrepartie du rachat de titres du Fonds par un compte géré, ou être autrement tenu de recevoir de tels titres.
21. Le déposant peut également souhaiter livrer à un autre Fonds des titres en portefeuille détenus dans un Fonds privé en contrepartie de l'acquisition de titres du Fonds, et peut souhaiter recevoir des titres en portefeuille d'un autre Fonds en contrepartie du rachat de titres du Fonds par un Fonds privé, ou être autrement tenu de recevoir de tels titres.

22. En outre, le déposant peut souhaiter émettre à un compte géré des titres du Fonds d'un Fonds en contrepartie du rachat par le compte géré de titres du Fonds d'un autre Fonds, lorsque le Fonds émetteur reçoit, en contrepartie d'une telle opération, des titres en portefeuille du Fonds dont les titres font l'objet du rachat.
23. Le déposant est considéré comme une « personne responsable » au sens du Règlement 31-103 à l'égard de tout Fonds dont il est le conseiller en valeurs.
24. Le déposant est ou sera un conseiller en valeur du Fonds.
25. Comme il est indiqué ci-dessus, les Fonds peuvent être constitués sous forme de fiducies ou de sociétés par actions, lesquelles peuvent être des membres du même groupe que le déposant ou des personnes ayant des liens avec celui-ci, si le déposant ou un membre du même groupe que celui-ci a effectué des placements dans les Fonds, ou si un Fonds est autrement un membre du même groupe que le déposant ou qu'une personne responsable ou une personne ayant des liens avec l'un de ceux-ci.
26. Sans la dispense souhaitée, les alinéas 13.5(2)b)(ii) et 13.5(2)b)(iii) du Règlement 31-103 interdisent au déposant d'effectuer des transferts en nature entre (i) un compte géré et un tel Fonds, (ii) un Fonds privé et un tel Fonds, ou (iii) à l'égard de transferts en nature tripartis, un Fonds, un compte géré et un autre Fonds.
27. Le déposant estime que les transferts en nature lui permettront de gérer plus efficacement chaque catégorie d'actifs et de réduire les frais d'opérations au profit des clients et des Fonds. Par exemple, les transferts en nature réduisent les coûts liés à l'incidence sur le marché qui peuvent nuire aux clients et/ou aux Fonds, et les transferts en nature peuvent permettre d'accéder à un éventail plus large de titres. Les transferts en nature permettent également à un conseiller en valeurs de conserver sous son contrôle des blocs institutionnels de titres en portefeuille qui devraient autrement être fractionnés puis reconstitués. À l'inverse, les transferts en nature peuvent également permettre à un conseiller en valeurs d'effectuer plus efficacement des opérations sur des lots irréguliers de titres, qui sont autrement difficiles à négocier.
28. Avant de procéder à des transferts en nature au nom d'un compte géré, le déposant devra être autorisé par le client, aux termes de chaque convention de gestion discrétionnaire ou d'un autre document, à procéder à des transferts en nature à titre de conseiller en valeurs du compte géré.
29. Les seuls frais qu'un compte géré ou un Fonds peut engager relativement à un transfert en nature sont des frais administratifs nominaux imposés par le dépositaire concerné pour l'inscription des opérations ainsi que toute commission facturée par le courtier qui exécute l'opération, s'il y a lieu.
30. Les titres transférés dans le cadre d'un transfert en nature seront évalués à la même date d'évaluation que celle à laquelle le prix d'acquisition ou de rachat des titres du Fonds est déterminé. Dans le cas de l'acquisition de titres du Fonds, la valeur des titres transférés à un Fonds par un compte géré ou un Fonds privé au moyen d'un transfert en nature en règlement du prix d'acquisition de ces titres du Fonds sera calculée comme si les titres constituaient des actifs du portefeuille du Fonds qui reçoit ces titres, conformément à l'alinéa 9.4(2)b)(iii) du Règlement 81-102. Dans le cas du rachat de titres du Fonds, les titres transférés à un compte géré ou un Fonds privé en règlement du prix de rachat de ces titres du Fonds seront évalués à la

même valeur que celle qui a servi au calcul de la valeur liquidative par titre utilisée pour établir le prix du rachat des titres du Fonds, conformément au sous-paragraphe 10.4(3)b) du Règlement 81-102.

31. Les titres transférés au moyen d'un transfert en nature et les titres du Fonds seront évalués par un tiers indépendant du déposant et des Fonds.
32. La valeur de tout titre non liquide qui ferait l'objet d'un transfert en nature sera calculée conformément aux politiques et aux procédures du déposant en matière de calcul de la juste valeur des titres en portefeuille, y compris les titres non liquides. Dans le cas où un transfert en nature visé expressément par la dispense souhaitée comprend le transfert d'un « actif non liquide » (au sens attribué à ce terme dans le Règlement 81-102), le déposant obtiendra au moins un prix d'un acheteur ou d'un vendeur sans lien de dépendance immédiatement avant le moment précédant un transfert en nature, sauf dans le cas où un actif non liquide qui est une hypothèque, un prêt ou un autre type d'actif non liquide à l'égard duquel le déposant, à son gré, détermine qu'il n'est pas raisonnable sur le plan commercial d'obtenir, pour l'actif, un tel prix d'un acheteur ou d'un vendeur sans lien de dépendance, auquel cas le déposant obtiendra au moins un prix d'un agent d'évaluation indépendant immédiatement avant le moment précédant le transfert en nature. Si des titres non liquides font l'objet d'un transfert en nature, les titres non liquides transférés ne modifieront pas de manière importante l'exposition du compte géré ou du Fonds aux titres non liquides.
33. Le déposant ne fera pas en sorte qu'un Fonds 81-102 effectue un transfert en nature si le Fonds 81-102 concerné n'est pas conforme aux restrictions de portefeuille applicables à la détention d'actifs non liquides, lesquelles restrictions sont prévues à l'article 2.4 du Règlement 81-102.
34. Les transferts en nature seront assujettis i) à la conformité aux politiques et aux procédures écrites du déposant en matière de transferts en nature, lesquelles sont conformes à la législation en valeurs mobilières, et ii) à la surveillance par le chef de la conformité du déposant ou par la personne que celui-ci a désignée, afin de s'assurer que l'opération correspond à l'appréciation commerciale faite par le déposant qui exerce son pouvoir discrétionnaire à l'égard du Fonds et/ou du compte géré, sans influence de considérations autres que l'intérêt du Fonds et/ou du compte géré.

Les transferts en nature tripartis

35. Lorsque les titres en portefeuille devant être remis à un compte géré à titre de contrepartie au rachat de titres du Fonds comprennent des titres émis dans des territoires autres que le Canada ou les États-Unis, le dépositaire concerné ou son sous-dépositaire devrait généralement mettre en place des arrangements de garde dans les marchés étrangers applicables afin de permettre la détention de ces titres dans le compte géré du client. Ce processus peut nécessiter l'ouverture de comptes de garde étrangers ou la mise en place d'un accès aux marchés auprès de sous-dépositaires locaux, ce qui peut être complexe sur le plan opérationnel, prendre du temps à mettre en œuvre et entraîner des coûts additionnels qui seront ultimement assumés par le client concerné.
36. Bon nombre des clients à comptes gérés du déposant sont investis uniquement dans les Fonds et, par conséquent, n'ont pas ouvert de compte de garde relativement à ces placements.

37. Les transferts en nature tripartis éliminent la nécessité pour les titres en portefeuille de transiter par le compte géré du client.
38. En pratique, le résultat d'un transfert en nature triparti pourrait être obtenu au moyen de deux transferts en nature effectués successivement et de façon immédiate, sauf que ce processus en deux étapes exigerait autrement que les titres en portefeuille transitent par le compte géré du client.
39. En l'absence de la dispense souhaitée, dans le contexte des transferts en nature tripartis, le déposant serait donc, dans certains cas, tenu d'ouvrir un compte de garde et/ou de mettre en place de tels arrangements de garde étrangers pour ses clients uniquement afin de donner effet à un transfert en nature réalisé au moyen d'un processus en deux étapes. À l'inverse, puisque les transferts en nature tripartis ne nécessitent pas que les titres en portefeuille soient transférés par l'entremise du compte géré du client, ils peuvent permettre d'éviter la nécessité d'ouvrir un compte de garde et/ou de mettre en place des arrangements de garde étrangers et d'ouvrir l'accès aux marchés étrangers correspondants.
40. Par conséquent, certaines opérations qui seraient autrement dans le meilleur intérêt des clients si elles étaient réalisées au moyen d'un transfert en nature triparti pourraient devenir moins avantageuses, voire impraticables, si elles devaient être mises en œuvre au moyen de transferts en nature en deux étapes nécessitant la garde des titres en portefeuille transitant par le compte géré, en raison des délais, contraintes opérationnelles et coûts qui y sont associés. Dans de telles circonstances, la solution alternative pourrait consister à exécuter l'opération en espèces par l'intermédiaire d'un courtier et à engager des commissions de courtage et autres frais connexes qui auraient autrement pu être évités si l'opération avait été réalisée au moyen d'un transfert en nature triparti.
41. Le déposant soutient que le fait de permettre l'application de la dispense souhaitée aux transferts en nature tripartis est dans le meilleur intérêt de ses clients, incluant les Fonds et les comptes gérés, et ne porte pas atteinte à l'intérêt public.

Décision

Les décideurs estiment que la décision respecte les critères prévus par la législation qui permettent à l'autorité principale de la prendre.

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

- a) La décision antérieure est révoquée et remplacée par la dispense souhaitée;
- b) Si l'opération constitue une acquisition de titres du Fonds d'un Fonds par un compte géré (autre que dans le cadre d'un transfert en nature triparti) :
 - i) le déposant obtient le consentement écrit préalable du client du compte géré avant de procéder à un transfert en nature en contrepartie de l'acquisition de titres du Fonds, et ce consentement n'a pas été révoqué;

- ii) le Fonds est autorisé, au moment du règlement, à acquérir les titres en portefeuille qui sont détenus par le compte géré;
 - iii) les titres en portefeuille sont jugés acceptables par le conseiller en valeurs du Fonds et sont conformes aux objectifs de placement du Fonds;
 - iv) la valeur des titres en portefeuille vendus au Fonds par le compte géré en contrepartie des titres du Fonds est égale au prix d'émission de ces titres du Fonds, celle-ci étant calculée comme si les titres en portefeuille constituaient des actifs du portefeuille de ce Fonds;
 - v) le prochain relevé de compte préparé pour le compte géré comportera une note décrivant les titres en portefeuille livrés au Fonds et la valeur attribuée à ces titres.
- c) Si l'opération constitue un rachat de titres du Fonds d'un Fonds par un compte géré (autre que dans le cadre d'un transfert en nature triparti) :
- i) le déposant obtient le consentement écrit préalable du client du compte géré relativement au paiement du produit du rachat sous forme de transfert en nature;
 - ii) les titres en portefeuille sont jugés acceptables par le déposant qui agit à titre de conseiller en valeurs du compte géré et sont conformes aux objectifs de placement du compte géré;
 - iii) la valeur des titres en portefeuille est la même que celle qui a servi au calcul de la valeur liquidative par titre du Fonds utilisée pour établir le prix du rachat;
 - iv) Le titulaire du compte géré n'a donné aucun avis d'intention de résilier la convention de gestion discrétionnaire qu'il a conclue avec le déposant ou, si un tel avis a été donné, le titulaire du compte géré a demandé ou accepté le paiement du produit du rachat sous forme de transfert en nature;
 - v) le prochain relevé de compte préparé pour le compte géré comportera une note décrivant les titres en portefeuille livrés au compte géré et la valeur attribuée à ces titres.
- d) Si l'opération constitue une acquisition de titres du Fonds d'un Fonds par un Fonds privé :
- i) le Fonds serait autorisé, au moment du règlement, à acquérir les titres en portefeuille qui sont détenus par le Fonds privé;
 - ii) les titres en portefeuille sont jugés acceptables par le conseiller en valeurs du Fonds et sont conformes aux objectifs de placement de ce Fonds;
 - iii) la valeur des titres en portefeuille vendus au Fonds par le Fonds privé en contrepartie des titres du Fonds est égale au prix d'émission de ces titres du Fonds, celle-ci étant calculée comme si les titres en portefeuille constituaient des actifs du portefeuille de ce Fonds.
- e) Si l'opération constitue un rachat de titres du Fonds d'un Fonds par un Fonds privé :

- i) les titres en portefeuille sont jugés acceptables par le conseiller en valeurs du Fonds privé qui reçoit les titres en portefeuille et sont conformes aux objectifs de placement du Fonds privé;
 - ii) la valeur des titres en portefeuille est la même que celle qui a servi au calcul de la valeur liquidative par titre du Fonds utilisée pour établir le prix du rachat.
- f) Si l'opération constitue un transfert en nature triparti :
 - i) le déposant obtient le consentement écrit préalable du client du compte géré relativement au paiement du produit du rachat d'un Fonds (le « Fonds dont les titres font l'objet du rachat ») sous forme de transfert en nature comportant l'émission de titres du Fonds à un autre Fonds (le « Fonds émetteur ») et ce consentement n'a pas été révoqué;
 - ii) le Fonds émetteur serait autorisé, au moment du transfert en nature triparti, à acquérir les titres en portefeuille qui sont détenus par le Fonds dont les titres font l'objet du rachat;
 - iii) les titres en portefeuille du Fonds dont les titres font l'objet du rachat sont jugés acceptables par le déposant qui agit à titre de conseiller en valeurs du Fonds émetteur et sont conformes aux objectifs de placement du Fonds émetteur;
 - iv) la valeur des titres en portefeuille du Fonds dont les titres font l'objet du rachat, qui ont été livrés au Fonds émetteur, est égale (i) à la valeur qui a servi au calcul de la valeur liquidative par titre du Fonds utilisée pour établir le prix du rachat du Fonds dont les titres font l'objet du rachat et (ii) au prix d'émission des titres du Fonds du Fonds émetteur, calculé comme si les titres en portefeuille constituaient des actifs du portefeuille de ce Fonds;
 - v) le titulaire du compte géré n'a donné aucun avis quant à son intention de résilier la convention de gestion discrétionnaire qu'il a conclue avec le déposant;
 - vi) le prochain relevé de compte préparé pour le compte géré comportera une note décrivant les titres du Fonds livrés au compte géré et la valeur attribuée à ces titres.
- g) Dans le cas d'un transfert en nature impliquant un Fonds 81-102 :
 - i) le CEI du Fonds 81-102 a approuvé le transfert en nature conformément aux modalités de l'article 5.2 du Règlement 81-107;
 - ii) l'article 5.4 du Règlement 81-107 est respecté relativement à toute instruction permanente que le CEI fournit en lien avec les transferts en nature.
- h) Dans le cas d'un transfert en nature impliquant un Fonds privé, le CEI d'un Fonds privé n'approuvera pas un transfert en nature, incluant un transfert en nature triparti, assujetti à son mandat à moins d'avoir fait la détermination prévue au paragraphe 5.2(2) du Règlement 81-107, cette approbation devant être donnée conformément à l'article 5.4 du Règlement 81-107 relativement à toute instruction permanente que le CEI fournit, le cas échéant, en lien avec les transferts en nature, incluant les transferts en nature tripartis.

- i) Chaque Fonds conserve des dossiers écrits de tous les transferts en nature effectués au cours d'un exercice du Fonds, en y consignant les détails des titres en portefeuille livrés au Fonds et par le Fonds ainsi que la valeur attribuée à ces titres, pendant une période de cinq ans à compter de la fin de l'exercice en question, et en conservant les dossiers des deux plus récents exercices dans un endroit facilement accessible.
- j) Le déposant ne reçoit aucune rémunération relativement à toute vente ou tout rachat de titres du Fonds et, à l'égard de toute livraison de titres en portefeuille effectuée dans le cadre d'un transfert en nature, les seuls frais payés, s'il y a lieu, par un Fonds ou un compte géré sont des frais administratifs nominaux imposés par le dépositaire concerné pour l'inscription de l'opération ainsi que toute commission facturée par le courtier (le cas échéant) qui exécute l'opération.
- k) Dans le cas où un transfert en nature comprend le transfert d'un « actif non liquide » (au sens attribué à ce terme dans le Règlement 81-102), le déposant obtiendra au moins un prix d'un acheteur ou d'un vendeur sans lien de dépendance immédiatement avant le moment de procéder à un transfert en nature, sauf dans le cas où un actif non liquide est une hypothèque, un prêt ou un autre type d'actif non liquide à l'égard duquel le déposant, à son gré, détermine qu'il n'est pas raisonnable sur le plan commercial d'obtenir, pour l'actif, un tel prix d'un acheteur ou d'un vendeur sans lien de dépendance, auquel cas le déposant obtiendra au moins un prix d'un agent d'évaluation indépendant immédiatement avant le moment de procéder au transfert en nature.

Frédéric Belleau
Directeur principal de la gestion d'actifs

Décision n° : 2026-EPI-1061873

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
9303-4338 QUÉBEC INC.	2026-10-02	32 064 750 \$
ABSOLUTELY CRITICAL RESOURCES CORP.	2026-09-24	150 000 \$
AIMCO REALTY INVESTORS LP	2026-09-22	369 000 000 \$
AP CAPITAL MORTGAGE INVESTMENT CORPORATION	2026-10-01	1 474 886 \$
APOLLO OVERSEAS PARTNERS XI (M), L.P.	2026-09-28	2 125 200 \$
ARDIAN EXPANSION FUND VI S.L.P.	2024-06-04	26 040 000 \$
ARDIAN EXPANSION FUND VI S.L.P.	2024-06-04	22 320 000 \$
ARDIAN EXPANSION FUND VI S.L.P.	2024-12-03	44 346 000 \$
ARDIAN INFRASTRUCTURE FUND VI S.C.S., SICAV-RAIF	2025-08-07	16 004 000 \$
ARDIAN INFRASTRUCTURE FUND VI S.C.S., SICAV-RAIF	2025-08-07	5 601 400

Nom de l'émetteur	Date du placement	Montant total du placement
ARDIAN INFRASTRUCTURE FUND VI S.C.S., SICAV-RAIF	2025-07-07	96 054 000 \$
ARDIAN INFRASTRUCTURE FUND VI S.C.S., SICAV-RAIF	2025-09-05	14 601 600 \$
ARDIAN INFRASTRUCTURE FUND VI S.C.S., SICAV-RAIF	2025-08-07	10 402 600 \$
ARDIAN PRIVATE CREDIT VI LEVERED (USD) SCSP, SICAV-RAIF	2025-03-12	107 932 500 \$
ARDIAN PRIVATE CREDIT VI SCSP, SICAV-RAIF	2026-03-31	20 090 000 \$
ARDIAN PRIVATE CREDIT VI SCSP, SICAV-RAIF	2026-03-31	80 360 000 \$
ASF IX L.P.	2024-09-05	60 8813 000 \$
ASF IX L.P.	2024-01-02	5 239 846 \$
ATHENE GLOBAL FUNDING	2025-08-22	13 854 000 \$
BANK JULIUS BAER & CO. LTD., GUERNSEY BRANCH	2026-09-29	851 280 \$
BANQUE CANADIENNE IMPÉRIALE DE COMMERCE	2026-10-01	2 000 000 \$
BANQUE CANADIENNE IMPÉRIALE DE COMMERCE	2026-09-28	4 685 664 \$
BANQUE ROYALE DU CANADA	2026-10-02	2 625 000 \$

Nom de l'émetteur	Date du placement	Montant total du placement
BANQUE ROYALE DU CANADA	2026-09-22	2 015 000 \$
BANQUE ROYALE DU CANADA	2026-10-01	6 075 494 \$
BESSEMER VENTURE PARTNERS CENTURY FUND III ADVISORS & INFLUENCERS L.P.	2026-09-15	316 612 \$
BESSEMER VENTURE PARTNERS CENTURY FUND III INSTITUTIONAL A L.P.	2026-09-15	3 479 250 \$
BESSEMER VENTURE PARTNERS XIII ADVISORS & INFLUENCERS L.P.	2026-09-15	587 993 \$
BESSEMER VENTURE PARTNERS XIII INSTITUTIONAL FEEDER L.P.	2026-09-15	6 958 500 \$
BESSEMER VENTURE PARTNERS XIII INSTITUTIONAL L.P.	2026-09-15	34 792 500 \$
BLUE-ZONE TECHNOLOGIES LTD.	2026-09-23	4 000 000 \$
BRIDGEPOINT EUROPE VIII A SCSP	2026-09-24	46 620 400 \$
CANADIAN GOLDCAMPS CORP. - FORMERLY SUPREME METALS CORP.	2026-08-28	360 000 \$
CDW LLC	2026-09-21	7 004 050 \$
CENTERPOINT ENERGY HOUSTON ELECTRIC, LLC	2026-09-24	14 126 670 \$

Nom de l'émetteur	Date du placement	Montant total du placement
CHAMPS D'OR DE LA BEAUCE INC.	2026-09-28 au 2026-10-01	168 000 \$
CITIGROUP INC.	2026-09-24	363 295 200 \$
CLEAN ENERGY TRANSITION INC.	2026-09-28	420 385 \$
CLEAR SKY CAPITAL VAN BUREN LIMITED PARTNERSHIP	2026-09-22	17 463 348 \$
CMLS MORTGAGE FUND	2026-09-01	9 394 707 \$
CNH INDUSTRIEL CAPITAL CANADA LTÉE	2026-09-25	549 831 500 \$
CORPORATION LITHIUM ÉLÉMENTS CRITIQUES	2025-12-05	7 000 000 \$
DELPHX CAPITAL MARKETS INC.	2026-09-02	52 500 \$
DOMINICAN REPUBLIC	2025-02-24	60 380 123 \$
DOMINICAN REPUBLIC	2026-09-28	4 250 400 \$
EDGECOM ENERGY INC.	2026-09-24	5 999 998 \$
FALCON ENERGY MATERIALS PLC	2026-09-23	34 240 000 \$
FORUM REAL ESTATE INCOME AND IMPACT FUND	2026-09-30	3 074 402 \$
GOLDGROUP MINING INC.	2026-09-25	168 580 746 \$

Nom de l'émetteur	Date du placement	Montant total du placement
GRUPE TENET FINTECH INC. FORMERLY GROUPE PEAK FINTECH INC.	2026-06-09	2 760 000 \$
GRUPE TMX LIMITEE	2026-09-22	1 100 000 000 \$
ICARUS CAPITAL CORP.	2026-09-18	170 000 \$
IMMO FINANCE CAPITAL S.E.C.	2026-09-25 au 2026-10-02	449 654 \$
IQVIA INC.	2026-09-23	146 584 304 \$
KINGSETT SENIOR MORTGAGE FUND LP	2026-10-01	750 000 \$
LUNEX FINANCE CORP.	2026-09-25	724 352 \$
LYNX EQUITY INCOME TRUST	2026-09-23	728 039 \$
MAGENTA MORTGAGE INVESTMENT CORPORATION	2026-09-21 au 2026-09-30	151 158 \$
MATAPEDIA CAPITAL INC.	2026-08-20	445 438 \$
MINES D'OR ET DE CUIVRE NEWBASKA LTÉE	2026-10-01	95 000 \$
NEWLOOK CAPITAL DENTAL SERVICES TRUST	2026-09-24	658 994 \$
NEWLOOK CAPITAL INDUSTRIAL AND INFRASTRUCTURE SERVICES FUND III	2026-09-24	383 623 \$

Nom de l'émetteur	Date du placement	Montant total du placement
NEXUS INDUSTRIAL REIT	2026-09-29	300 000 000 \$
PEAKHILL INCOME OPPORTUNITY LIMITED PARTNERSHIP	2026-09-24 au 2026-10-01	2 372 990 \$
PLACEMENTS OMÉGA S.E.C.	2026-09-23 au 2026-10-01	3 600 000 \$
PLATFORM ADVISOR, LLC	2025-09-04	161 524 \$
PLATFORM ADVISOR, LLC	2025-11-07	20 512 \$
PLATFORM ADVISOR, LLC	2026-09-30	177 280 \$
PLATFORM ADVISOR, LLC	2025-05-06	68 373 \$
QUARTERHILL INC.	2026-09-16	51 750 408 \$
ROGERS COMMUNICATIONS INC.	2026-09-23	590 000 000 \$
SAGEN MI CANADA INC.	2026-09-22	291 000 000 \$
SAGICOR FINANCIAL COMPANY LTD.	2026-09-25	336 500 000 \$
SHH CIP RESORT MONOPOLI LIMITED PARTNERSHIP	2026-09-29	4 399 969 \$
SKYLINE CLEAN ENERGY FUND	2026-09-21 au 2026-09-30	13 561 047 \$
SPARTACUS METALS INC.	2026-09-28	831 000 \$

Nom de l'émetteur	Date du placement	Montant total du placement
SYSCO CORPORATION	2026-09-25	1 450 200 000 \$
T-MOBILE USA, INC.	2025-03-27	211 366 510 \$
VALOR EQUITY PARTNERS VII-B L.P.	2026-09-25 au 2026-09-30	6 277 000 \$
VERIPATH (UR) FUND	2026-09-29	730 802 \$
VINLAND LITHIUM INC.	2026-09-29	90 800 \$
VOYAGER TECHNOLOGIES INC.	2026-09-28	4 958 800 \$

SECTION RELATIVE AUX FONDS D'INVESTISSEMENT

Aucune information.

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

Aucun nouveau contenu n'est désormais publié dans cette section.

Un émetteur qui lance une offre publique d'achat, de rachat ou d'échange dépose l'offre et la note d'information afférente à celle-ci sur SEDAR+. Pour consulter ces documents ou effectuer une recherche à l'égard de ceux-ci, veuillez-vous rendre au site Internet de SEDAR+ à l'adresse www.sedarplus.ca.

6.8.2 Dispenses

Aucune information.

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
GOODFELLOW INC.	2026-08-31
NEW KLONDIKE EXPLORATION LTD.	2026-08-31
TRILOGY METALS INC.	2026-08-31

ÉTATS FINANCIERS ANNUELS

	Date du document
GRAPHENE MANUFACTURING GROUP LTD.	2026-06-30
RESSOURCES FALCO LTÉE FORMERLY FALCO PACIFIC RESOURCE GROUP INC.	2026-06-30
RESSOURCES SIRIOS INC.	2026-06-30

RAPPORTS ANNUELS

	Date du document
GRAPHENE MANUFACTURING GROUP LTD.	2026-06-30
RESSOURCES FALCO LTÉE FORMERLY FALCO PACIFIC RESOURCE GROUP INC.	2026-06-30
RESSOURCES SIRIOS INC.	2026-06-30

CIRCULAIRES EN VUE DE LA SOLLICITATION DE PROCURATION

	Date du document
AG GROWTH INTERNATIONAL INC.	

CIRCULAIRES EN VUE DE LA SOLLICITATION DE PROCURATION

Date du document

ANGEL WING METALS INC. (FORMERLY HUNTINGTON EXPLORATION INC.)

FONDS D'ACTIONS MONDIALES À GESTION FISCALE MACKENZIE

FONDS D'ACTIONS NORD-AMERICAINES MACKENZIE BLUEWATER

FONDS EUROPÉEN MACKENZIE IVY

FONDS NORD-AMÉRICAIN ÉQUILIBRÉ MACKENZIE BLUEWATER

GOEASY LTD.

GOLD RESERVE LTD.

MANHATTAN URANIUM DISCOVERY CORP.

NGEX MINERALS LTD.

NOVAGOLD RESOURCES INC.

RESSOURCES SIRIOS INC.

SILVER47 EXPLORATION CORP.

NOTICE ANNUELLE

Date du document

AUCUNE INFORMATION DISPONIBLE

AVIS D'EMPLOI DU PRODUIT

Date du document

AUCUNE INFORMATION DISPONIBLE